

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Resources - Based Theory*

Resources Based Theory pertama kali disampaikan oleh Wernerfelt dalam (Yateno, 2020) pada artikel pioner Wernerfelt yang berjudul “A *Resources-based view of the firm*”. *Resources Based Theory* adalah sumber daya pada perusahaan yang dapat di jadikan keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik. Teori ini membahas tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah, dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam mengambil peluang kesempatan dan menghadapi ancaman sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang berbeda dengan perusahaan lain untuk menguasai pasar.

Menurut Barney dalam Wijayani (2017) mengategorikan tiga jenis sumber daya yaitu modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik dan peralatan), modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan modal sumber daya organisasi (struktur formal). *Intellectual Capital* (IC) memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Resource based theory* meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut

memiliki sumber daya yang unggul. Menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif, perusahaan dapat mengembangkan sumber daya yang dimiliki agar bernilai, tidak mudah ditiru, tidak tergantikan, dapat diandalkan dan berbeda dari perusahaan lain. Hal tersebut yang membuat *Intellectual Capital* sebagai kunci untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan.

2.1.2. Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan bagaimana manajemen perusahaan memenuhi atau mengelola harapan para *stakeholder*. Donaldson dan Preston (1995) berpendapat bahwa *stakeholder theory* adalah teori normatif yang memiliki implikasi secara manajerial. Implikasi tersebut juga disebutkan oleh Gray, Kouhy dan Adams dalam Sudaryanti dan Riana (2017) yang menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari atau diupayakan. Oleh karena itu, salah satu tujuan aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut.

Adanya teori *stakeholder* ini membuat perusahaan harus mampu secara sustain mempresentasikan kualitas dan performa perusahaannya, agar dapat memenuhi ekspektasi dan juga mendapat kepercayaan dari para *stakeholder* yaitu para investor, dan *industrial relation* lainnya. Teori *Stakeholder* ini berkorelasi dengan teori *Resource-Based View* dalam hal *competitive advantage*. Semakin perusahaan memiliki kapabilitas untuk menunjukkan keunggulan bersaing dari perusahaannya, semakin besar pula perhatian dan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan memberikan dampak pada Nilai Perusahaan. Maka dalam

penelitian ini, *Grand Theory* yang digunakan, yang memiliki hubungan yang berkorelasi adalah *Stakeholder Theory* dan *Resource-Based Theory*.

2.1.3. Signalling Theory

Signalling Theory atau teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Spence pada tahun (1973) dan dikembangkan oleh Ross dalam Mariani dan Suryani (2018) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Manajer perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas.

Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Informasi diterima oleh investor terlebih dahulu diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Jika laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek.

2.1.4. Manajemen Keuangan

Menurut Anwar (2019) Manajemen Keuangan adalah suatu disiplin ilmu yang mempelajari tentang pengelolaan keuangan perusahaan mulai dari aktivitas

pencarian sumber dana, pengalokasian dana (*budgeting*), maupun pembagian hasil keuntungan perusahaan Tujuan dari manajemen keuangan adalah agar perusahaan dapat mengelola dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki terutama dalam aspek keuangan sehingga perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal, dan pada akhirnya dapat meningkatkan kesejahteraan *stakeholder* internal maupun eksternal perusahaan.

Di dalam perusahaan yang sudah mencapai fase *maturity* dalam *Business Life Cycle* nya biasanya memiliki manajemen keuangan yang lebih kompleks dan memiliki lebih banyak fungsi, diantaranya membuat mitigasi *financial distress*, meningkatkan nilai perusahaan dengan aset dan strategi manajemen keuangan yang dimilikinya, hingga memproyeksikan prospek bisnis di masa yang akan datang dengan program-program manajemen keuangan yang dirancang oleh perusahaan. Perusahaan yang berada dalam *fase maturity* adalah perusahaan dengan sumber daya modal atau *capital* nya besar, menguasai pangsa pasar, dan melakukan aktivitas sumber pendanaannya di pasar modal, atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Fungsi manajemen keuangan secara lengkap djabarkan oleh Mulyanti (2017), fungsi manajemen keuangan meliputi perencanaan keuangan yaitu membuat rencana pemasukan dan pengeluaran serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk periode tertentu. Penganggaran keuangan yaitu menggunakan dana perusahaan untuk memaksimalkan dana yang ada dengan berbagai cara. Pencarian keuangan yaitu mencari dan mengeksploitasi sumber dana yang ada untuk operasional kegiatan perusahaan. Penyimpanan keuangan yaitu mengumpulkan dana perusahaan serta

menyimpan dana tersebut dengan aman. Pengendalian keuangan yaitu melakukan evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan pada perusahaan. Pemeriksaan keuangan yaitu melakukan audit internal atas keuangan perusahaan yang ada agar tidak terjadi penyimpangan.

