

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentunya tidak terlepas dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh beberapa peneliti, sehingga pada penelitian ini mempunyai persamaan dan perbedaan dari segi subjek penelitian. Penyusunan penelitian baru juga membutuhkan sejumlah referensi yang akan digunakan untuk keperluan memberikan dukungan terhadap penelitian baru yang telah disusun. Ada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dijadikan referensi dalam penelitian ini, yaitu:

1. Muhammad Rivandi, Renil Septiano (2021)

Rivandi & Septiano (2021) Penelitian ini dimaksudkan untuk mengevaluasi dampak dari pengungkapan modal intelektual dan profitabilitas terhadap penilaian nilai perusahaan. Total populasi yang dikaji mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018. Sampel yang diperlukan dalam penelitian ini mencakup 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih melalui proses pemilihan yang sengaja dilakukan. Metode untuk melakukan analisis data yang diterapkan yaitu model regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, pengungkapan modal intelektual dan profitabilitas memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Oleh karena itu, peningkatan nilai pasar memberikan keuntungan terbesar bagi para pemegang saham, sebab kenaikan harga saham mencerminkan peningkatan aset perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen pengungkapan modal intelektual dan profitabilitas.
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*.
3. Penggunaan alat uji analisis regresi berganda.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Pada penelitian sekarang terdapat tambahan variabel yaitu kepemilikan institusional dan struktur modal.
2. Sampel penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. Sementara sampel penelitian yang diperlukan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

2. Dedi Ardianto, Muhammad Rivandi (2018)

Ardianto & Rivandi (2018) Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak manajemen risiko perusahaan, pengungkapan modal intelektual, dan manajemen struktur terhadap penilaian nilai suatu perusahaan. Penelitian tersebut melibatkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2012 hingga 2016. Sampel terdapat lima puluh dua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda. Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual berdampak positif dan signifikan terhadap penilaian nilai

perusahaan, sementara dewan komisaris independen memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan. Namun, pengungkapan manajemen risiko dan komite audit tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen pengungkapan modal intelektual
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*
3. Penggunaan alat uji analisis model regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat variabel tambahan yaitu profitabilitas, kepemilikan institusional, dan struktur modal.
2. Sampel penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016. Sementara sampel penelitian yang diperlukan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

3. Valentina Sinta Dewi dan Agustin Ekadjaja (2021)

Agustin Ekadjaja (2021) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris tentang bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berdampak pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan memiliki

pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk mengoptimalkan penelitian di masa depan, disarankan untuk memperluas jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian, melibatkan perusahaan dari berbagai sektor selain manufaktur, serta mempertimbangkan penggunaan variabel baru yang belum pernah dieksplorasi namun memiliki potensi pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*
3. Penggunaan teori agensi dan teori sinyal

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian sekarang terdapat variabel tambahan yaitu pengungkapan modal intelektual, kepemilikan institusional, dan struktur modal;
2. Sampel pada penelitian sebelumnya yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022.

4. Linda Safitri Dewi dan Nyoman Abundanti (2019)

Dewi & Abundanti (2019) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki bagaimana dampak profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilaksanakan pada sektor real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2014

hingga 2017, melibatkan 11 perusahaan sebagai sampel. Metode *purposive sampling* pada penelitian ini berguna untuk mengumpulkan data. Analisis data dilakukan dengan memerlukan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil uji analisis menunjukkan bahwa profitabilitas dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sementara likuiditas dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas dan kepemilikan institusional
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*
3. Penggunaan teknik analisis regresi linier berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat variabel tambahan yaitu pengungkapan modal intelektual dan struktur modal;
2. Sampel pada penelitian sebelumnya yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

