

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Menurut Wulandari (2018) Teori Keagenan (*Agency Theory*) merupakan suatu hubungan kontrak yang mencakup satu atau lebih orang dengan orang lain untuk melakukan beberapa pelayanan atas nama orang tersebut dan mendelegasikan pengambilan keputusan kepada agent. Menurut Tandiotong (2016) Teori Keagenan merupakan teori yang menjelaskan hubungan pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau agents yang lebih memahami dan mengerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin. Perusahaan terbagi menjadi dua kelompok yaitu pemilik perusahaan dan agen yang masing-masing memiliki hak dan kewajiban. Teori keagenan memberikan kerangka untuk menghubungkan perilaku pengungkapan tata kelola perusahaan, dimana mekanisme pengendalian diciptakan untuk mengurangi masalah keagenan yang muncul dari pemisahan kepemilikan dan manajemen. Pernyataan tersebut dapat menjadi pengungkapan modal intelektual dimana manajemen dapat menentukan tingkat pengungkapan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian yang

dihadapi oleh investor yang berkaitan dengan dampak modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

2. Teori Signal (*Signalling Theory*)

Menurut Suganda (2018) Teori Signal (*Signalling Theory*) merupakan suatu tindakan manajemen sebagai pengelola perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor yang pada akhirnya dapat mengubah keputusan investor dalam melihat kondisi perusahaan.

Menurut Sari (2017) Sinyal adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk mengetahui informasi yang lebih lengkap dan akurat mengenai internal perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang. Pasar akan merespon informasi tersebut sebagai sinyal berita baik dan buruk, sinyal yang diberikan akan mempengaruhi pasar saham khususnya pada harga saham.

Menurut Ricky (2018) perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi karena teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan diterima oleh pengguna laporan keuangan. Informasi yang diterima dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Asimetri informasi merupakan situasi dimana manajer dan investor memiliki informasi yang berbeda terhadap prospek perusahaan (Ngatemin et al, 2018).

Munculnya masalah asimetri informasi dapat membuat investor memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap semua saham perusahaan. Informasi tersebut yang dapat menjadi penentu penting bagi nilai perusahaan, tetapi dapat memberikan informasi yang negatif pula yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam struktur modal (*signaling theory*) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan juga sebaliknya, jika nilai perusahaan buruk dapat menjadikan signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari oleh investor, dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

3. Trade off Theory

Menurut Umdiana dan Claudia (2020) *Trade-off Theory* dalam struktur modal akan menyeimbangkan resiko kebangkrutan dan keuntungan pajak dari penggunaan hutang untuk pendanaan perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut dengan model *trade-off theory*. *Trade-off theory* memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan kesulitan keuangan dalam menentukan struktur modal. Jadi perusahaan akan menggunakan hutang secara

optimal untuk menghemat nilai pajak secara maksimal Kurniawan (2017)

Teori ini menyatakan bahwa suatu perusahaan memiliki tingkat hutang yang optimal dan berusaha untuk menyesuaikan tingkat hutang aktualnya ke arah titik optimal ketika perusahaan tersebut berada pada tingkat hutang yang terlalu tinggi dan rendah. Pada kondisi yang stabil perusahaan akan menyesuaikan tingkat hutangnya. Suatu hal yang terpenting adalah dengan semakin tinggi tingkat hutang maka akan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutannya.

Menurut Meisya (2017) tingkat hutang yang optimal akan tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan. *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. *Trade-off theory* memprediksi hubungan positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya keagenan (Meisya, 2017).

Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih bisa diperkenankan, apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Pada intinya teori *trade-off* menunjukkan bahwa

penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan. Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal namun model tersebut memberikan kontribusi yang penting bagi perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai, maka perusahaan itu berharga dalam artian memiliki prospek masa depan. Menurut Indrarini (2019) yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya.

Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan tujuan untuk mencapai keuntungan atau laba yang besar dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai

perusahaan akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan (Indrarini, 2019).

Tingginya harga saham juga akan meningkatkan nilai perusahaannya dan kemakmuran investor akan semakin tinggi. Rendahnya harga saham juga berpengaruh pada nilai perusahaan yang berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan, maka perusahaan menjadi kurang baik (Agustina, 2017). Hal ini dikarenakan harga saham merupakan gambaran dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi. Menurut Meidiawati dan Mildawati (2016) menyatakan bahwa dengan adanya peluang investasi maka akan memberikan sinyal yang positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan juga dapat meningkatkan harga saham.