Kariyoto (2018) menyatakan bahwa tujuan manajer keuangan untuk memaksimalkan *welfare* pemilik saham dengan mengoptimalkan *value* sekarang atau *present value* semua laba pemilik saham yang diinginkan akan didapat di masa yang akan datang. Hery (2017) berpendapat bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham (*shareholder*). Tujuan manajemen keuangan yaitu memaksimalkan keuntungan dan memaksimalkan kekayaan (Jatmiko, 2017).

2.1.5. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2017) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Sementara itu menurut Standar Akuntansi Keuangan (2017) Laporan Keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Pendapat lain dikemukakan oleh Sujarweni (2017) yang mengatakan bahwa Analisis laporan keuangan adalah suatu proses dalam rangka membantu menganalisis dan mengevaluasi keadaan keuangan perusahaan, hasil-hasil operasi perusahaan masa lalu dan masa depan. Laporan keuangan adalah hasil akhir dari pencatatan yang merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Lubis, 2017).

Bahan baku dalam analisa laporan keuangan adalah laporan keuangan itu sendiri, baik laporan keuangan neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal, ataupun catatan atas laporan keuangan. Setelah laporan keuangan disusun dengan baik dan benar sesuai dengan standar penulisan akuntansi, gambaran kondisi keuangan perusahaan akan terlihat dari sisi berapa banyak perbandingan aset dengan utang. Namun untuk mengetahui secara lebih rinci berapa persentase perbandingan tersebut, para pihak yang berkepentingan harus mampu menganalisis laporan keuangan.

Hasil dari analisis laporan keuangan umumnya berbentuk rasio-rasio. Rasio laporan keuangan perusahaan tergolong menjadi 5 aspek, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan rasio valuasi. Kegiatan dalam analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan cara menentukan dan mengukur antar pos-pos yang ada dalam satu laporan keuangan (Kasmir, 2017).

2.1.6. Intellectual Capital

Intellectual Capital (IC) merupakan aset tak berwujud yang sulit ditelusuri dan diungkapkan secara eksplisit. Istilah IC menekankan pada kombinasi antara intelektualitas dan modal untuk menunjukkan pentingnya pengetahuan (Serenko dan Bontis dalam Ihyaul Ulum, 2017). Stewart (1997) dalam Anggraini *et al*, (2020) . Mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai *package useful knowledge* yang merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang.

Intellectual capital adalah aset tak berwujud yang memainkan peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* yang baik akan memberikan arti bahwa perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif dibanding perusahaan lain, sehingga investor lebih tertarik kepada perusahaan yang mengungkapkan *Intellectual Capital*, semakin banyak investor yang tertarik, semakin tinggi harga saham dan semakin naik nilai perusahaan. Kinerja IC yang diukur berdasarkan *value added* yang dibentuk oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Perpaduan dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC. Semakin tinggi nilai VAIC, menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset *Intellectual Capital* nya dengan lebih efisien. Tujuan perusahaan pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Formulasi dan tahapan perhitungan VAICTM yang dikembangkan oleh (Pulic dalam Afandi dan Riharjo, 2017) dijelaskan sebagai berikut:

1. Tahap pertama

Menghitung *value added* (VA). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input* (Pulic dalam Afandi dan Riharjo, 2017).

$$VA = OUT - IN$$

Sumber: Pulic dalam Afandi dan Riharjo (2017)

Keterangan:

VA = *Value Added*.

Output = total penjualan dan pendapatan lain.

Input = beban penjualan dan biaya-biaya lain.

2. Tahap kedua

Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA ialah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini mengindikasikan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi (Afandi dan Riharjo, 2017).

$$\text{VACA} = \text{VA}/\text{CE}$$

Sumber: Pulic dalam Afandi dan Riharjo (2017)

Keterangan:

VACA = *value added capital employed* : rasio dari VA terhadap CE.