5. Dedi Irawan dan Nurhadi Kusuma (2019)

Irawan & Kusuma (2019) Penelitian ini bertujuan untuk menilai dampak struktur modal dan skala perusahaan terhadap penilaian nilai perusahaan. Sampel

yang digunakan dalam studi ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2016. Metode purposive sampling diterapkan untuk pemilihan sampel. Penelitian ini mempertimbangkan 39 perusahaan manufaktur berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independent struktur modal
2. Penggunaan metode teknik analisis regresi linier berganda
3. Penggunaan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat tambahan variabel independen yaitu pengungkapan modal intelektual, profitabilitas, dan kepemilikan institusional
2. Sampel pada penelitian sebelumnya yaitu perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Sementara sampel penelitian yang diperlukan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

6. Ni luh Surpa Dewantari, Wayan Cipta, Gede Putu Agus Jana Susila (2020)

Dewantari et al. (2020) Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki dampak bersama-sama dan sebagian dari ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Metode penelitian yang diterapkan adalah purposive sampling dengan menggunakan data sekunder. Populasi survei terdiri dari perusahaan manufaktur di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fokus dari penelitian ini adalah pada variabel ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Data dikumpulkan melalui pengumpulan dokumen dan dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Temuan penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas juga memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*
3. Penggunaan metode teknik analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian sekarang terdapat tambahan variabel yaitu pengungkapan modal intelektual, kepemilikan institusional, dan struktur modal;
2. Sampel pada penelitian sebelumnya yaitu perusahaan *sub sektor food and*

beverages yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2018. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

7. Andrew Tandanu dan Lukman Suryadi (2020)

Lukman Suryadi (2020) Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi dampak profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan pendekatan purposive sampling, di mana 72 perusahaan dipilih sebagai sampel. Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan teknik regresi berganda melalui perangkat lunak IBM SPSS Statistic 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan tidak memiliki dampak signifikan, likuiditas tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan mempunyai dampak yang signifikan pada variabel nilai perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas
2. Penggunaan teknik pengambilan sampel yaitu purposive sampling
3. Penggunaan metode analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat variabel tambahan yaitu pengungkapan modal intelektual, kepemilikan institusional, dan struktur modal;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya yaitu perusahaan manufaktur yang

tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

8. Marcel Chinemere OKEKE & Maria-Goretta Ebere OKEKE (2019)

Chinemere & Ebere (2019) Studi ini menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dari perusahaan-perusahaan terpilih di Nigeria. Penelitian ini mengadopsi hutang jangka panjang, modal ekuitas, sebagai variabel independen (x) dari struktur modal, sedangkan Tobin Q digunakan sebagai proksi untuk nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini mengadopsi desain penelitian *ex-post facto*. Paket statistik yang digunakan untuk analisis adalah *e-view* versi 8.0. Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berasal dari sektor konglomerat dan barang konsumsi di Bursa Efek Nigeria selama periode sembilan (9) tahun 2007-2015. Statistik deskriptif, korelasi dan analisis regresi berganda Ordinary Least Square (OLS) digunakan untuk menguji hipotesis yang dirumuskan untuk memandu penelitian. Koefisien determinasi R^2 menunjukkan bahwa 65% variasi sistematis nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen. Nilai F (62,44647) signifikan pada 1% yang berarti parameter estimasi signifikan secara statistik dalam menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal yang berkaitan dengan utang jangka panjang berpengaruh negatif namun signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, sedangkan modal ekuitas tidak signifikan positif terhadap nilai

perusahaan. Studi ini merekomendasikan bahwa perusahaan harus lebih memperhatikan pengelolaan modal ekuitas dalam pembiayaan usaha karena lebih terkait dengan nilai perusahaan..