5. Modal Intelektual

Menurut Farrukh dan Joiya (2018) modal intelektual adalah pengetahuan, pemanfaatan kekuatan otak dan sumber-sumber fundamental yang memberikan informasi mengenai aset tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Sedangkan menurut Swapradinta (2016) modal intelektual adalah suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan dan mendeskripsikan aktiva tak berwujud yang apabila digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Modal

intelektual yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Dalam model intelektual terdapat *Value Added Intellectual Coefficients* (VAICTM), metode VAICTM menurut Ulum (2017) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung dengan cara output dikurangi dengan input. Output (OUT) menyajikan pendapatan. Pada laporan keuangan terdapat pada akun pendapatan operasional dan non operasional. Input (IN) meliputi semua beban yang digunakan ketika memperoleh pendapatan. Dalam laporan keuangan komponen IN terdapat dalam akun bagi hasil untuk investor dana tidak terikat, beban penyisihan penghapusan aktiva, beban estimasi kerugian komponen dan kontinjensi, beban operasional (dikurangi beban karyawan) dan beban non operasional. Metode ini mengukur efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki perusahaan, antara lain:

a. *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari *value added* (VA) terhadap *human capital* (HC). Hubungan ini mengidentifikasi

kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Menurut Farrukh dan Joiya (2018) human capital merupakan sumber *innovation* (inovasi) dan *improvement* (perbaikan), karena didalamnya terdapat pengetahuan, *skill* (ketrampilan), kemampuan melakukan inovasi dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan perusahaan.

Human capital dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi dan kerampilan karyawan secara efisien (Wulandari, 2018). Human capital menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan value added (VA) dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawan (Ulum, 2017).

b. *Structural Capital Value Added (STVA)*

STVA menunjukkan kontribusi structural capital (SC) dalam penciptaan nilai. STVA merupakan rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut.

Menurut Abdullah (2016) mengatakan bahwa structural merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan untuk

memenuhi proses produksi perusahaan perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. Perusahaan dengan structural capital yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung dimana setiap orang diijinkan untuk mencoba hal baru, untuk dipelajari dan untuk gagal (Putri dan Nuzula, 2019)

c. Value Added Capital Employed (VACA)

VACA merupakan rasio dari VA terhadap CE. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap value added organisasi. Public mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah memanfaatkan CE (dana yang tersedia) sebagai bagian dari *intellectual Capital* yang lebih baik.

Capital employed merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia berupa capital assets yang diukur dengan total ekuitas dan laba bersih (Jayanti & Binastuti, 2018). Perusahaan yang menggunakan dana yang tersedia lebih efisien dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan dana yang tidak tersedia, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan dapat menunjukkan kemampuannya dalam mengelola keuangan perusahaan dan menciptakan nilai dari sumber daya modal yang

dimilikinya, sehingga pengelolaan capital employed perusahaan secara efisien akan meningkatkan kinerja perusahaan.

6. Struktur Modal

Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian (return). Menurut Arifin (2018:69) Struktur modal merupakan sumber dana jangka panjang yang tertanam pada perusahaan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun..

Menurut Sugeng (2017) terdapat indikator rasio struktur modal yang biasa digunakan bagi manajemen dan calon investor, rasio struktur modal sering digunakan untuk melihat resiko keuangan yang diakibatkan oleh kebijakan pendanaan perusahaan. semakin tinggi resiko maka semakin tinggi resiko keuangan yang mungkin dihadapi oleh suatu perusahaan dan juga sebaliknya.

Upaya yang dilakukan oleh perusahaan dalam menentukan struktur modal yaitu menciptakan komposisi ukuran hutang dengan modal usaha yang tepat dan yang paling menguntungkan dari segi keuangan, karena semakin banyak perusahaan dalam menggunakan dana dari luar, maka secara otomatis beban yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin besar, sehingga berdampak pada meningkatnya resiko terhadap perusahaan tersebut. Menurut Nikita (2018) dengan mengetahui komposisi struktur modal yang baik dan benar maka perusahaan dapat terhindar dari resiko-resiko yang dapat

membuat perusahaan mengalami penurunan dalam pencapaian tujuannya.

7. Ukuran Perusahaan

Menurut Hery (2017) Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aset, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan dan dapat merefleksikan tingkat profit dimasa mendatang sehingga akan memperoleh respon positif dari investor (Hery, 2018). Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aset, jika semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut, sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang lebih kepada investor.

Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki total aset sedikit dan rendah (Amelia et al, 2017). Perusahaan yang besar akan memiliki kontrol yang baik terhadap kondisi pasar, karena perusahaan yang besar dinilai mampu untuk menghadapi persaingan ekonomi, hal inilah yang membuat perusahaan menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi.

8. Kinerja Keuangan

Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Menurut Kusuma (2018) Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan dari berbagai bagian dan aktivitas dalam suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Kinerja keuangan bisa dikatakan sebagai rangkaian aktivitas keuangan periode tertentu yang dilaporkan pada laporan keuangan seperti laporan laba rugi dan neraca untuk digunakan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan dalam menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Yusuf, 2019). Hal ini sangat penting agar sumber daya dapat digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Habibah & Riharjo, 2016)

Penelitian ini menggunakan ROA (*Return On Asset*) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Menurut Jayati (2016), ROA merupakan indikator dari profitabilitas perusahaan dalam

menggunakan aset untuk menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel modal intelektual, struktur modal dan ukuran perusahaan dan kinerja keuangan dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
1	Octavia et al, (2020) AFEBI Economic and Finance Review. Vol. 4, No. 2. Hal 101-112 ISSN: 2548-5261 DOI: http://dx.doi.org/10.47312/aefr.v4i02.264	<p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Struktur Modal (X2)</p> <p>Variabel Intervening: Kinerja Keuangan (Z)</p>	<p>a. Modal intelektual tidak berpengaruh positif signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan.</p> <p>b. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan langsung terhadap kinerja keuangan.</p> <p>c. Struktur modal berpengaruh positif signifikan tidak langsung terhadap nilai perusahaan.</p> <p>d. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan.</p> <p>e. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>f. Modal intelektual berpengaruh positif</p>

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
			<p>signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.</p> <p>g. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.</p>
2	<p>Cahyani dan Wahyuningtyas (2020). NATIONAL CONFERENCE FOR UMMAH (NCU). Vol. 1, No. 1 ISBN: 978-623-7846-95-6 https://conference.s.unusa.ac.id/index.php/NCU2020/article/view/617</p>	<p>Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y)</p> <p>Variabel Independen :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Modal Intelektual (X1) 2. Struktur Modal (X2) <p>Variabel Intervening: Kinerja Keuangan (Z)</p>	<p>a. Intellectual Capital yang diprosikan dengan VACA dan STVA memiliki dampak yang positif terhadap kinerja keuangan, berbeda dengan VAHU yang memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan.</p> <p>b. Capital structure berdampak negatif terhadap kinerja keuangan, sedangkan VACA, VAHU dan STVA dalam intellectual capital memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan capital structure juga memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.</p> <p>c. Kinerja keuangan dinilai mampu menjadi mediasi hubungan antara VACA dan STVA terhadap nilai</p>

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
			perusahaan. Namun, tidak pada VAHU dan capital structure.
3	Tristiawan dan Shodiq (2020). Prosiding Konferensi Ilmiah. Hal 1266-1301 ISSN:2720-9687 http://Jurnal.uninssula.ac.id/index.php/kimue/article/view/12526	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Struktur Modal (X2) 3. Ukuran perusahaan (X3) Variabel Intervening : Kinerja Keuangan (Z)	a. Modal Intelektual, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Modal Intelektual berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. c. Struktur Modal berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. d. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
4	Purba et al (2021). Warta Dharmawangsa. Vol. 15 No. 2. Hal 209-220 P-ISSN: 1829-7463 E-ISSN: 2716-3083 http://jurnal.dharmawangsa.ac.id	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Ukuran Perusahaan (X1) 2. Struktur Modal (X2) 3. Kebijakan Deviden	a. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Kebijakan deviden secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. d. Ukuran perusahaan, struktur modal dan

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
		(X3)	kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Languju, et al (2016). Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi. Vol. 16, No. 02. Hal 387-398 https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/jbie/article/view/12530	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Return On Equity (X1) 2. Ukuran Perusahaan (X2) 3. Price Earning Ratio (X3) 4. Struktur Modal (X4)	a. ROE, Ukuran perusahaan, PER dan Struktur modal memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. b. ROE secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Struktur modal secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Kusna dan Erna Setijani (2018). Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 6 No. 1. Hal 93-102 P-ISSN: 2301.9093 E-ISSN: 2540.8259 DOI: https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Likuiditas (X1) 2. Profitabilitas (X2) 3. Growth Opportunity (X3) 4. Ukuran Perusahaan	a. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, akan tetapi dipengaruhi secara negatif signifikan oleh profitabilitas dan struktur modal b. Growth opportunity dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Struktur modal memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dan pengaruh

