

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengungkapan Modal Intelektual

2.1.1.1 Pengertian Pengungkapan Modal Intelektual

Pengertian pengungkapan modal intelektual menurut Sigit et al (2020:1) adalah sebagai berikut:

“Pengungkapan modal intelektual adalah aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari modal manusia, organisasi dan pelanggan yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Pengungkapan modal intelektual dianggap sebagai salah satu aset tidak berwujud yang paling penting di era teknologi, informasi dan pengetahuan”.

Adapun pengertian pengungkapan modal intelektual menurut Silalahi (2021:1) sebagai berikut:

“Pengungkapan modal intelektual adalah aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan”.

Berdasarkan pengertian menurut ahli tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan modal intelektual merupakan konsep penting yang dapat menyediakan sumber daya berbasis pengetahuan dalam bentuk aset tidak berwujud. Modal intelektual bersumber dari tiga pilar, yaitu modal manusia, modal perusahaan, dan modal pelanggan, apabila dimanfaatkan secara optimal dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

2.1.1.2 Karakteristik Pengungkapan Modal Intelektual

Menurut Sigit et al (2020:12), modal intelektual memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. *Non Rivalrous*, artinya sumber daya ini dapat digunakan oleh pengguna yang berbeda, di lokasi berbeda, secara bersamaan dan terus-menerus.
2. *Increasing Return*, artinya tingkat pengembalian dapat meningkat setiap kali investasi dilakukan.
3. *Not Additive*, artinya penciptaan nilai dapat lebih ditingkatkan tanpa mengurangi komponen dasar sumber daya tersebut, karena sumber daya tersebut bersifat independen dalam penciptaan nilai.

Menurut Zulki (2021:4) modal intelektual memiliki beberapa karakteristik, yaitu sebagai berikut:

1. *Non Rivalrous*, yaitu sumber daya ini dapat digunakan oleh pengguna yang berbeda, di lokasi berbeda, secara bersamaan dan terus-menerus.
2. *Increasing Return*, yaitu setiap kali dilakukan penanaman modal maka tingkat pengembalian per unitnya dapat meningkat.
3. *Not Additive*, yaitu sumber daya tersebut saling bergantung dalam penciptaan nilai, sehingga nilai yang diciptakan dapat terus meningkat tanpa ada pengurangan unsur dasar sumber daya tersebut.

2.1.1.3 Indikator Pengungkapan Modal Intelektual

Menurut Zulki (2021:7) modal intelektual dapat diukur dengan metode yang disebut *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Metode ini dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997. Metode VAIC dirancang untuk menyajikan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Metode VAIC mengukur seberapa efisien modal intelektual dan modal yang digunakan dalam menciptakan nilai berdasarkan tiga komponen utama: modal manusia, modal yang digunakan dan modal struktural.

Pengukuran dimulai dari kapabilitas *Value Added* (VA) perusahaan. *Value added* merupakan indikator yang paling objektif untuk mengevaluasi keberhasilan perusahaan dan menunjukkan kemampuannya dalam menciptakan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. *Output* mewakili penjualan dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* mencakup semua biaya yang digunakan untuk menghasilkan penjualan.

Koefisien nilai tambah (VAIC) digunakan untuk mengukur modal intelektual, terdiri dari tiga komponen yaitu:

1. *Value Added Capital Employed (VACA)*
Value Added Capital Employed adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi setiap unit CE terhadap penciptaan nilai organisasi. VACA atau nilai tambah mewakili besar nilai tambah yang dihasilkan dari modal kerja suatu perusahaan.
2. *Value Added Human Capital (VAHU)*
Rasio ini menunjukkan hubungan antara VA dan HC (*human capital*). *Value Added Human Capital (VAHU)* menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan uang yang dikeluarkan untuk bekerja. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan HC dalam menciptakan nilai dalam organisasi. Hal ini konsisten dengan pandangan penulis IC lainnya. Total biaya tenaga kerja dan upah merupakan indikator HC suatu perusahaan.
3. *Structural Capital Value Added (STVA)*
Structural Capital Coefficient (STVA) menunjukkan kontribusi modal structural (SC) terhadap penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang diperlukan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan menunjukkan seberapa tinggi SC dalam menciptakan nilai.