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen struktur modal
2. Penggunaan metode analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat tambahan variabel yaitu pengungkapan modal intelektual, profitabilitas, kepemilikan institusional;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang berasal dari sektor konglomerat dan barang konsumsi di Bursa Efek Nigeria selama periode 2007-2015. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022

9. Hamed Ahmad Almahadin & Yazan Oroud (2020)

Almahadin & Oroud (2020) Penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki peran moderasi profitabilitas dalam keterkaitan struktur modal dan nilai perusahaan di Yordania, sebagai contoh negara berkembang. Untuk tujuan ini, dua model fungsional dirumuskan untuk menangkap hubungan langsung serta dampak interaksi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Temuan empiris yang kuat dari analisis data panel memberikan bukti kuat adanya hubungan buruk antara struktur modal dan nilai perusahaan. Temuan ini mengkonfirmasi bahwa dampak struktur modal tampaknya bersifat rumit dan sulit untuk diperiksa tanpa mengendalikan

interaksi profitabilitas sebagai salah satu faktor penentu utama. Oleh karena itu, mempelajari efek interaksi memberikan banyak bukti dan meningkatkan pemahaman tentang hubungan antara nilai perusahaan dan struktur modal. Hasil empiris dari studi ini dapat memberikan wawasan penting dan implikasi kebijakan bagi para pengambil keputusan.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen struktur modal

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat tambahan variabel yaitu pengungkapan modal intelektual, profitabilitas, kepemilikan institusional;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah semua perusahaan yang tercatat pada ASE pada tahun 2013-2017, kecuali untuk bank dan perusahaan asuransi. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.
3. Peneliti sebelumnya memerlukan metode analisis data panel, sedangkan pada peneliti ini menggunakan metode analisis regresi berganda.

10. Mohammad Nur Uddin, Md. Harun Ur Rashid, Md. Tahidur Rahman (2022)

Uddin et al. (2022) Dengan menggunakan pendekatan Data Envelopment Analysis (DEA), studi ini mengukur profitabilitas, daya jual, dan efisiensi pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dari tahun 2012 hingga 2021 dari bank-bank yang terdaftar di Bangladesh. Hasilnya menunjukkan bahwa

bank Bangladesh rata-rata tidak efisien dalam hal semua efisiensi, profitabilitas (0,703), daya jual (0,56), dan pengungkapan CSR (CSRD) (0,903) selama periode sampel. Selanjutnya, studi ini membandingkan tiga efisiensi antara bank syariah dan bank konvensional dan menemukan bahwa bank konvensional lebih efisien daripada bank syariah dalam hal profitabilitas dan pemasaran masing-masing sebesar 5% dan 8%, sedangkan dalam hal efisiensi CSRD, bank syariah adalah sebesar 1% lebih efisien dibandingkan bank konvensional. Selanjutnya, regresi kuadrat terkecil biasa (OLS) telah digunakan untuk menyelidiki dampak kendala keuangan, koneksi politik, dan peraturan Syariah terhadap efisiensi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kendala keuangan berdampak negatif terhadap ketiga efisiensi perusahaan, sementara koneksi politik dan peraturan syariah berdampak negatif terhadap efisiensi kemampuan pasar bank. Temuan menganjurkan lebih banyak kepatuhan terhadap peraturan perusahaan dan kontribusi yang cukup besar terhadap CSR, yang mengarah pada peningkatan loyalitas pemangku kepentingan dan peningkatan efisiensi bank. Temuan ini memberikan wawasan bagi manajemen bank untuk meningkatkan tingkat efisiensinya, investor dan deposan untuk membuat penilaian yang tepat tentang investasi mereka, dan klien untuk membandingkan antar bank untuk pengambilan keputusan yang lebih baik. Selain itu, akademisi dan peneliti memiliki wawasan yang diperlukan dari kegunaan mulia di Bangladesh.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen profitabilitas

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat tambahan variabel yaitu pengungkapan modal intelektual, kepemilikan institusional, struktur modal;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya yaitu industri perbankan yang ada di Bangladesh pada tahun 2012-2021. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022
3. Peneliti sebelumnya memerlukan metode analisis efisiensi, sedangkan pada peneliti saat ini memerlukan metode analisis regresi berganda.