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
		(X4)	profitabilitas terhadap nilai perusahaan. d. Struktur modal tidak memediasi pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
7	Rusiah, et al (2017). e – Jurnal Riset Manajemen. Vol 6, No. 6. Hal 188-203 http://www.riset.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/viewFile/535/559	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Pertumbuhan Perusahaan (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3) 4. Profitabilitas (X4)	a. Struktur modal secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Profitabilitas/ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Sitohong dan Manik (2021). Jurakunman Vol. 14, No. 1. Hal 54-65 P-ISSN: 2028-681X O-ISSN: 2654-8216 DOI: http://dx.doi.org/10.48042/jurakunman.v14i1.74	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: Modal Intelektual (X1) Variabel Intervening: Kinerja	a. Tidak ada pengaruh antara modal intelektual (VAIC) terhadap kinerja keuangan (ROE). b. Tidak ada pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan (PER). c. Tidak ada pengaruh secara tidak langsung antara modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan (PER) melalui Kinerja

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
		Keuangan (Z)	Perusahaan (ROE). d. Modal Intelektual (VAIC) dan Kinerja Perusahaan ada pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
9	Febry (2018). Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI). Vol. 7 No. 3. Hal 284-293 https://eprints.uny.ac.id/59757/	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: Modal Intelektual (X1) Variabel Intervening: Kinerja Keuangan (Z)	a. Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. b. Modal Intelektual tidak berpengaruh langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan c. Modal Intelektual berpengaruh tidak langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan
10	Halim (2020). Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi. Vol. 1 No. 2. P-ISSN : 2723-6498 E-ISSN: 2723-6501 DOI: https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.27	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Profitabilitas (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3)	a. Modal intelektual, berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. b. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. c. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
11	Wulandari, et al (2018).	Variabel Dependen:	a. Modal Intelektual (Intellectual Capital) tidak

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	Jurnal Ilmiah. Vol. 4 No. 4. Hal 1-14 ISSN : 2502-7697 http://jurnal.unp.ac.id/index.php/AKS/article/view/944	Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Struktur Modal (X2) 3. Profitabilitas (X3) Variabel Intervening : Kinerja Keuangan (Z)	berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. b. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. d. Modal intelektual (Intellectual Capital) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. e. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. f. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan. g. Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan
12	Patricia ,et al (2018). Jurnal Manajemen Bisnis. Vol. 13 No.1. Hal 25-41 http://ejournal.ukrida.ac.id/ojs/index.php/MB/article/view/1614	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Profitabilitas (X1) 2. Likuiditas (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3) Variabel	a. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan. d. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
		Intervening: Kinerja Keuangan (Z)	e. Likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. f. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. g. Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
13	Pratiwi dan Wiksuana (2020). E-Jurnal Manajemen. Vol. 9 No. 6. Hal 2394-2413 ISSN: 2302-8912 DOI: https://doi.org/10.24843/EJMU.NUD.2020.v09.i06.p17	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Ukuran Perusahaan (X2) 3. Profitabilitas (X3)	a. Struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
14	Santiani (2018). Jurnal Akuntansi, Vol. 13 No 2. Hal 69-78 P-ISSN: 1907-9958 E-ISSN: 2685-	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Intellectual	a. Secara parsial intellectual capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Secara simultan