VA = *value added*.

CE = *capital employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

3. Tahap ketiga

Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU ialah indikator berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini mengindikasikan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi (Afandi dan Riharjo, 2017).

$$\text{VAHU} = \text{VA}/\text{HC}$$

Sumber: Pulic dalam Afandi dan Riharjo (2017)

Keterangan:

VAHU = *value added human capital* : rasio dari VA terhadap HC.

VA = *value added*.

HC = *human capital*: beban karyawan.

4. Tahap keempat

Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA). Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{STVA} = \text{SC}/\text{VA}$$

Sumber: Pulic dalam Afandi dan Riharjo (2017)

Keterangan:

STVA = *structural capital value added*: rasio dari SC terhadap VA.

SC = *structural capital*: VA – HC.

VA = *value added*.

5. Tahap kelima

Menghitung *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAICTM). VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

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

Sumber: Pulic dalam Afandi dan Riharjo (2017)

Keterangan:

VAICTM = *Value Added Intellectual Coefficient*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Value Added Structural Capital*

VACA = *Value Added Capital Employed*

2.1.7. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan suatu keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Komposisi

pendanaan meliputi utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri. Ada dua sumber pendanaan yang digunakan perusahaan yaitu sumber pendanaan internal berupa laba ditahan dan sumber pendanaan eksternal berupa utang dan modal. Masalah dalam keputusan pendanaan meliputi: apakah dari sumber internal atau eksternal, berapa banyak utang dan modal sendiri yang akan digunakan, dan bagaimana tipe utang dan modal yang akan digunakan. Masalah-masalah pendanaan ini harus diperhatikan mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* yang diinginkan (Sari dan Subardjo, 2020).

Menurut Moeljadi dalam Natalia (2016) Keputusan pendanaan adalah berhubungan dengan pemilihan sumber pembiayaan perusahaan atau dikenal dengan pembelanjaan perusahaan. Pendanaan dapat dilakukan dengan menggunakan berbagai sumber dana, baik yang berasal dari luar maupun dalam perusahaan. Pendanaan yang menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan disebut pendanaan *ekstern (external financing)*, misalnya berasal dari utang, calon pemegang saham baru dan calon kreditor. Sedangkan, dana yang berasal dari dalam perusahaan disebut pendanaan *intern (internal financing)*, misalnya berasal dari modal sendiri dan laba di tahan atau berbagai penyusutan, seperti cadangan penyusutan. Keputusan pendanaan tercermin di sisi kanan neraca, yang akan menampilkan berbagai sumber pendanaan, seperti utang, saham dan laba ditahan. Keputusan pendanaan menentukan struktur modal, yakni pertimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, maka keputusan pendanaan sering disebut dengan keputusan struktur modal (*capital structure decision*).

Dimana pendanaan yang ada tersebut merupakan suatu nilai tambah bagi suatu perusahaan karena semakin baik pengolahan dana yang ada di perusahaan dengan cara membesarkan utang yang ada sehingga pajak yang ada akan semakin besar. Maka investor juga akan semakin percaya pada perusahaan di mana hal itu akan menaikkan nilai suatu perusahaan (Moeljadi dalam Natalia, 2016).

Berikut adalah beberapa teori tentang keputusan pendanaan yaitu: (1) Teori Modigliani dan Miller atau teori MM adalah suatu teori yang menyatakan bahwa keputusan struktur modal adalah *irrelevance* artinya keputusan struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan tidak akan bertambah atau berkurang dengan berbedanya sumber dana untuk mendapatkan aset tersebut; (2) *Trade off theory* adalah perimbangan antara risiko (*risk*) dengan tingkat pengembalian (*return*) akibat penggunaan utang. Risiko yang tinggi akibat beban-beban keuangan yang harus ditanggung oleh perusahaan dapat menurunkan harga saham, tetapi dengan meningkatnya tingkat pengembalian (*return*) akan menaikkan harga saham perusahaan; (3) *Pecking order theory* adalah teori yang hanya menjelaskan urutan pendanaan. Sesuai dengan teori ini, maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan), kemudian baru diikuti oleh penerbitan utang baru dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru (Sari dan Subardjo, 2020). Keputusan Pendanaan yang diukur melalui rumus DER:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: Sujarweni (2017)

2.1.8. Keputusan Investasi

Menurut Moeljadi dalam Natalia (2016) Keputusan investasi adalah keputusan yang menyangkut pengalokasian sumber dana (*allocation of fund*) pada total aktiva yang dimiliki perusahaan, baik aktiva nyata maupun aktiva keuangan. Dengan keputusan investasi berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki karena banyaknya investasi yang dapat dilakukan sehingga kekayaan pemilik dapat bertambah.