Menurut Silalahi (2021:6), salah satu model pengukuran modal intelektual yang sangat populer di berbagai negara adalah *Value Added Intellectual Capital Coefficient (VAICTM)* yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan *Value Added (VA)*.

Value Added (VA) merupakan indikator yang paling objektif untuk mengevaluasi dan menyajikan keberhasilan bisnis dan juga dapat mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*). VA dapat dihitung sebagai selisih antara nilai *output* dan nilai *input*. *Output* dapat diukur dengan melihat penjualan (*sales*) suatu perusahaan termasuk produk dan jasa yang diperdagangkan di pasar, sedangkan *input* mencakup seluruh produk dan jasa yang digunakan untuk menghasilkan pendapatan termasuk biaya.

Hal terpenting dari model ini adalah perhitungan nilai *input*, tetapi tidak termasuk biaya tenaga kerja (*labour expense*). Karena peran aktif dalam proses *value reaction*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expense*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak termasuk dalam komponen *input*. Oleh karena itu, aspek penting dari modal Pulic adalah memperlakukan biaya tenaga kerja yang masuk sebagai unit nilai tambah.

Berdasarkan penjelasan diatas, pengukuran pengungkapan modal intelektual menggunakan rumus sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)
2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)
3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)
4. Menghitung *Structural Capital* (STVA)
5. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

Berikut adalah tahapan-tahapan untuk menghitung pengungkapan modal intelektual:

- a) Tahap pertama: Menghitung *Value Added* (VA). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*.

$$VA = Output - Input$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

Output = Total Penjualan

Input = Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)

- b) Tahap kedua: Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA merupakan indikator VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*.

Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat setiap unit dari CE terhadap nilai tambah (*value added*) perusahaan.

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

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* (ekuitas, laba bersih)

- c) Tahap ketiga: Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap nilai tambah (*value added*) perusahaan.

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

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital*: beban karyawan

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

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

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*: rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural Capital*: VA - HC

VA = *Value Added*

- e) Tahap kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM).

Rasio ini mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, STVA.

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

Keterangan:

VAICTM = *Value Added Intellectual Capital Coefficient*

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Value Added Structural Capital*

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAICTM) yang dikemukakan oleh Ulum (2017:119) dalam Silalahi (2021:6), indikator ini salah satu model pengukuran modal intelektual yang sangat populer di berbagai negara.

2.1.2 Kinerja Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Menurut Widya (2021:7), pengertian kinerja keuangan sebagai berikut:

“Kinerja keuangan merupakan suatu kondisi yang menggambarkan keuangan suatu perusahaan, yang dianalisis dengan menggunakan alat analisis keuangan untuk mengetahui baik atau buruknya posisi keuangan yang mencerminkan kinerja bisnisnya”.

Pengertian kinerja keuangan menurut Thomas (2023:54) adalah sebagai berikut:

“Kinerja keuangan adalah evaluasi terhadap efisiensi dan produktivitas perusahaan di sektor keuangan, yang dilakukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan menerapkan aturan pelaksanaan keuangan dengan baik”.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah aktivitas perusahaan yang memberikan gambaran kondisi keuangan suatu perusahaan serta analisis pelaksanaan dalam menggunakan kaidah kinerja keuangan.

2.1.2.2 Tujuan Kinerja Keuangan

Menurut Francis (2020:3) ada beberapa tujuan kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas dan profitabilitas
Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan bahwa suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu.
2. Untuk mengetahui tingkat likuiditas.
Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dengan segera atau dapat memenuhi kewajiban keuangannya bila diperlukan.
3. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas.
Dengan mengetahui hal ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.
4. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha.
Dengan mengetahui hal ini dapat kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya secara stabil. Hal ini diukur dari kemampuan perusahaan dalam membayar bunga hutangnya, termasuk pelunasan pokok hutang secara tepat waktu dan kemampuannya dalam membayar deviden secara rutin kepada pemegang sahamnya tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Menurut Rahayu (2020:6) menyatakan bahwa tujuan kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Untuk meningkatkan kegiatan operasional agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.
2. Untuk menunjukkan kepada investor dan masyarakat bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik.