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	9246 http://jurnal.unsi.lac.id/index.php/jak/article/view/844	Capital (X1) 2. Struktur Modal (X2)	intellectual capital dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
15	Dunnas, et al (2020). Jurnal Prespektif Ekonomi Darussalam. Vol. 6 No. 1. Hal 72-81 ISSN: 2502-6976 DOI: https://doi.org/10.24815/jpeg.v6i1.8557	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Ukuran Perusahaan (X2) 3. Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi (X3)	a. Modal intelektual secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan secara simultan dan parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. c. Struktur kepemilikan terkonsentrasi baik secara simultan dan secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
16	Burhanudin dan Cipta (2021). Jurnal Akuntansi Profesi. Vol. 12 No. 1. Hal.192-202 P-ISSN: 2338-6177 E-ISSN: 2686-2468 DOI: http://dx.doi.org	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Ukuran Perusahaan (X2)	a. Struktur modal dan ukuran perusahaan simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Stuktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	/10.23887/jap.v12i1.31856		
17	Rahayu (2021). Business Innovation & Entrepreneurship Journal. Vol 3 No. 1. Hal 8-15 E-ISSN : 2684-8945 DOI: https://doi.org/10.35899/biej.v3i1.181	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Kebijakan Deviden (X2)	a. Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
18	Chasanah (2018). Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis. Vol. 3 No. 1. Hal : 39-47 P-ISSN: 2442-5028 E-ISSN: 2460-4291 DOI: https://doi.org/10.33633/jped.v3i1.2287	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Rasio Likuiditas (X1) 2. Profitabilitas (X2) 3. Struktur Modal (X3) 4. Ukuran Perusahaan (X4)	a. Secara simultan keempat variabel independen yaitu CR, DER, Size dan ROA berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. b. Secara Parsial variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, sedangkan CR, DER dan Size tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
19	Riadi dan Surjadi (2021). Jurnal Multiparadigma	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y)	a. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	Akuntansi. Vol. 3 No. 2. Hal. 833-842 DOI: http://dx.doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11805	Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Modal Intelektual (X2) 3. Profitabilitas (X3)	b. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
20	Setiawan, et al (2021). Owner: Riset & Jurnal Akuntansi. Vol. 5 No. 1. Hal. 208-218 P-ISSN: 2548-7507 E-ISSN: 2548-9224 DOI: https://doi.org/10.33395/owner	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Perputaran Modal Kerja (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3)	a. Struktur modal, perputaran modal kerja dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
21	Nanda, et al (2020). E-Jurnal Riset Manajemen. Vol. 09 No. 04. Hal 192-202 http://riset.unisma.ac.id/index.p	Variabel Dependen: Nilai perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur	a. Struktur modal, pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	hp/jrm/article/view/7589/6100	Modal (X1) 2. Pertumbuhan Perusahaan (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3) 4. Profitabilitas (X4)	perusahaan. c. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
22	Siregar dan Gani (2021). Literasi Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Vol. 3 No. 1. Hal 1-8 E-ISSN: 2716-2249 https://www.lpb.org/index.php/lpbe/article/view/50/51	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Kepemilikan Manajerial (X1) 2. Struktur Modal (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3)	a. Kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. d. Kepemilikan manajerial, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.
23	Sagala, et al (2019). International Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance. Vol. 2 No. 4. Hal 1-12 http://repositori.u.ac.id/handle/123456789/26606	Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Modal Intelektual (X1) 2. Kualitas	a. Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Kualitas penerapan tata kelola perusahaan berpengaruh negative dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Struktur modal

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
		Penerapan GCG (X2) 3. Struktur Modal (X3) Variabel Intervening: Kinerja Keuangan (Z)	berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. e. Kualitas penerapan tata kelola perusahaan yang baik memiliki pengaruh negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. f. Struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
24	Maryanto (2017). JOM Fekon Vol. 4 No. 1. Hal 1598-1612 https://media.neliti.com/media/publications/117987-ID-none.pdf	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Intellectual Capital (X1) 2. Kepemilikan Manajerial (X2) 3. Komisaris Independen (X3) 4. Komite Audit (X4)	a. Intellectual Capital, Profitabilitas, Proporsi Komisaris Independen terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. b. Kepemilikan Manajerial, Komite Audit tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. c. Intellectual Capital terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
		Variabel Intervening : Kinerja Keuangan (Z)	kinerja keuangan. d. Kepemilikan Manajerial, Proporsi Komisaris Independen, Komite Audit tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui kinerja keuangan.
25	Istikharoh dan Shodiq (2020). Prosiding Konferensi Ilmiah Mahasiswa Uninssula (KIMU). Hal 922-943 ISSN. 2720-9687 http://jurnal.unisula.ac.id/index.php/kimue/article/view/10487	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Proporsi Dewan Komisaris (X2) Variabel Intervening : Kinerja Keuangan (Z)	a. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. b. Dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. c. Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Dewan komisaris berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. e. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. f. Kinerja keuangan tidak dapat dijadikan variabel intervening antara struktur modal dengan kinerja keuangan. g. Kinerja keuangan dapat dijadikan variabel intervening antara dewan komisaris dengan kinerja

