

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

A. Tinjauan Peneliti Terdahulu

Tabel 2.1. Penelitian terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil
1	Nasution & Ovami (2021)	Variabel Independen : 1. Modal intelektual Variabel Dependen : 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai keuangan
2	Meliani & Ariyanto (2021)	Variabel Independen : 1. Modal intelektual 2. Struktur modal Variabel Dependen : 1. Nilai perusahaan Variabel moderasi: 1. Kinerja Keuangan	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	1. Modal intelektual tidak dapat berpengaruh pada kinerja keuangan 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan 3. Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. 4. Struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan 5. Kinerja keuangan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan
3	Subaida et al. (2018)	Variabel Independen : 1. Modal Intelektual 2. Pengungkapan modal intelektual 3. Kinerja keuangan	Regresi linier berganda	1. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil
		Variabel Dependen : 1. Nilai Perusahaan		2. Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 3. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4	Tambunan et al. (2019)	Variabel Independen : 1. Keputusan investasi 2. Kebijakan hutang Variabel Dependen : 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 2. kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5	Suardana et al., (2020)	Variabel Independen: 1. Profitabilitas 2. Kebijakan utang 3. Kebijakan dividen 4. Keputusan investasi 5. Ukuran perusahaan Variabel Dependen: 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. kebijakan utang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
6	Arizki et al. (2019)	Variabel Independen : 1. Keputusan investasi 2. Kebijakan dividen Variabel Dependen : 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil
				2. Kebijakan defiden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Anggita & Andayani (2022)	Variabel Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. Profitabilitas 3. Likuiditas 4. <i>Leverage</i> Variabel Dependen: 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 3. Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan 4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
8	Wijaya & Fitriati (2022)	Variabel Independen: 1. Likuiditas 2. Ukuran perusahaan 3. Profitabilitas 4. Struktur Modal Variabel Dependen : 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. Secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
9	Laksono & Rahayu (2021)	Variabel Independen : 1. Profitabilitas 2. Keputusan investasi	Regresi linier berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil
		3. Ukuran Perusahaan Variable Dependen : 1. Nilai perusahaan		2. Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan 3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
10	Erlinda & Idayanti (2022)	Variabel Independen : 1. Kinerja keuangan 2. Ukuran Perusahaan Variabel Dependen : 1. Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	1. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan 2. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan.
11	Mariani & Suryani (2018)	Variabel Independen: 1. Kinerja keuangan Variabel Dependen: 1. Nilai Keuangan Moderasi : 1. Kinerja sosial 2. Kinerja lingkungan	Regresi berganda	1. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2. Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 3. Kinerja Sosial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 4. Kinerja Lingkungan tidak mampu memoderasi

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil
				<p>Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>5. Kinerja Sosial tidak mampu memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan</p>
12	Setiawan & Kurnia (2024)	<p>Variabel Independen :</p> <p>1. Kinerja Keuangan</p> <p>Variabel Dependen :</p> <p>1. Nilai Perusahaan</p> <p>Moderasi :</p> <p>1. Pengungkapan <i>corporate social responsibility</i></p>	statistik dengan menggunakan program SPSS	<p>1. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Assets</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> tidak mampu memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan,</p>

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel Penelitian	Analisis	Hasil
13	Jannah & Febyansyah (2023)	Variabel Independen : 1. Keputusan investasi 2. Likuiditas 3. Ukuran perusahaan 4. Struktur modal Variabel Dependen : 1. Nilai Perusahaan	Regresi linier berganda	1. Keputusan investasi, likuiditas, ukuran Perusahaan dan struktur modal berpengaruh secara bersama-sama 2. Keputusan likuiditas dan investasi memengaruhi nilai perusahaan. 3. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh ukuran atau struktur modalnya.
14	Simarmata et al. (2020)	Variabel Independen : 1. Kinerja keuangan (ROA) 2. Ukuran perusahaan Variabel Dependen : 1. Nilai Perusahaan	Regresi linier berganda	1. berdasarkan uji F seluruh variable independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan 3. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Persamaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu yaitu variabel independen yang digunakan sama dengan beberapa jurnal penelitian antara lain

modal intelektual, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel independen yang diteliti, dimana penelitian ini menggabungkan 4 variabel independen modal intelektual, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Perbedaan juga terdapat pada sektor dan periode yang berbeda, penelitian ini menggunakan sektor energi dengan periode 2021-2023. Sehingga data yang digunakan lebih relevan dengan kondisi saat ini.