2.1.2.3 Tahapan Penilaian Kinerja Keuangan

Menurut Thomas (2023:67) ada beberapa langkah yang dapat dilakukan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

1. Menelaah laporan keuangan untuk memastikan tidak mengandung salah saji dan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum sehingga hasil laporan keuangan dapat dihitung.
2. Melakukan perhitungan, menerapkan prosedur dan menyesuaikan perhitungan dengan kondisi dan permasalahan yang dihadapi sehingga hasilnya menghasilkan kesimpulan yang sesuai dengan analisis yang diinginkan.
3. Bandingkan hasil perhitungan yang diperoleh.
4. Menafsirkan berbagai permasalahan yang ditemukan.
5. Menemukan dan menyarankan solusi terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

Menurut Francis (2020:5) ada beberapa tahap untuk menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

1. Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan
Tujuan dilakukan *review* adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang disusun konsisten dengan penerapan aturan yang berlaku umum dalam dunia akuntansi.
2. Melakukan perhitungan
Pada saat melakukan perhitungan, penerapan metode perhitungan dapat disesuaikan dengan situasi atau pertanyaan masing-masing sehingga hasil perhitungan menghasilkan kesimpulan yang sesuai dengan analisis yang diinginkan.
3. Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.
dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai Perusahaan lainnya. Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu:
 - a. *Time series analysis*, yaitu perbandingan sepanjang waktu atau antar periode dengan tujuan untuk menampilkan secara grafis.
 - b. *Cross sectional* approach, yaitu perbandingan secara simultan hasil perhitungan rasio yang dilakukan antara suatu perusahaan dengan perusahaan lain dalam wilayah yang sejenis.
4. Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.
5. Menemukan dan memberikan pemecahan masalah terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.

2.1.2.4 Indikator Kinerja Keuangan

Menurut Widya (2021:9) dalam pengukuran kinerja keuangan terdapat banyak faktor yang harus diperhatikan terkait bidang keuangan dari evaluasi laporan keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas
Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan mengukur likuiditas dapat terlihat aktiva lancar perusahaan terhadap hutang lancar.
2. Rasio Profitabilitas
Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur efisiensi penggunaan modal untuk menghasilkan keuntungan maksimal dalam jangka waktu tertentu.
3. Rasio Aktivitas
Rasio ini dapat digunakan untuk memantau modal kerja dan juga membantu dalam memahami analisis rasio yang bersifat gabungan.
4. Rasio *Leverage*
Rasio *leverage* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menutup dana yang tersedia dengan hutang. Pembiayaan hutang mempunyai beban tertentu dan penggunaan hutang harus dapat menyeimbangkan keuntungan dan kerugian.
5. Rasio Pasar
Rasio pasar merupakan pengukuran akan kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal.

Menurut Thomas (2023:72), kinerja keuangan suatu perusahaan diukur dengan 7 indikator, yaitu:

1. Rasio Likuiditas, merupakan ukuran kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan kemampuannya dalam membayar kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Aktivitas, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya.
3. *Return on Invested Capital*, yang mengukur tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan yang dicapai oleh perusahaan.
4. Pemanfaat Aset, yang mengukur efektivitas dan efisiensi penggunaan aset setiap perusahaan.
5. Kinerja operasional, mengukur efisiensi operasional suatu perusahaan.
6. Rasio Solvabilitas, ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang atau mengukur sejauh mana perlindungan kebangkrutan jangka panjang.

7. Rasio Profitabilitas, adalah rasio yang didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dari penjualan, aset maupun ekuitas.

Berikut adalah indikator kinerja keuangan:

$$ROA = \text{laba bersih} / \text{total aset}$$

Menurut Thomas (2023:73), *return on asset* (ROA) digunakan sebagai indikator penilaian kinerja keuangan. *Return on assets* (ROA) adalah rumus profitabilitas yang sering digunakan oleh bisnis untuk menentukan seberapa baik aset yang digunakan dapat menghasilkan keuntungan.

2.1.3 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Endah (2021:27) pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan adalah rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang”.