11. Nik Anis Idayu Nik Abdullah, Mazurina Mohammad Ali, Noor Hasniza Haron (2017)

Doorasamy (2021) Perusahaan-perusahaan di Afrika Timur sedang mengalami pertumbuhan ekonomi dan menarik investasi asing dalam bentuk modal ekuitas dan pinjaman. Namun, ada kekhawatiran mengenai apakah struktur modal dan kepemilikan manajerial perusahaan-perusahaan ini dapat mempengaruhi pertumbuhan mereka. Studi ini menguji hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan di negara-negara Afrika Timur dan bagaimana kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan ini. Enam puluh lima (65) perusahaan terdaftar di Afrika Timur dipilih untuk penelitian ini. Penelitian ini menggunakan teknik estimasi GMM. Bukti menunjukkan bahwa leverage age mempunyai dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan di Afrika Timur, menunjukkan bahwa utang yang lebih tinggi akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Implikasi dari hasil ini adalah perusahaan dapat meningkatkan nilainya dengan mengurangi tingkat leverage mereka. Selain itu, penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan

manajerial mempunyai pengaruh yang berbanding terbalik dan signifikan terhadap hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Kesimpulannya adalah leverage menurunkan nilai perusahaan di Afrika Timur. Kesimpulan lainnya adalah manajer pemilik dapat menggunakan modal utang lebih efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan manajer non-pemilik. Implikasi dari hasil ini adalah perusahaan yang dikelola oleh pemilik dapat meminjam lebih banyak untuk operasionalnya karena hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini adalah yang pertama untuk menguji bagaimana kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan di Afrika Timur, yang memiliki lingkungan politik, sosial, budaya dan ekonomi yang unik.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen struktur modal
2. Penggunaan metode analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian saat ini terdapat tambahan variabel yaitu pengungkapan modal intelektual, profitabilitas, kepemilikan institusional;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya yaitu 65 perusahaan yang tercatat di Afrika Timur. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

12. Yordying Thanatawee (2014)

Thanatawee (2014) Meskipun investor institusi mempunyai peran penting dalam mekanisme tata kelola perusahaan, hanya ada sedikit bukti empiris mengenai dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan di Thailand. Makalah ini menguji hubungan antara kepemilikan saham institusional dan nilai perusahaan dalam sampel 1.451 observasi dari 323 perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Thailand (SET) selama periode 2007 hingga 2011. Setelah mengendalikan karakteristik perusahaan dan masalah endogenitas, maka Bukti menunjukkan bahwa kepemilikan ekuitas oleh investor institusi domestik mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusi asing yang lebih tinggi dikaitkan dengan nilai perusahaan yang lebih rendah. Temuan menunjukkan bahwa investor institusi domestik memberikan peran pengawasan yang efektif, sehingga meningkatkan tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan investor institusi asing tidak aktif dalam memantau manajer dan bahkan mungkin mengambil alih sumber daya perusahaan dengan mengorbankan pemegang saham minoritas.

Terdapat persamaan antara peneliti saat ini dan sebelumnya :

1. Penggunaan variabel independen kepemilikan institusional
2. Penggunaan metode analisis regresi berganda

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian sekarang terdapat tambahan variabel yaitu pengungkapan modal intelektual, profitabilitas, struktur modal;
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya yaitu perusahaan dalam sampel

1.451 observasi dari 323 perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Thailand (SET) pada tahun 2007-2011. Sementara sampel penelitian yang digunakan peneliti saat ini adalah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022.

2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian ini menggunakan landasan teori tentang nilai perusahaan dengan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2.1 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori sinyal memberikan ilustrasi bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik menggunakan informasi keuangan untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Menurut Spence (1973) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi dimana informasi yang diterima oleh pihak manajemen perusahaan dengan pihak yang berkepentingan tersebut berbeda. Manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek perusahaan daripada pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditur. Oleh karena itu, manajer menerbitkan laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan tersebut.