B. Tinjauan Teori dan Tinjauan Pustaka

1. Stakeholders Theory (Teori Pemangku Kepentingan)

Donaldson & Preston (1992) berpendapat bahwa *Stakeholders Theory* merupakan metode manajemen yang menekankan bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada kedua pihak yaitu pemegang saham (*shareholders*) dan *stakeholders* (pihak yang memiliki kepentingan atau hubungan dengan perusahaan). Perusahaan yang mampu membangun hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan maka hal tersebut akan berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut juga dikembangkan oleh Clarkson (1995) yang menyatakan keberhasilan suatu perusahaan tergantung dengan dukungan para *stakeholders*.

Teori pemangku kepentingan menggambarkan bahwa kelangsungan hidup suatu perusahaan itu bergantung pada dukungan pemangku kepentingan, dan perusahaan itu harus berusaha untuk mendapatkan dukungan tersebut, sehingga tujuan utama teori pemangku kepentingan adalah untuk membantu

manajemen perusahaan menciptakan nilai dan mengurangi kerugian yang dialami pemangku kepentingan (Dhani & Utama A.A Gde Satia, 2017).

Jayanti et al. (2021), perusahaan yang selalu mempertimbangkan dan memenuhi kepentingan semua pihak yang terlibat akan menghasilkan nilai yang lebih tinggi. Ini karena hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan sangat penting untuk keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka Panjang. Tujuan utama teori pemangku kepentingan yaitu membantu manajemen perusahaan menciptakan dan meningkatkan nilai serta mengurangi kerugian.

Mengelola hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan merupakan cara untuk meningkatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan yang mampu membangun reputasi dengan mengelola hubungan yang baik dengan pemangku kepentingannya akan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Maka dengan hal tersebut perusahaan mampu meningkatkan nilainya, baik dari sisi pasar maupun kinerja operasional. Pemangku kepentingan ini mencakup semua orang yang terkena dampak operasi perusahaan, termasuk pemegang sahamnya (Dzikir et al., 2020).

Modal intelektual dan teori pemangku kepentingan sangat terkait karena keduanya menekankan betapa pentingnya mengelola sumber daya perusahaan, untuk menciptakan nilai bagi semua pihak yang terlibat. perusahaan yang mengelola modal intelektual secara efektif menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dan harapan para *stakeholders* (Sveiby,1997).

Perusahaan harus mempertimbangkan bagaimana keputusan investasi berdampak pada kepentingan semua pihak sehingga hasilnya dapat menghasilkan nilai yang berkelanjutan yang menguntungkan semua pemangku kepentingan. Sehingga ketika investasi memenuhi kebutuhan dan harapan *stakeholders*, maka perusahaan akan mampu meningkatkan reputasi dan kepercayaan dari berbagai pihak yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Freeman & McVea, 2005).

Freeman & McVea (2005), menekankan bahwa ukuran perusahaan baik kecil maupun besar perlu memperhatikan kebutuhan dan harapan para *stakeholders*. Tetapi perusahaan yang lebih besar lebih mudah mendapatkan kepercayaan dari pada perusahaan yang lebih kecil. Karna perusahaan besar juga memiliki sumberdaya yang lebih kuat dan lebih banyak, sehingga mudah untuk mengumpulkan ide inovatif untuk perkembangan perusahaan.

Freeman & McVea (2005) menekankan bahwa Perusahaan harus mempertimbangkan bagaimana kinerja keuangan berdampak pada *stakeholders*. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan pengelolaan yang bertanggung jawab terhadap *stakeholders* akan meningkatkan kepercayaan pasar dan meningkatkan nilainya.

Dalam penelitian ini dapat menunjukkan dengan menerapkan teori pemangku kepentingan bahwa strategi yang mempertimbangkan kebutuhan berbagai pemangku kepentingan tidak hanya menguntungkan mereka tetapi juga meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

2. Nilai perusahaan

Mutmainnah et al. (2019), berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap perusahaan berdasarkan harga saham, yang dapat memberikan peluang investasi. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, jadi semua perusahaan berlomba-lomba untuk meningkatkan nilainya. Hal tersebut dapat dinyatakan karena nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi.

Nilai perusahaan dapat menggunakan rumus PBV Brigham & Houston (2016), yang dimana PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham, dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Keterangan :

PBV : *Price book value*

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai sebagai berikut:

a. Modal intelektual

Nilai jangka panjang bergantung pada inovasi, teknologi, dan kemampuan sumber daya manusia (human capital). Modal intelektual yang tinggi juga menyebabkan produk baru dan efisiensi operasional meningkat (Pulic, 2004).

b. Keputusan investasi

Keputusan investasi pada proyek yang memiliki prospek pertumbuhan yang baik akan meningkatkan pendapatan dan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang tepat juga menarik

kepercayaan investor dan menunjukkan manajemen yang berpengalaman (Damoran, 2015).

c. Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang lebih besar akan memiliki skala ekonomi yang lebih besar, akses ke pendanaan yang lebih besar, dan daya saing yang lebih besar. Dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai Perusahaan (Porter. M.E., 1980).

d. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan efisiensi dan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi (Brigham & Houston, 2016).