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
			keuangan.
26	Agatha dan Irsad (2021). Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika. Vol. 11 No. 2 Tahun 2021. Hal. 329-339 ISSN: 2599-2651 DOI: http://dx.doi.org/10.23887/jiah.v11i2.36189	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Likuiditas (X1) 2. Struktur Modal (X2) 3. Profitabilitas (X3) 4. Kebijakan Deviden (X4) 5. Ukuran Perusahaan (X5)	a. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. e. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
27	Israel, et al (2018). Jurnal EMBA. Vol. 6 No. 3. Hal. 1118-1127 ISSN 2303-1174 DOI: https://doi.org/10.35794/emba.6.3.2018.20073	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Kepemilikan Institusional (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3)	a. Struktur modal, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Kepemilikan institusional secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. d. Ukuran perusahaan secara

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
			parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
28	Lindawati dan Yulianto (2021). SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business. Vol. 4 No. 4. Hal 691-699 P-ISSN 2615-3009 E-ISSN 2621-3389 https://www.ojs.pustek.org/index.php/SJR/article/view/373	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: Intellectual Capital (X1) Variabel Intervening : Kinerja Keuangan (Z)	a. secara parsial VACA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. b. secara parsial VAHC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. c. secara parsial STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. d. secara simultan variabel VACA, VAHC dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. e. secara tidak langsung VACA melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. f. secara tidak langsung VAHC melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. g. secara tidak langsung STVA melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
29	Fitrhi, Asmeri. Jurnal Matua. Vol.2 No. 3 Tahun 2020 Hal 41-60 P-ISSN 2355-0376 E-ISSN 2656-	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Kepemilikan	c. kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan d. struktur modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	8322 https://ejurnal-unespadang.ac.id/index.php/MJ/article/view/135	Manajerial (X1) 2. Struktur Modal (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3)	e. ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan
30	Patriandari, Putri RELEVAN Vol. 2 No. 1 Tahun 2022 Hal 1-14 P-ISSN 2774-9495 E-ISSN 2775-1252 http://journal.unipancasila.ac.id/index.php/RELEVAN/	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Ukuran Perusahaan (X1) 2. Struktur Modal (X2)	a. ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan b. struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
31	Ihtiarasari, Durya Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital dan Kewirausahaan. Vol 1 No. 3 Tahun 2022 Hal 243-252 E-ISSN 2809-3720 https://journal.singicendikia.com/index.php/ino	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Kebijakan Deviden (X2) 3. Ukuran Perusahaan (X3)	a. struktur moda tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan c. ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
32	Irawati, Hermuningsih dan Maulida	Variabel Dependen : Nilai	a. Stuktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

No	Penulis dan Jurnal	Variabel	Hasil
	Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Bisnis Syariah. Vol 4 No.3 Tahun 2022 P-ISSN 2656- 2871 E-ISSN 2656- 4351 DOI: https://di.org/10.47467/alkharaj.v4i3.741	Perusahaan (Y) Variabel Independen: 1. Struktur Modal (X1) 2. Ukuran Perusahaan (X2) 3. Pertumbuhan Perusahaan (X3)	perusahaan b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan c. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan c. Struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori keagenan (Agency Theory) semakin besar nilai modal intelektual (VAICTM) maka semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan value added bagi perusahaan. Physical capital sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan dan jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan.

Modal intelektual dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai

pasarnya akan mengalami peningkatan sehingga kinerja perusahaan juga semakin meningkat. Modal intelektual menurut Steward (2017) dalam Wulandari (2018) yaitu materi yang telah disusun, ditangkap dan dimanfaatkan untuk memproduksi aset yang nilainya lebih tinggi. Setiap organisasi mendapatkan materi modal intelektual tersebut dalam bentuk aset, data informasi, pengetahuan dan sumber daya perspektif serta kemampuan eksplisit dan tersembunyi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Isvara, dkk (2017), Octavia, Fathoni & Efni (2020), Cahyani dan Wahyuningtyas (2020) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin baik perusahaan dalam mengelola modal intelektual maka akan memberikan hasil yang meningkat pada kinerja keuangan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori sinyal kesuksesan perusahaan dapat diukur dengan kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Agar semuanya dapat berjalan dengan baik, maka perusahaan harus menyusun strategi dan pengambilan keputusan dengan baik agar memaksimalkan keuntungan yang diperoleh. Salah satu keputusan penting manajer keuangan agar tetap berdaya saing dalam jangka panjang adalah keputusan mengenai struktur modal. Kombinasi pemilihan struktur modal merupakan hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena kombinasi tersebut akan mempengaruhi juga tingkat biaya