Teori sinyal menyatakan bahwa manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan menggunakan ukuran atau fasilitas tertentu menyiratkan kualitas perusahaan. Jika pemegang saham atau investor tidak mencoba mencari informasi terkait dengan sinyal, maka tidak akan mampu mengambil manfaat maksimal. Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor) (Gumanti, 2009:4).

2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi bisnis. Jika nilai perusahaan tinggi, maka keuntungan pemegang saham juga akan tinggi. Ekskalasi harga saham industri searah dengan peningkatan nilai perusahaan. Semenjak berdirinya perusahaan hingga saat ini, masyarakat sudah menyakini bahwa perusahaan mempunyai tujuan utama yang dicapai melalui proses operasional ini yang menciptakan nilai tambah untuk perusahaan (Ardianto & Rivandi, 2018).

Nilai perusahaan merupakan harga yang hendak dibayar oleh calon penanam modal bila sesuatu bidang usaha dijual. Semakin tinggi nilai bisnis, semakin tinggi pula profit yang didapat oleh pemilik bisnis. Untuk industri yang menjual sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperdagangkan di pasar merupakan indikator nilai perusahaan (Lumoly, 2018).

Menurut Dewi & Abundanti (2019) nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. (Husnan & Pudjiastuti, 2015:6) semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula

kemakmuran para pemegang saham. Angka saham mencerminkan valuasi industri. Harga saham yang diperdagangkan di pasar uang saham jadi tolak ukur nilai perusahaan untuk perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal (Wiagustini, 2013:9). Tujuan utama dari perusahaan yang merupakan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang berarti bahwa manajemen akan selalu berupaya mencapai tujuan ini.

Menurut Irawan & Kusuma (2019) evaluasi kepada nilai perusahaan bisa dicoba dengan mencermati kestabilan serta kenaikan harga saham dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi menunjukkan kenaikan angka industri. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar profit yang diperoleh oleh pemegang saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permohonan serta penawaran dari investor. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang merupakan penilaian pasar kepada harga saham industri yang tercermin pada nilai perusahaan.

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

$$\text{Price Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Earnings per Share}}$$

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

Keterangan :

Tobin's Q: Nilai Perusahaan

MVS: Nilai pasar saham yang diperoleh dari hasil jumlah saham yang beredar \times harga saham

D: Nilai pasar hutang diperoleh dari (kewajiban lancar – aset lancar + kewajiban jangka panjang)

TA: Total aset perusahaan

2.2.3 Pengungkapan Modal Intelektual (ICD)

Modal intelektual merupakan istilah untuk aset yang tidak berwujud, yang merupakan kombinasi dari kekayaan intelektual serta prasarana yang berfokus pada pasar serta difokuskan pada masyarakat yang mendorong penyebaran serta kemajuan bidang usaha. Modal intelektual melingkupi semua wawasan, organisasi, dan keahlian dari pegawai dalam menghasilkan nilai tambah dan keunggulan bersaing yang bisa dipertahankan dalam jangka panjang (Harisnawati *et al.*, 2017). Ada tiga tipe pemahaman yang membuat modal intelektual, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Ulum, 2019).

Menurut Ardianto & Rivandi (2018) pengungkapan modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang mempunyai angka besar serta perihal yang berarti untuk suatu perusahaan, karena dapat meningkatkan kemampuan serta menciptakan nilai perusahaan. Kenaikan pengungkapan modal intelektual yang dipublikasikan dalam informasi tahunan membagikan data yang bisa diyakini serta menguntungkan untuk investor dalam membuat keputusan. Modal intelektual membagikan gambaran mengenai kemampuan industri serta jadi aspek penting dalam meningkatnya nilai perusahaan.