Tujuan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan adalah untuk memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu. Keuntungan yang tinggi dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan. Artinya apabila dalam berinvestasi, perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien. Maka perusahaan akan memperoleh kepercayaan dari calon investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Sehingga semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Moeljadi dalam Natalia, 2016).

Keputusan investasi, merupakan keputusan yang harus diambil manajer keuangan untuk mengalokasikan dana-dana perusahaan di berbagai aset yang ada mendatangkan keuntungan di masa mendatang, keputusan investasi dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan rumus *Total Asset Growth* (TAG) yang dapat diformulasikan seperti yang digunakan oleh (Fajaria dalam Fara dan

Fidiana, 2020). Ada beberapa perhitungan IOS yang digunakan untuk melihat keputusan investasi diantaranya adalah *Total Assets Growth* (TAG):

$$TAG = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Sumber: Moeljadi dalam Natalia (2016)

Keterangan:

TAG = *Total Asset Growth*

TA = *Total Asset*

t = Tahun Sekarang

t-1 = Tahun Sebelumnya

2.1.9. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah di capai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Irham, 2018).

Nilai perusahaan adalah harga yang ditetapkan oleh aktivitas pasar. Itu tergantung pada kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai atau harga suatu saham, yaitu harga saham, adalah bagaimana masyarakat memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan bersedia memberikan membayar atau berinvestasi pada suatu perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan keyakinan akan prospek kinerja perusahaan di masa depan.

Menurut Irham (2018) dari beberapa tujuan yang paling utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tinggi, nilai perusahaan yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen mengelola

kekayaannya, hal tersebut bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan metode Tobin's Q. Nilai Perusahaan yang akan diukur dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan dan dapat diformulasikan seperti yang digunakan oleh Rahayu (2019).

Menurut Sudiyanto & Puspitasari dalam Sayyidah (2017) Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. *Classic q-theory of investment predicts that Tobin's Q, the ratio of capital's market value to its replacement cost, perfectly summarizes a firm's investment opportunities.* (Peters and Taylor dalam Dzahabiyya dkk, 2020).

Menurut Naqsyabandi dalam Dzahabiyya, dkk (2020) mengatakan bahwa "Tobin's Q merupakan rasio nilai perusahaan dari nilai asetnya. Bila angka yang diperoleh lebih besar dari sebelumnya maka kemungkinan perusahaan mengelola asetnya lebih baik dan dapat meningkatkan laba perusahaan". mengukur

Tobin's Q pada perusahaan perbankan atau perusahaan sektor jasa lainnya dapat menggunakan dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{MVS} + \text{D}) / \text{TA}$$

Sumber: Puspitasari & Sudiyanto dalam Sayyidah (2017)

Keterangan:

MVS = *Market Value of all outstanding shares (Market Capitalization)*

D = *Total Debt Book Value*

TA = *Total Asset Book Value*

Menurut Puspitasari & Sudiyanto dalam Sayyidah (2017) menyebutkan skors dari Tobin's Q *ratio* antara lain :

1. Jika hasil Tobin's Q > 1 berarti manajemen perusahaan berhasil dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. *Overvalued*
2. Jika hasil Tobin's Q < 1 berarti manajemen perusahaan telah gagal dalam mengelola aktiva atau aset perusahaan. *Undervalued*
3. Jika hasil Tobin's Q = 1 berarti manajemen perusahaan Stagnan dalam pengelolaan aset perusahaan. *Average*

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam penulisan ini peneliti menggali informasi dari penelitian-penelitian sebelumnya sebagai bahan perbandingan, baik mengenai kekurangan atau kelebihan yang sudah ada. Disamping itu bersumber dari jurnal dan skripsi untuk mendapatkan suatu informasi tentang teori yang berkaitan dengan judul yang digunakan untuk memperoleh landasan teori ilmiah. Dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya memiliki hasil penelitian yang berbeda-beda, dan ada yang memiliki hasil yang sama, serta objek penelitian yang berbeda.