modal (*cost of capital*) yang dikeluarkan oleh perusahaan. Komposisi struktur modal menjadi salah satu bagian yang menjadi perhatian dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham juga ikut memperolehnya (Brigham dan Houston, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Sagala, dkk (2019), Istikharoh & Shodiq (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, serta penelitian yang dilakukan oleh Tambunan & Prabawani (2018) yang menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori keagenan ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar dan kecilnya aset yang dimiliki perusahaan yang ditunjukkan oleh logaritma natural dari total aktiva (Hery, 2017). Perusahaan dengan skala yang besar memiliki aktivitas yang lebih luas, volume aktivitas bertambah dan kuantitas transaksi dalam perusahaan semakin tinggi sehingga kompleksitas transaksi meningkat (Clarisa dan Pangerapan, 2019). Dengan melihat keadaan ukuran dari suatu perusahaan dapat memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan hutang dari kreditur dan

jumlah investasi para investor akan bertambah. Hal tersebut penting karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi jumlah dana yang dibutuhkan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Berbeda dengan perusahaan yang berukuran kecil, dana yang dibutuhkan juga sedikit. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bisa menjadi tolak ukur untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan yang dicerminkan dari total asset, semakin besar asset yang dimiliki perusahaan, memungkinkan kinerja keuangan yang terjadi dalam operasional suatu perusahaan semakin besar pula. Keuntungan, kerugian dan biaya yang dapat ditekan mungkin akan berbeda dengan perusahaan dengan asset yang lebih kecil. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, artinya semakin total penjualan sebuah perusahaan maka semakin baik kinerja keuangannya. Hal ini didukung oleh Kuncoro et, al (2016) dan Kartikasari & Merianti (2016) yang mengindikasikan pengaruh signifikan positif, sedangkan menurut Apriningsih (2016) ukuran perusahaan yang diprosikan dengan total aset berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA. Penelitian menurut Azzahra, dan Nasib (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

4. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan modal intelektual sebagai materi intelektual yaitu pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual, pengalaman yang digunakan untuk menciptakan kesejahteraan. Dalam Ulum (2017) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap modal intelektual yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan atau disebut dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™). Nilai tambah dihitung sebagai selisih antara output (OUT) dan input (IN).

Sagala (2019) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Halim (2020) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Santiani (2018), Octavia, Fathoni & Efni (2020), Riadi & Surjadi (2021) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *trade off theory* struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Pengembangan usaha yang baik dalam

jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Kebijakan struktur modal pada dasarnya merupakan kebijakan tentang komposisi pendanaan perusahaan yang artinya berasal dari sumber apa saja pendanaan perusahaan diperoleh dan bagaimana komposisi jumlah dana sumber-sumber pendanaan digunakan (Sugeng, 2017).

Israel, dkk (2018), Santiani (2018), Pratiwi & Wiksuana (2020), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh Utami (2019), Purnomo dan Erawati (2019), Burhanudin dan Cipta (2021), Riadi dan Surjadi (2021), Setiawan, Susanti dan Nugraha (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dan tidak menggunakan seluruh hutangnya dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan.

6. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan ukuran perusahaan merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya akan semakin banyak. Dan besarnya ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan

apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga nilai dari suatu perusahaan meningkat. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Hasil penelitian menurut Fithri dan Asmeri (2020), Dunnas, dkk (2020), Pratiwi dan Wiksuana (2020), Wardani, dkk (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian menurut Burhanudin dan Cipta (2021), Setiawan, Susanti & Nugraha (2021), Siregar & Gani (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Bedasarkan teori sinyal kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang tergambar dalam kondisi keuangan suatu perusahaan untuk mengukur keberhasilan dalam menghasilkan laba dengan mengandalkan sumber daya yang dimiliki sehingga nantinya dapat terlihat apakah baik buruknya kondisi keuangan, prospek, peretumbuhan dan potensi perkembangan perusahaan dimasa yang

akan datang. Kinerja keuangan yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang baik dimasa yang akan datang sehingga menjadi prospek yang baik bagi para investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan dimata investor juga meningkat. Kinerja keuangan yang semakin meningkat akan dapat menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan (Zahro, 2018) .