Menurut Ulum (2019) modal Intelektual didefinisikan sebagai kombinasi sumber daya tak berwujud dan aktivitas organisasi dalam mengubah jumlah material, sumber daya keuangan, dan kegiatan dalam suatu sistem yang dapat menciptakan nilai. Modal intelektual merupakan proses penciptaan nilai untuk suatu organisasi sebagai kombinasi sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses ataupun teknologi. Selain itu, definisi yang sering digunakan oleh sebagian literatur yang merujuk pada *Organization for Economic Co-Operation and Development* menggambarkan IC sebagai dua jenis nilai ekonomi sebagai aset tidak berwujud dan dipecah menjadi dua bagian, yaitu organisasi dan modal orang.

$$ICD = \frac{\sum D \text{ Item}}{\sum AD \text{ Item}}$$

Keterangan :

ICD : Presentase pengungkapan modal intelektual

D Item : Total Skor pengungkapan modal intelektual pada prospektus perusahaan

AD Item : Total itm dalam indeks pengungkapan modal intelektual

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengetahui bagaimana suatu perusahaan menghasilkan dan mencapai laba atau keuntungan selama periode waktu tertentu. Oleh sebab itu, dibutuhkan suatu alat yang dapat mengukur profitabilitas, serta dapat diketahui selaku rasio keuangan (Ardianto & Rivandi, 2018).

Kenaikan dalam profitabilitas yang terdaftar dalam laporan keuangan membuktikan kemampuan perusahaan semakin membaik. Namun, dapat menggambarkan kekayaan pemegang saham serta menjanjikan kedepannya.

perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan serta membagikan pedoman kepada pemegang saham melalui pelaporan informasi searah dengan kemampuan industri. Sehingga, pada kesimpulannya memberikan petunjuk untuk tujuan mendatang. Target yang meningkat akan dijadikan tolak ukur oleh penanam modal, dengan demikian nilai perusahaan serta harga saham di mata pemegang saham meningkat (DP Ayu & Suarjaya, 2018).

Profit merupakan faktor utama dalam kesuksesan bidang usaha yang memastikan hasil dari kegiatan operasionalnya. Semakin banyak penanam modal yang tertarik dengan perusahaan, semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin banyak minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan dapat meningkatkan keuntungan dengan menjual aset dan ekuitas. (Pertiwi *et al.*, 2016).

Profitabilitas merupakan penilaian *Return on Asset* (ROA) yang memberikan gambaran tentang kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki perusahaan. Sehingga memberikan pemegang saham informasi yang lebih efektif tentang kemampuan dalam mengelola perusahaan (Agustin & Stevanio, 2021).

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah keahlian perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari pemasaran, aset, serta modal tertentu seperti perusahaan atau bisnis yang menghasilkan laba atau keuntungan dari kegiatan bisnisnya (Dewi & Abundanti, 2019).

$$\mathbf{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

2.2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham dari sesuatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan besar, seperti anggaran pensiun, perusahaan asuransi, anggaran investasi, ataupun manajer investasi. Entitas keuangan ini mengumpulkan anggaran dari banyak investor secara profesional. Kepemilikan institusional merupakan keadaan di mana institusi ataupun lembaga mempunyai saham pada suatu industri. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi metode pengawasan yang efisien terhadap ketetapan yang didapat oleh manajemen industri (Dewi & Abundanti, 2019). Kepemilikan institusional merujuk pada saham industri yang dipunyai sesuatu entitas ataupun lembaga.

Kepemilikan institusional biasanya berperan sebagai entitas yang melaksanakan pengawasan kepada perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Bukti empiris menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional berakibat penting pada nilai perusahaan. Bukti tidak konsisten dengan penelitian yang membuktikan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan (Nasution *et al.*, 2019).