Menurut Jeni (2021:31) pengertian nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual saat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya”.

Menurut Silvia (2019:2) nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham”.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa, nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor mengenai kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya yang tercermin melalui harga saham dipasar.

2.1.3.2 Tujuan Nilai Perusahaan

Menurut Jeni (2021:32) tujuan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

“Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan keuntungan yang merupakan tujuan utama perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan akan meningkatkan nilai profitabilitas perusahaan yang menguntungkan manajer dan karyawan”.

Menurut Endah (2020:10) nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan menyebabkan kekayaan pemegang saham juga tinggi. Awalnya perusahaan ini didirikan dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham perusahaan (Novariantio et al, 2019). Berfokus pada faktor dan aspek yang dinilai oleh perusahaan, nilai perusahaan sendiri terutama berfungsi sebagai tolak ukur bagi investor atau pelanggan mengenai kinerja suatu perusahaan tertentu. Adapun fitur lain yang relevan dari nilai perusahaan adalah:

- 1) Kenaikan harga saham
- 2) Peningkatan kekayaan pemegang saham
- 3) Pengukuran prestasi kerja manajemen
- 4) Memfasilitasi peningkatan kinerja perusahaan secara umum
- 5) Peningkatan produk perusahaan
- 6) Membantu dalam perencanaan keuntungan di masa depan

2.1.3.3 Jenis – Jenis Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa pendapat dan definisi nilai suatu perusahaan berbeda-beda menurut sudut pandang yang berbeda pula, begitu pula dengan nilai suatu perusahaan, namun secara umum jenis nilai perusahaan adalah sebagai berikut,

Asep (2021:6):

1. Nilai Nominal
Secara hukum, nilai nominal adalah nilai yang tercantum dalam anggaran dasar perseroan, biasanya pada saat pendirian atau berdasarkan akta perubahan. Sebelum perdagangan saham menjadi tidak tertulis, nilai nominal juga tertulis dalam sifat saham yang diperdagangkan di bursa.
2. Nilai Pasar
Nilai pasar disebut juga harga pasar (*market price*) yaitu harga yang muncul di pasar melalui mekanisme atau proses negosiasi di bursa. Harga pasar saham perusahaan tersedia pada saat perusahaan tercatat di bursa.
3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsic adalah nilai yang diperoleh dari perhitungan dalam analisis fundamental suatu perusahaan. Nilai ini biasanya digunakan untuk menilai harga saham suatu perusahaan tertentu dan digunakan oleh investor dan manajer investasi untuk mengambil keputusan.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan atau tujuan akuntansi, yaitu selisih antara jumlah aktiva dan jumlah kewajiban dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

Atang (2018:33) menyatakan, ada beberapa pendekatan untuk menentukan

nilai suatu perusahaan, yaitu:

1. Nilai Buku atau *Book Value*, nilai yang tertera pada laporan keuangan (neraca) suatu perusahaan. Nilai buku dari harga bersih suatu perusahaan adalah nilai aktiva perusahaan pada neraca dikurangi dengan nilai kewajiban pada neraca. Pendekatan nilai buku merupakan pendekatan yang paling sederhana karena data pelaporan keuangan suatu perusahaan selalu tersedia. Namun pendekatan ini tidak dapat mengukur nilai sebenarnya suatu perusahaan karena nilai yang tertera di neraca merupakan nilai historis.
2. *Appraisal Value*, nilai yang diberikan oleh perusahaan penilaian independen. Perusahaan penilai umumnya menggunakan metode penentuan nilai berdasarkan biaya penggantian. Kelemahan pendekatan ini adalah mengabaikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan nilai kesinambungan perusahaan.
3. *Stock Market Value*, pendekatan ini digunakan oleh perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa. Nilai Perusahaan adalah kapitalisasi pasar atau jumlah saham beredar dikalikan dengan harga pasar saham perusahaan saat ini. Pendekatan ini biasanya digunakan untuk menentukan nilai perusahaan yang relatif besar. Kelemahan pendekatan ini adalah harga saham yang terbentuk di pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti psikologi dan spekulasi. Oleh karena itu, harga saham belum tentu menunjukkan harga yang benar. Namun pendekatan ini adalah yang paling umum digunakan.
4. Nilai arus kas atau *Cash flow value*, pendekatan ini mirip dengan pendekatan yang digunakan untuk menghitung nilai intrinsik suatu sekuritas. Menurut gagasan ini, nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari seluruh uang tunai yang akan dihasilkan perusahaan di masa depan. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa bisnis tersebut berkelanjutan.

2.1.3.4 Indikator Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Menurut Silvia (2019:15) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio

penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari:

1. *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan nilai buku saham.
3. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar terhadap nilai peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar suatu aset dengan nilai buku aset.
4. *Market Value of Equity* (MVE) yaitu nilai pasar saham suatu Perusahaan yang dinilai oleh pelaku pasar. Nilai pasar suatu saham adalah jumlah saham (saham yang diterbitkan) dikalikan dengan harga per lembar saham.
5. *Enterprise Value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
6. *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli jika suatu perusahaan itu dijual.
7. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar suatu perusahaan dengan cara membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan tersebut.

Menurut Endah (2021:21) disebutkan bahwa nilai perusahaan dapat dihitung

dengan 3 indikator, yaitu:

1. *Price Earnings Ratio* (PER)
Price Earnings Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham . PER adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diperkirakan akan terjadi di masa yang akan datang.
2. *Price Book Value* (PBV)
Seorang investor mempertimbangkan banyak faktor saat memilih saham untuk dibeli, salah satunya adalah *Price Book Value* (PBV). Untuk perusahaan yang berkinerja baik, rasio ini biasanya lebih besar dari satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai buku.
3. *Tobin's Q*.
Menurut James Tobin, rasio Q lebih baik daripada nilai pasar terhadap nilai buku, karena rasio ini berfokus pada nilai perusahaan saat ini dibandingkan dengan biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya.

Indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah *Tobin's Q* yang dikemukakan oleh Endah (2021). Data untuk menghitung nilai perusahaan

diperoleh dari *annual report* atau laporan keuangan perusahaan. Menurut Endah (2021:29) Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel dari Amerika Serikat yaitu James Tobin. Tobin's Q adalah nilai pasar saham ditambah nilai pasar hutang dibagi total aset perusahaan.

$$Tobin's Q = MVS + D/TA$$

Keterangan:

MVS = Jumlah saham beredar x harga saham penutupan akhir tahun

D = Liabilitas lancar – aset lancar + liabilitas jangka panjang

TA = Aset lancar + aset tetap

Menurut Silvia (2019:16) perusahaan dengan *Tobin's Q* tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, memiliki potensi pertumbuhan tinggi dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset dibawah pengelolaannya.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengungkapan Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Jika perusahaan secara sukarela mengungkapkan modal intelektualnya, mereka dapat mengharapkan peningkatan nilai perusahaan. Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang unik karena setiap perusahaan mempunyai karakteristik yang unik. Pengungkapan modal intelektual merupakan pendorong utama penciptaan nilai perusahaan. Tingkat pengungkapan yang tinggi tidak hanya membuat investor mempertimbangkan kembali penilaian mereka terhadap harga saham perusahaan dan meningkatkan likuiditas saham, namun juga menciptakan

nilai perusahaan dan meningkatkan minat analisis terhadap sekuritas, Atang et al (2017:25).

Nilai perusahaan meningkat dilihat dari semakin tingginya jumlah pengungkapan modal intelektual. Pengungkapan modal intelektual yaitu aktiva tidak berwujud berupa gabungan pasar serta kekayaan intelektual berpusat terhadap manusia beserta infrastruktur untuk mendorong dan mengembangkan perusahaan. Semakin tinggi jumlah pengungkapan modal intelektual, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan karena investor dapat menangkap sinyal yang diberikan perusahaan melalui pengungkapan modal intelektual dan menggunakan informasi tersebut dalam analisis pengambilan keputusan, Ardianto et al (2018)

Pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi total nilai pengungkapan modal intelektual, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Sedangkan semakin rendah total nilai pengungkapan modal intelektual, maka semakin rendah nilai perusahaan. Tingginya nilai pengungkapan modal intelektual mempengaruhi nilai Tobin's Q yang tinggi sehingga kondisi ini menunjukkan nilai saham perusahaan yang tinggi juga, Nur et al (2024).