Yoga dan Farsyah (2020) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan jika kinerja keuangan yang diprosi dengan ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian menurut Istikhroh dan Shodiq (2020), Octavia dan Efni (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori keagenan dalam enelitian terdahulu telah membuktikan pengaruh modal intelektual menggunakan pengukuran yang dikembangkan oleh Ulum (2017) yaitu VAICTM(Value Added Intellectual Coefficient) sebagai pengukuran modal intelektual. Beberapa penelitian membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan (Sagala dkk, 2020). Penelitian tersebut sejalan

dengan Octavia,dkk (2020) yang membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Penelitian menurut Anggraini, dkk (2020) menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

9. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan melalui Kinerja Keuangan

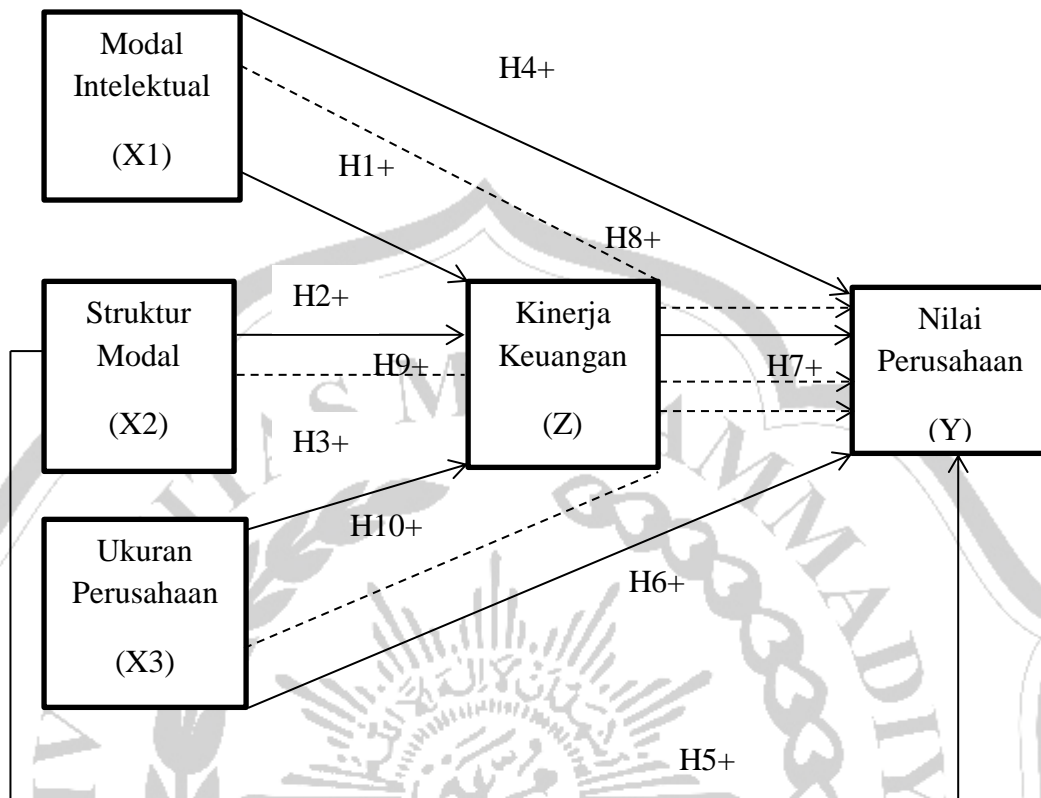
Mberdasarkan teori sinyal menurut Dewi & Sudiartha (2017) Struktur modal yang baik akan mempunyai dampak kepada perusahaan dan secara tidak langsung posisi financial perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan pun akan tinggi. Hasil penelitian menurut Artini dkk (2017) menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih cenderung melihat tingkat kinerja keuangan perusahaan dalam menilai perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Sagala dkk, (2019), Cahyani dan Wahyuningtyas (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

10. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori keagenan menurut Syahida (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dalam pembahasannya menyatakan perusahaan yang besar

dapat menarik investor untuk menanamkan modal dan akhirnya akan berpengaruh terhadap produktivitas perusahaan dan meningkatkan laba perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Patricia (2018), Istiqomah dan Dewi (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.





Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

D. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan diatas maka hipotesis para penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H2 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

H4 : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H5 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H6 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H7 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H8 : Modal Intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

H9 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

H10 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