Adapun hasil penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan acuan dan perbandingan penulis tercantum pada tabel berikut:

Tabel 2.1: Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
1.	Monika Sri Utami/2020/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2015-2018).	X1= <i>Intellectual Capital</i> X2 = Kebijakan Dividen X3 = Keputusan Pendanaan Y1 = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda.	<i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Hot Kristian Maryanto/2017/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2014.	X1 = Intellectual Capital X2 = GCG Y1 = Kinerja Keuangan Y2 = Nilai Perusahaan	Metode Analisis Jalur.	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3.	Fivi Anggraini, dkk/2020/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Financial Distress</i> Sebagai Variabel Intervening.	X1 = <i>Intellectual Capital</i> Y1 = Nilai Perusahaan Y2 = <i>Financial Distress</i>	Analisis Regresi Linier Berganda dan Analisis Jalur.	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
4.	Haryani Chandra/2017/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Kontruksi Bangunan yang Terdaftar di BEI.	X1 = <i>Intellectual Capotal</i> X2 = Profitabilitas X3 = Leverage Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda.	<i>Intellectual Capital</i> Berpengaruh Signifikan Positif Terhadap Nilai Perusahaan.
5.	Anisa Hedyanti Muasiri, Erna Sulistyowati/2021/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi.	X1 = <i>Intellectual Capital</i> X2 = <i>Corporate Governance</i> Y1 = Nilai Perusahaan Y2 = Profitabilitas	Teknik Analisis <i>Partial Least Square</i> .	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
6.	Afis Badarudin, Eni Wuryani/2017/Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi.	X1 = CSR X2 = <i>Intellectual Capital</i> Y1 = Nilai Perusahaan Y2 = Kinerja Keuangan	Analisis <i>Structural Equation Modeling</i> .	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
7.	Muhammad Rivandi, Renil Septiano/2021/Pengaruh <i>Intellectual Capital Disclosure</i> dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.	X1 = <i>Intellectual Capital Disclosure</i> X2 = Profitabilitas Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linier Berganda.	Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
8.	Putu Shiely Komala, dkk/2020/Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.	X1 = Profitabilitas X2 = Solvabilitas X3 = Likuiditas X4 = Keputusan Investasi X5 = Keputusan Pendanaan Y = Nilai Perusahaan	Teknik Analisis yang digunakan adalah Statistika Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji Hipotesis dan Analisis Linier Berganda.	Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
9.	Muhammad Fadly Bahrn, dkk/2020/Pengaruh Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Arus Kas Bebas Terhadap Nilai Perusahaan.	X1 = Keputusan Pendanaan X2 = Keputusan Investasi X3 = Kebijakan Dividen X4 = Arus Kas Bebas Y = Nilai Perusahaan	Analisis Linier Berganda.	Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
10.	Dani Gustian/2020/Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan.	X1 = Pertumbuhan Perusahaan X2 = Keputusan Investasi X3 = Keputusan Pendanaan Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda.	Keputusan Investasi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan Berpengaruh Signifikan Negatif Terhadap Nilai Perusahaan.
11.	Eka Windia Devita Sari, Anang Subardjo/2017/Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.	X1 = Keputusan Investasi X2 = Keputusan Pendanaan X3 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda.	Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
12.	Noval Kurniawan dan Wisnu Mawardi/2017/Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015).	X1 = Profitabilitas X2 = Keputusan Investasi X3 = Keputusan Pendanaan X4 = Kebijakan Dividen Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda.	Keputusan Investasi Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
13	Nindya Mawarni Pambudi dan Andayani/2017/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , dan Indeks Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015).	X1 = <i>Intellectual Capital</i> X2 = Indeks Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda.	<i>Intellectual Capital</i> dan Indeks Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
14	I Gusti Agung Rai Kristina dan I Dewa Nyoman Wiratmaja/2018/Pengaruh <i>Board Diversity</i> dan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2016).	X1 = <i>Board Diversity</i> X2 = Indeks Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Y = Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda.	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.
15	Nenden Puspa Santiani/2018/Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan LQ45 Tahun 2016).	X1 = <i>Intellectual Capital</i> X2 = Struktur Modal Y = Nilai Perusahaan	Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).	<i>Intellectual Capital</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
16	Ekaputra, <i>et all/2020/Intellectual Capital, Profitability, and Good Corporate Governance Effects On Company Value (Companies registered in LQ45 from 2014-2018).</i>	X1 = <i>Intellectual Capital</i> X2 = <i>Profitability</i> X3 = <i>Good Corporate Governance</i> Y = <i>Company Value</i>	<i>Multiple Regression Analysis Method.</i>	<i>Intellectual Capital have no significant effect on Company Value.</i>
17	Reineka Chairun Nisa/2017/Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2014).	X1 = <i>Keputusan Investasi</i> X2 = <i>Keputusan Pendanaan</i> X3 = <i>Kebijakan Dividen</i> Y = <i>Nilai Perusahaan</i>	Analisis Regresi Linear Berganda.	Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Keputusan Pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
18	Ida Subaida and Nurkholis Endang Mardiyati/2018/ <i>Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure On Firm Value(Companies Listed in Indonesian Stock Exchange 2011-2015).</i>	X1 = <i>Intellectual Capital</i> X2 = <i>Intellectual Capital Disclosure</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Multiple Linear Regression Analysis Method.</i>	<i>Intellectual Capital has no effect on Firm Value.</i>

No	Nama Peneliti/Tahun/Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti dan Dimensinya	Metode dan Alat Analisa	Hasil Penelitian
19	Swingly Kellen Sumarau/2019/ <i>The Effect of Investment Decisions, Funding Decisions, and Profitability on Manufacturing Company Value in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period.</i>	X1 = <i>Investment Decisions</i> X2 = <i>Funding Decisions</i> X3 = <i>Profitability</i> Y = <i>Profitability</i>	<i>Multiple Regression Analysis Method.</i>	<i>Decision investment, decision funding in a manner simultaneous take effect significant to value company.</i>
20	Nugi Mohammad Nugraha, et al/2020/ <i>The effect of Funding, Investment and Dividend Policies on Firm Value in the Manufacturing Industry Sectors for the period 2014-2018.</i>	X1 = <i>Funding</i> X2 = <i>Investment</i> X3 = <i>Dividend Policy</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Panel Data Regression Analysis Method.</i>	<i>Funding Decisions was no significant effect on Firm Value, Investment Decisions significant effect on Firm Value.</i>
21	Wumeiga Yunita and Dewi Prastiwi/2021/ <i>The Effect Of Intellectual Capital on Firm Value (Study of Manufacturing Firms Listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) between 2017-2019.</i>	X1 = <i>Intellectual Capital</i> Y = <i>Firm Value</i>	<i>Multiple Regression Analysis Method.</i>	<i>Intellectual capital has a significant impact on firm valuation.</i>