Pengungkapan modal intelektual merupakan alat untuk mencapai keunggulan dalam persaingan dan juga gambaran mengenai peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan alat ukur yang digunakan pemegang saham untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi pada beberapa perusahaan. Salah satu faktor pendorong dalam peningkatan nilai perusahaan merupakan pengungkapan modal intelektual, Ifki et al (2020)

Berdasarkan penelitian Antonio et al (2020), Nur et al (2022) dan Ifki et al (2020), dinyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak item modal intelektual yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan meningkat.

2.2.2 Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas dengan tujuan untuk mengetahui tingkat pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham, jika tingkat pengembalian tinggi sebuah investasi dimiliki sebuah perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi investor dalam melakukan penilaian. Profitabilitas yang tinggi memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang mempengaruhi nilai perusahaan, Endah (2021:16).

Kinerja keuangan menjadi salah satu tolak ukur yang menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai keuntungan jangka pendeknya ketika menjalankan usaha. Menurut Slamet et al (2019), *return on asset* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Jika nilai *return on asset* semakin tinggi maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal itu dapat menyebabkan naiknya nilai perusahaan, karena tingginya nilai *return on asset* menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya serta perusahaan tersebut dapat diprediksi akan menghasilkan keuntungan bagi investor.

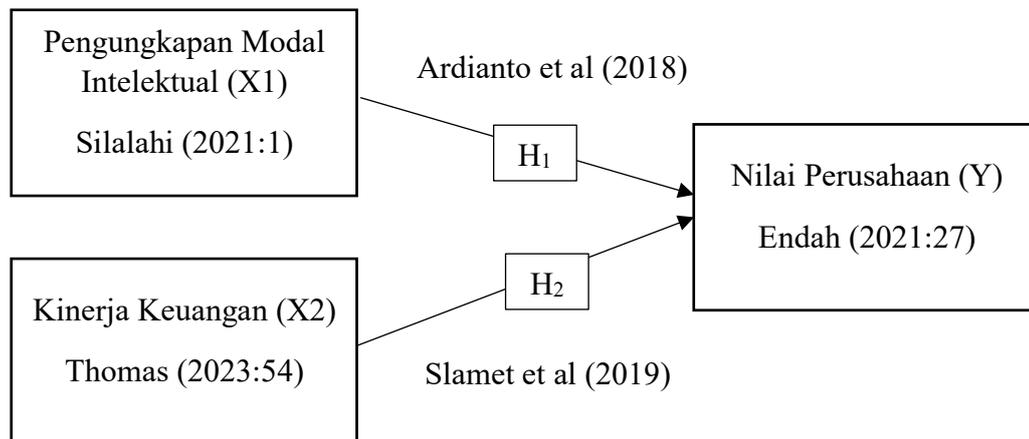
Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya semakin kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula

prospek perusahaan di masa yang akan datang, artinya semakin baik nilai perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan sebagai daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena kinerja keuangan adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Dengan melihat kinerja keuangan, investor dapat mengambil keputusan apakah akan berinvestasi atau tidak dan juga dapat melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, Manju et al (2022).

Rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti *return on asset* dipergunakan untuk memprediksi nilai perusahaan, dengan demikian profitabilitas dapat menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga saham perusahaan tersebut, Rutin et al (2019)

Dalam penelitian Slamet et al (2019), Manju et al (2022) dan Rutin et al (2019), dinyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai *return on asset* maka semakin tinggi juga laba yang dihasilkan suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, secara sistematis kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.2 sebagai berikut:



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban atau dugaan sementara terhadap rumusan masalah karena jawaban yang dibuat hanya didasarkan pada teori yang relevan dan belum berdasarkan fakta-fakta yang diperoleh melalui adanya pengumpulan data (Sugiyono, 2022). Berdasarkan kerangka penelitian yang telah dibuat, maka hipotesis penelitian yang dapat ditulis adalah sebagai berikut:

H_1 : Pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

H_2 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.