3. Modal intelektual

Jayanti et al. (2021), menjelaskan bahwa modal intelektual merupakan aset tidak berwujud (*Intangible*), seperti inovasi, pelatihan karyawan, pengetahuan, penelitian pengembangan, dan kepuasan pelanggan. Dalam ilmu akuntansi menggambarkan modal intelektual sebagai perbedaan antara nilai buku pasar perusahaan dan nilai buku bersih asetnya. Dalam penelitian Subaida et al. (2018), menyatakan bahwa terdapat tiga komponen dasar modal intelektual, yaitu modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan.

Modal manusia dapat berupa pengetahuan, keterampilan, dan kemampuan karyawan. Modal manusia juga merupakan gabungan kemampuan manusia dalam suatu organisasi untuk memecahkan masalah yang dihadapi

bisnis. Kreativitas dan inovasi yang ada dalam perusahaan juga dapat dipicu oleh modal manusia.

Modal intelektual dapat dihitung menggunakan rumus VAIC (Pulic, 2004) yaitu :

e. Menghitung *Value Added*

$$VA = OUTPUT - INPUT$$

Keterangan :

VA : *Value Added*

OUTPUT : Total penjualan (sales) dan pendapatan lain- lain

INPUT : Seluruh beban selain beban karyawan

f. Menghitung nilai VACA (*Value Added Capital Employed*)

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

Keterangan:

VACA : Rasio dari VA terhadap

VA : *Value Added*

CE : Jumlah ekuitas dan laba bersih

g. Menghitung VAHU (*Value Added Human Capital*)

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

Keterangan:

VAHU : *Value Added Human Capital*

VA : *Value Added*

HC : Beban tenaga kerja

h. Menghitung STVA (*Structural Capital Value Added*)

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

Keterangan:

STVA : *Structural Capital Value Added*

SC : *Structural Capital VA – HC*

VA : *Value Added*

i. Menghitung VAIC

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

4. Keputusan investasi

Amaliyah & Herwiyanti (2020), berpendapat bahwa salah satu elemen penting dari keputusan investasi adalah investasi modal, yang dimana keputusan ini harus dievaluasi dan dikaitkan dengan risiko dan hasil yang diharapkan. Keputusan investasi merupakan strategi yang dilakukan oleh suatu perusahaan untuk melepaskan dananya untuk kegiatan operasional, yang dapat menguntungkan perusahaan di masa mendatang. Keputusan investasi juga akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap

Keputusan investasi dapat dibantu dengan menganalisis PER yaitu dengan memberikan gambaran tentang valuasi saham dan potensi pertumbuhan Perusahaan. Dengan Keputusan investasi akan meningkatkan nilai perusahaan dan menguntungkan pemegang saham dalam jangka panjang. Berikut rumus PER (Gitman & Zutter, 2015):

$$PER = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Keterangan :

PER : *Price earning rasio*

5. Ukuran perusahaan

Apriliyanti (2018), berpendapat bahwa ukuran perusahaan merupakan suatu cerminan banyaknya aktivitas operasional yang dilakukan. Semakin besar suatu perusahaan, maka akan semakin banyak aktivitasnya. Hal tersebut akan lebih mudah bersaing di pasar modal karena mereka memiliki kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek yang lebih besar daripada pedanaan yang diterima oleh perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kekayaan perusahaan, yang dapat memberi keuntungan kepada pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Indriyani & Yuliandhari (2020), menyatakan indikator ukuran perusahaan yang digunakan adalah Ln total aset, untuk mengurangi perbedaan antara perusahaan besar dan perusahaan kecil . Ukuran ini untuk membandingkan skala operasi perusahaan, yang dimana total aset mencakup semua aset tetap, modal, peralatan, dan infrastruktur energi yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus logaritma natural Prasetyorini (2013) yaitu:

$$\text{Ukuran perusahaan} = Ln (\text{total Aset})$$

Keterangan :

Ln : *Logaritma natural*

6. Kinerja keuangan

Subaida et al. (2018), menjelaskan bahwa kinerja keuangan merupakan cerminan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan selama suatu periode akuntansi. Banyak penelitian yang menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi atau perusahaan yang memperoleh laba besar dianggap berhasil dan memiliki kinerja yang baik. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur dengan rasio *Return on Asset* (ROA).

ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas investasi. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimilikinya. Nilai ROA yang lebih tinggi akan meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor (Mariani & Suryani, 2018). Rumus *Return on Assets* (ROA) Gitman & Zutter (2015), sebagai berikut :

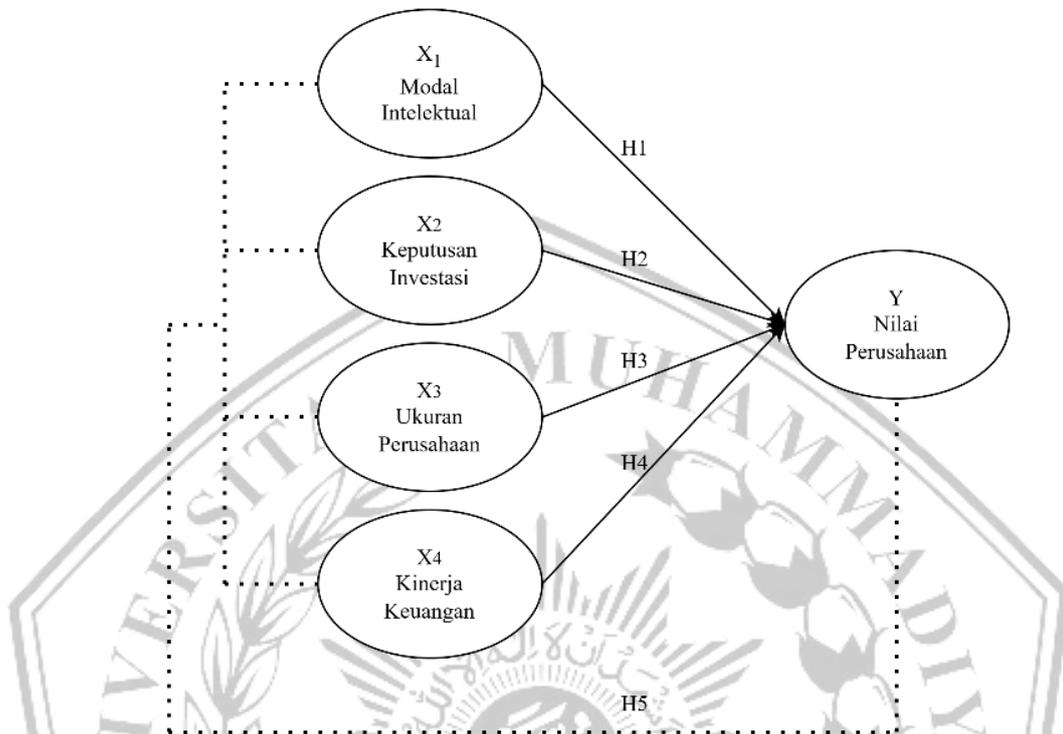
$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{aset total}}$$

Keterangan :

ROA : *Returun on aset*

C. Kerangka Pikir dan Hipotesis

1. Kerangka Pikir



Gambar 2.1. Kerangka Pikir

2. Hipotesis

a. Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Modal intelektual yang baik mampu meningkatkan nilai perusahaan, ketika suatu perusahaan dapat memanfaatkan modal intelektualnya dengan baik hal tersebut membuat perusahaan mampu bersaing di tengah-tengah tantangan global, sehingga hal tersebut menunjukkan perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Pernyataan tersebut juga di dukung oleh hasil penelitian Ovami (2020) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, hipotesis berikut dapat diajukan:

H₁: Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Keputusan investasi yang strategis, kreatif, dan sesuai dengan pasar dapat menjadi pendorong utama untuk meningkatkan nilai suatu organisasi. Pernyataan tersebut di dukung oleh peneliti Laksono & Rahayu (2021 dan Suardana et al. (2020), yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, hipotesis berikut dapat diajukan:

H₂: Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan keunggulan kompetitif melalui kinerja operasional yang kuat dan kepercayaan investor. Pernyataan tersebut di dukung oleh peneliti Anggita & Andayani (2022), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, hipotesis berikut dapat diajukan:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan yang baik sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk

berkembang dan bertahan di pasar. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Erlinda & Idayanti (2022) dan Subaida et al. (2018) , yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, hipotesis berikut dapat diajukan:

H₄: Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

e. Pengaruh modal intelektual, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan mementingkan dan menyeimbangkan berbagai aspek yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan baik maka hal tersebut akan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek kinerja yang baik, sehingga hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pernyataan ini di sejalan dengan peneliti terdahulu Jannah & Febyansyah (2023), menyatakan hasil penelitiannya bahwa Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas secara bersama sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, hipotesis berikut dapat diajukan:

H₅: modal intelektual, keputusan investasi, ukuran perusahaan dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.