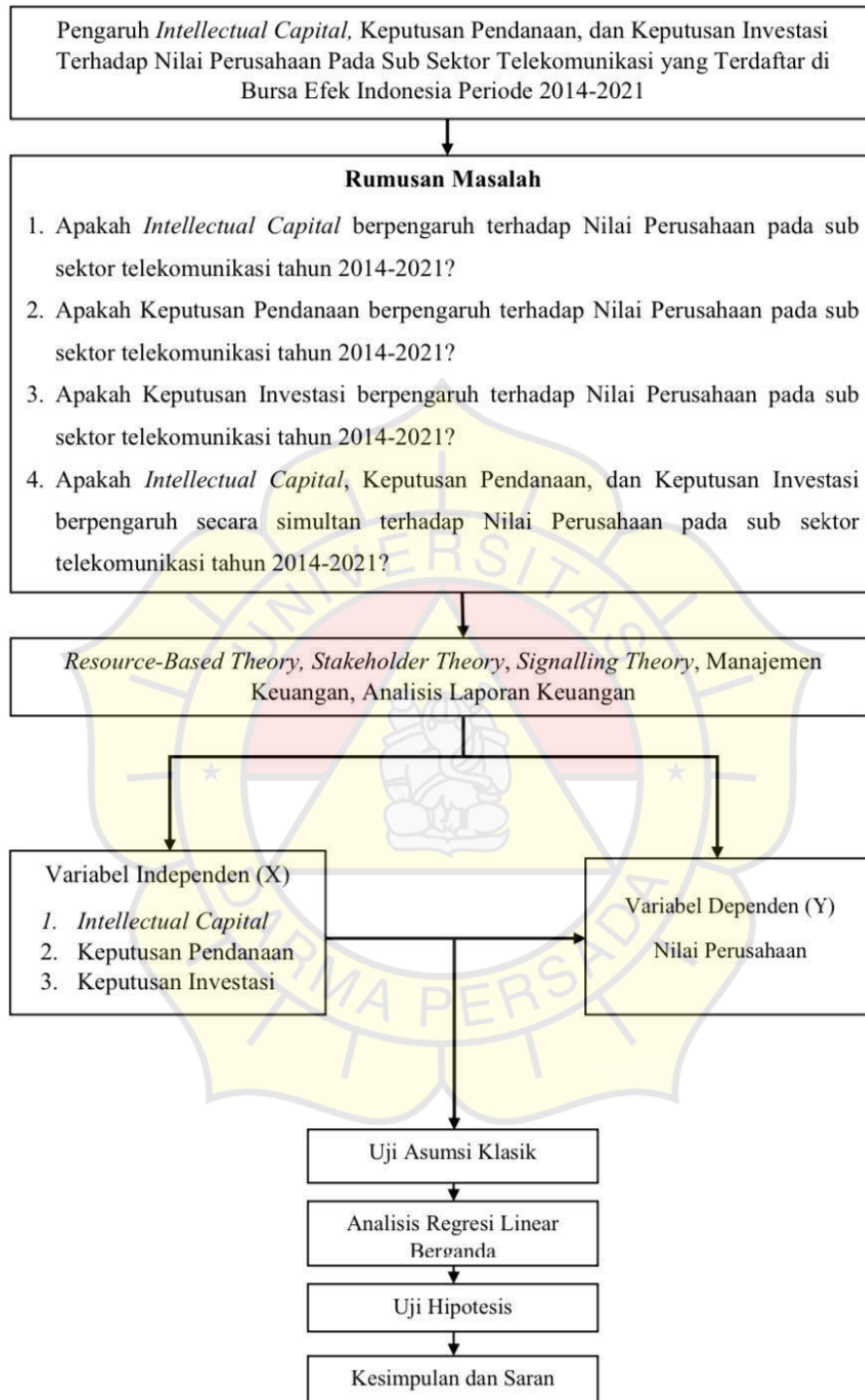
Sumber: Diolah oleh Penulis pada tahun 2022

2.3. Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2017) mengemukakan bahwa, kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan

berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen. Pertautan antar variabel tersebut selanjutnya dirumuskan kedalam bentuk paradigma penelitian yang didasarkan pada kerangka berpikir.

Kerangka pemikiran ini digunakan untuk mencerminkan alur pemikiran dalam penelitian. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini akan menggambarkan pengaruh *Intellectual Capital*, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan setiap investor karena semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar tingkat kemakmuran yang diterima oleh investor. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat baik atau buruknya perusahaan dalam mengelola kekayaannya yang dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Adanya kerjasama antara perusahaan dengan pihak *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan keuangan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan menyadari bahwa untuk tetap mampu bersaing dalam dunia industri tidak hanya terletak dari aktiva yang dimiliki, namun dari sisi aktiva yang tak berwujud seperti menyadari bahwa sumber daya manusia merupakan salah satu aset utama bagi Perseroan. Selain itu, Nilai Perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruknya manajemen dalam mengelola kekayaannya melalui keputusan pendanaan dan investasi. Berikut merupakan kerangka pikir penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti:



Sumber: Diolah oleh Penulis pada tahun 2022

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu diketahui mendapatkan hasil yang berbeda-beda dan objek penelitian yang berbeda. Dalam penelitian ini akan meneliti apakah terdapat pengaruh atau tidak ada pengaruh, dengan menggunakan tiga variabel *independent* yaitu *Intellectual Capital* (X1), Keputusan Pendanaan (X2), Keputusan Investasi (X3), dan 1 variabel *dependent* yaitu Nilai Perusahaan (Y). Adapun rumusan masalah hipotesis yang dikembangkan dalam penulisan ini adalah:

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian terdahulu, Utami (2020), *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, hal serupa juga dari hasil penelitian Rahayu dan Ramadhanti (2019), bahwa *Intellectual Capital has no effect on the Corporate Value*. Namun, penelitian oleh Hot Kristian Maryanto (2017), Anggraini dkk (2020), Chandra dan Djajadikerta (2017) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *Intellectual Capital* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu maka hipotesis yang dapat diambil adalah:

H1: *Intellectual Capital* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Komala, dkk (2020), Bahrun, dkk (2020), Eka Windia & Anang Subardjo (2017) menunjukkan hasil penelitian yang sama bahwa *Funding Decisions have a Positive effect on the Firm Value*. Sementara itu hasil penelitian yang berbeda menurut Noval Kurniawan dan Wisnu Mawardi (2017) bahwa Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga berdasarkan hasil penelitian yang ada, hipotesis ke-2 yang ditetapkan adalah:

H2: Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian terdahulu menurut Gustian (2020) terhadap hasil penelitiannya yaitu keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diperkuat juga oleh hasil penelitian Bahrun, dkk (2020) bahwa *Investment Decisions do not effect on the Firm Value*. Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Eka Windia & Anang Subardjo (2017), Kurniawan dan Mawardi (2017) yang menunjukkan hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ke-3 yang dapat ditetapkan adalah:

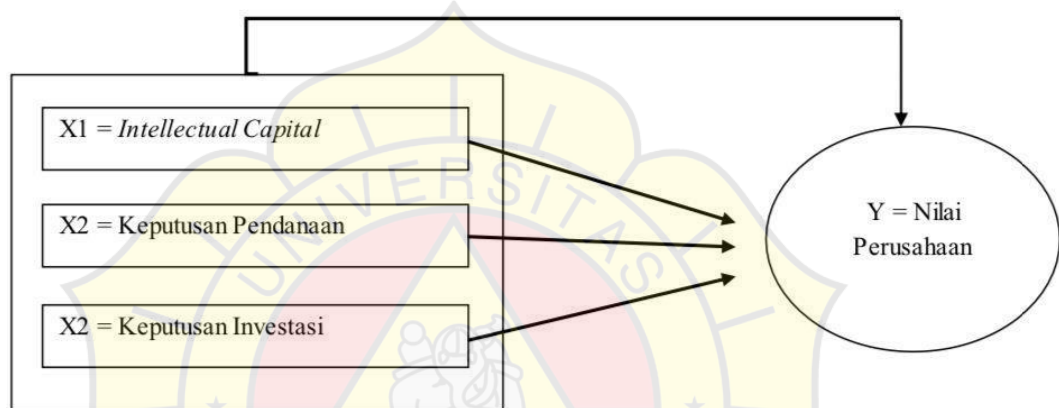
H3: Keputusan Investasi memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.5. Paradigma Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) “Paradigma Penelitian diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui

penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan”.

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian dan hipotesis yang dikembangkan, maka paradigma penelitian yang menunjukkan hubungan antar variabel satu dengan lainnya secara lebih detail dapat diuraikan sebagai berikut:



Sumber: Sugiyono (2017)

Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Pada gambar diatas menjelaskan mengenai hubungan antar variabel, dimana terdapat tiga variabel *latent eksogen* atau variabel *independent* yaitu *Intellectual Capital* beserta variabel *manifest*-nya yaitu VACA, VAHU, dan STVA, (X_1), Keputusan Pendanaan (X_2), Keputusan Investasi (X_3) dan satu variabel dependen yakni Nilai Perusahaan sebagai variabel (Y). Gambar diatas menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* (X_1) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) secara parsial atau individu dengan rumus persamaan regresi $Y = a + bX_1$. Berikutnya Keputusan Pendanaan (X_2) mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) secara parsial atau individu dengan rumus persamaan regresi $Y = a + bX_2$. Dan Keputusan Investasi (X_3)

mempengaruhi Nilai Perusahaan (Y) secara parsial atau individu dengan rumus persamaan $Y = a + bX_3$. Secara simultan atau bersama-sama *Intellectual Capital* (X_1), Keputusan Pendanaan (X_2), Keputusan Investasi (X_3) dengan rumus persamaan regresi $Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3$.