Kepemilikan institusional berfungsi untuk meminimalisasi permasalahan yang terjadi antara penanam modal dengan manajer. Terdapatnya kepemilikan saham secara institusional dapat menjadi metode pengawasan yang efisien terhadap ketetapan yang ditetapkan oleh manajemen. Kepemilikan institusional dapat menjadi faktor penting dalam aturan pasar saham karena dapat mempengaruhi harga saham dan pengambilan keputusan perusahaan. Hal tersebut disebabkan pemegang saham institusional menjadi bagian penting dalam penentuan suatu keputusan sehingga tidak mudah percaya pada upaya manipulasi laba perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga keuangan bukan bank, seperti perusahaan investasi, asuransi, reksadana, serta anggaran pensiun yang mengelola dana atas nama orang lain (Zahro, 2018).

$$\text{KI} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.2.6 Struktur Modal

Irawan & Kusuma (2019) struktur modal merupakan rasio utang dan rasio ekuitas dalam kaitannya dengan total modal perusahaan. Semakin besar pemakaian pinjaman dalam struktur modal perusahaan, maka semakin besar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban perusahaan dan akan meningkatkan resiko ketidakmampuan arus kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut. Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap ketetapan finansial mempengaruhi ketetapan finansial lainnya serta nilai

perusahaan. Perusahaan besar biasanya lebih bergantung pada modal hutang karena jaminan yang bisa diharapkan untuk memastikan pembayaran hutang dengan pembayaran wajib dalam situasi likuiditas.

Menurut Gunarwati *et al.* (2020) struktur modal merupakan pembelanjaan pendanaan yang mencerminkan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan suatu proporsi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa, serta saham preferen yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang.

Struktur modal menggambarkan proporsi antara modal yang didapat dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang dijadikan sumber pembiayaan suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai perkembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Struktur modal yang maksimal akan mempengaruhi pada evaluasi nilai perusahaan (Nasution *et al.*, 2019).

Struktur modal merupakan suatu pendanaan yang didapat dari hutang jangka panjang, saham preferen, serta modal pemegang saham untuk membiayai operasi dan investasinya. Kenaikan struktur modal bisa digunakan pada peningkatan nilai perusahaan (Mahanani & Kartika, 2021).

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

$$\text{Total debt ratio} = \frac{\text{Total assets} - \text{Total equity}}{\text{Total assets}}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

Berikut adalah penjelasan mengenai hubungan variabel independent terhadap variabel dependen :

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual (ICD) terhadap Nilai Perusahaan

Pengembangan pengetahuan dengan pengetahuan bisnis dapat meningkatkan modal intelektual. Modal intelektual merupakan aset terpenting karena dapat menciptakan nilai bagi perusahaan dengan potensi untuk meningkat. Menentukan keputusan dengan memanfaatkan informasi yang dapat dipercaya dan bermanfaat bagi para investor yang dapat terlihat dalam laporan keuangan (Ardianto & Rivandi, 2018). Pengungkapan modal intelektual mengacu pada pengungkapan informasi tentang aset intelektual suatu perusahaan dalam laporan keuangan atau laporan tahunan. Aset intelektual seringkali tidak tercermin secara langsung dalam laporan keuangan konvensional seperti neraca atau laporan laba rugi. Oleh karena itu, pengungkapan mengenai modal intelektual adalah cara bagi perusahaan untuk memberikan wawasan kepada pemangku kepentingan termasuk investor, analis, dan mitra bisnis potensial, mengenai nilai tambah yang dihasilkan oleh aset intelektual suatu perusahaan. Selain itu, dapat memengaruhi persepsi dan evaluasi mengenai potensi jangka panjang dan kemampuan suatu perusahaan untuk bersaing di pasar. Pengungkapan modal intelektual memberikan sinyal pada nilai perusahaan digunakan untuk menciptakan inovasi dan mempertahankan daya saing di dunia bisnis. Peningkatan nilai perusahaan dapat terlihat dari meningkatnya pengungkapan modal intelektual. Ketika nilai pengungkapan modal

intelektual tinggi, maka semakin besar nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ardianto & Rivandi (2018) terdapat hasil *intellectual capital disclosure* berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan atau bisnis untuk menghasilkan laba atau keuntungan dari operasinya selama periode tertentu. Dengan demikian, profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan pendapatan yang melebihi biaya dan pengeluarannya (Ardianto & Rivandi, 2018). Perusahaan mampu mengembangkan nilai-nilai perusahaan dan membantu investor sesuai dengan kemampuan perusahaan dengan melaporkan informasi untuk menciptakan tujuan masa depan. Investor mengambil informasi sebagai tolak ukur yang meningkatkan nilai dan harga pasar perusahaan di mata pemegang saham (DP Ayu & Suarjaya, 2018). Profitabilitas menggambarkan perusahaan menghasilkan dan mendapatkan laba pada periode tertentu. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin meningkat nilai perusahaan. Rivandi & Septiano (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan meningkat karena profitabilitas yang tinggi.

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham dari suatu perusahaan yang dimiliki oleh institusi keuangan besar, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dana investasi, atau manajer investasi. Institusi- institusi ini mengakulasi anggaran dari banyak penanam modal serta mengaturnya dengan cara handal. Kepemilikan institusional merujuk pada suasana di mana badan

ataupun institusi mempunyai kepemilikan saham dalam sesuatu industri. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer (Tambalean *et al.*, 2018). Kepemilikan institusional yang tinggi dapat mencerminkan kepercayaan bahwa manajemen sedang menjalankan perusahaan dengan baik dan memprioritaskan kepentingan pemegang saham. Thanatawee (2014), Yuslirizal (2017), Ratnawati *et al.* (2018) membuktikan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Ermanda & Puspa (2022) membuktikan kepemilikan institusional berakibat negatif pada nilai perusahaan. Hasil ini menyampaikan jika kepemilikan institusional semakin besar, sehingga nilai perusahaan semakin kecil.

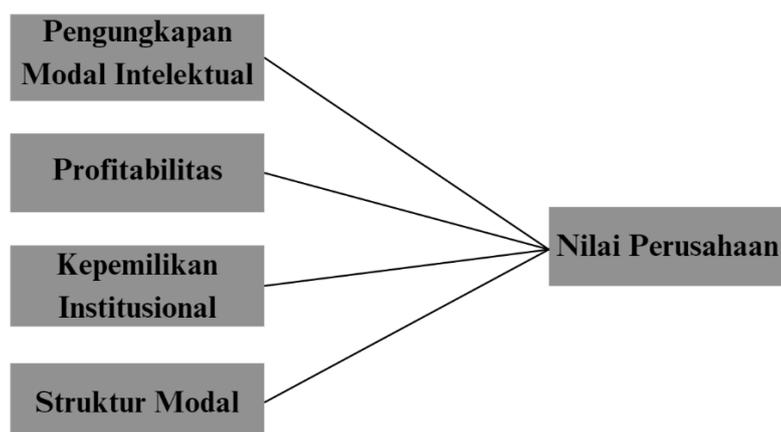
2.3.4 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Irawan & Kusuma (2019) struktur modal didefinisikan sebagai rasio utang dan rasio ekuitas dalam kaitannya dengan total modal perusahaan. Tujuan pokok perusahaan yaitu untuk memaksimalkan angka perusahaannya dengan menerapkan fungsi manajemen keuangan, dimana keputusan keuangan berakibat pada ketetapan finansial yang lain dan mempengaruhi angka industri. Industri pada biasanya lebih tergantung pada modal pinjaman yang bisa diharapkan untuk memastikan pembayaran pinjaman, paling utama dalam kekurangan likuiditas. Semakin besar tingkatan *leverage* dalam bentuk modal industri, semakin tinggi pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban nilai perusahaan. Apriada & Suardikha (2016) membuktikan struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa beberapa besar

perusahaan lebih memanfaatkan pinjaman selaku sumber pendanaan dari modal saham, sehingga berakibat pada penyusutan angka industri. Krisnando & Novitasari (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berakibat positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.4 Kerangka Pemikiran

Hubungan dari berbagai variabel independen terhadap variabel dependen digambarkan sebagai berikut :



2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah digambarkan, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Pengungkapan Modal Intelektual mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Kepemilikan Institusional mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H4 : Struktur Modal mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan