

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori agensi

Hubungan antara pemilik sebagai pihak pemberi wewenang (prinsipal) dan pihak manajerial sebagai penerima wewenang (agen) mempunyai kepentingan yang berbeda, yang masing-masing pihak mementingkan kepentingannya sendiri-sendiri, teori ini dikenal dengan teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen & Meckling (1976). Teori ini mengasumsikan bahwa pemegang saham tertarik pada pembagian hasil keuangan berupa dividen sedangkan manajer tertarik pada kompensasi keuangan yang tinggi dari kontrak yang telah disepakati. Adanya perbedaan kepentingan tersebut menyebabkan konflik antara kedua pihak.

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik keagenan karena manajer juga mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan. Manajer sebagai pemilik saham akan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan membuat suatu kebijakan yang efektif dan efisien. Dengan meningkatkan nilai perusahaan tersebut manajer sebagai pemegang saham juga mendapatkan keuntungan sehingga dapat menambah kekayaannya.

Kebijakan yang efektif dan efisien dapat diterapkan dalam kinerja keuangan perusahaan salah satunya dengan meningkatkan profitabilitas

perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang baik akan mengurangi konflik keagenan karena manajer yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dapat diberikan bonus oleh perusahaan selain itu manajer sebagai pihak pengelola dapat dipercaya untuk mengelola perusahaan dibuktikan dari profitabilitas perusahaan yang baik.

Dalam kaitanya dengan struktur modal perusahaan konflik keagenan terjadi karena pihak pengelola tidak berhati-hati dalam pengambilan keputusan pendanaan yaitu berupa hutang karena perbedaan kepentingan. Pihak manajer harus menentukan penggunaan hutang yang proporsional sehingga hutang tidak terlalu tinggi karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi juga beresiko pada keberlangsungan perusahaan yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Konflik ini dapat dikurangi dengan pengawasan yang dilakukan pemilik dengan melihat laporan kinerja hutang yang dibuat. Pemilik selaku investor tidak menyukai perusahaan yang memiliki hutang yang terlalu tinggi karena laba yang seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen digunakan untuk membayar hutang.

2. Teori Signal

Teori ini mengemukakan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada para pemakai laporan keuangan. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki prospek baik tentunya pihak manajemen ingin memberitahukan kepada investor. Menurut Randa & Solon (2012) bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan dapat menjadi sinyal

dalam pembuatan keputusan yang dilakukan investor. Sinyal-sinyal yang diberikan perusahaan baik yang berwujud misalnya ukuran perusahaan, profitabilitas, investasi perusahaan dan modal intelektual perusahaan.

Kaitannya ukuran perusahaan dengan teori ini adalah perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor bahwa perusahaan mampu memberikan keamanan karena semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Investor juga berharap pengembalian investasi yang baik dari perusahaan berukuran besar. Kaitannya dengan profitabilitas, perusahaan akan memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan profit bagi perusahaan. Perusahaan memberikan sinyal bahwa perusahaan dapat berkembang baik kedepannya dan dapat mengelola perusahaan dengan baik yang dapat dilihat dari besarnya profit yang didapatkan perusahaan.

Keputusan investasi berkaitan dengan sinyal perusahaan yang diberikan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Pilihan investasi yang dipilih perusahaan akan memberikan perusahaan peluang untuk mendapatkan keuntungan. Investor menyukai perusahaan yang melakukan investasi hal ini akan meningkatkan keuntungan baik perusahaan maupun untuk investor. Kaitannya dengan modal intelektual, perusahaan akan memberikan sinyal berupa inovasi, sumber daya organisasi, teknologi perusahaan yang akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan untuk bersaing dengan pesaingnya. Perusahaan akan dapat bertahan dari ancaman yang mengancam eksistensinya, investor juga

menyukai perusahaan yang mampu mengelola dengan baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan.

2. *Trade Off Theory*

Trade off theory yang dikemukakan oleh Myers & Majluf (1984) membahas tentang hubungan pemakaian hutang pada batas tertentu yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila pemakaian hutang sudah melebihi batas maka akan menurunkan nilai perusahaan bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan. Hal ini karena semakin besar hutang maka akan menyebabkan beban yang harus ditanggung semakin besar.

Teori ini menjelaskan adanya keseimbangan antara keuntungan dan kerugian dalam penggunaan hutang. Penggunaan hutang sebelum titik maksimal, dinilai lebih murah dibandingkan dengan penjualan saham dikarenakan adanya *tax shield*. Menurut teori ini semakin tinggi hutang maka akan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi apabila sudah mencapai titik maksimum penggunaan hutang akan menurunkan nilai perusahaan karena harus menanggung biaya bunga yang dapat menyebabkan kebangkrutan. Keputusan pendanaan yang diambil perusahaan harus dipertimbangkan secara matang apakah lebih besar manfaatnya daripada rugi yang didapatkan. Investor juga akan mempertimbangkan modalnya pada perusahaan yang tidak memiliki hutang terlalu tinggi,

B. Hipotesis

1. Hubungan Ukuran Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Prasetyorini (2013) bahwa ukuran perusahaan adalah skala untuk mengklasifikasikan suatu perusahaan dengan berbagai cara pengukuran, besar kecilnya perusahaan berkaitan pada kemampuan untuk menanggung resiko yang dihadapi perusahaan. Menurut teori signal bahwa perusahaan berukuran kecil memiliki resiko yang lebih besar dari pada perusahaan yang sudah berukuran besar, hal ini karena perusahaan besar memiliki kontrol dan kemampuan bertahan lebih baik menghadapi persaingan ekonomi dibanding perusahaan perusahaan kecil.

Semakin besar perusahaan maka semakin banyak investor yang tertarik pada perusahaan tersebut. Hal ini karena perusahaan memiliki kondisi yang stabil dan investor merasa aman apabila menanamkan modal pada perusahaan yang besar karena semakin kecil kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Pramana & Mustanda, 2016). Investor juga mengharapkan *return* yang tinggi dari perusahaan yang berukuran besar yang diperoleh dari pembagian dividen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian tentang hubungan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan telah banyak diteliti tetapi masih terdapat kontradiksi. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) meneliti pengaruh ukuran perusahaan leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode

2008-2011. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sujoko & Soebiantara (2007) meneliti pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2001-2004. Salah satu faktor eksternal yaitu ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pramana & Mustanda (2016) meneliti pengaruh profitabilitas dan size terhadap nilai perusahaan dan CSR sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan partisipan Indonesia Sustainability Reporting Award di BEI periode 2010-2013. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang berbeda ditemukan oleh Dewi & Wirajaya (2013) meneliti pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama ditemukan oleh Rahmawati *et al* (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan logika tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis pertama:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Hubungan Struktur Modal Dengan Nilai Perusahaan

Hutang menurut FASB dalam Suwardjono (2013) adalah “Pengorbanan manfaat ekonomi masa mendatang yang mungkin timbul karena kewajiban sekarang suatu entitas untuk menyerahkan jasa kepada entitas lain dimasa mendatang sebagai akibat transaksi masa lalu”.

Menurut *Trade off theory* bahwa penggunaan hutang dengan proporsi yang optimal akan meningkatkan nilai perusahaan sedangkan apabila melebihi batas dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini karena peningkatan hutang akan mengurangi pendapatan perusahaan karena menimbulkan beban. Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan resiko perusahaan tidak mampu membayar hutang, sehingga resiko kebangkrutan semakin tinggi. Dalam menentukan keputusan investasi investor lebih berhati-hati pada perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi karena beresiko terhadap hasil investasinya, investor akan menilai negatif pada perusahaan yang memiliki rasio hutang yang semakin besar. Hal ini akan mempengaruhi harga saham di pasar dan akan berakibat pada turunya nilai suatu perusahaan.

Penelitian tentang hubungan struktur modal dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan tetapi masih saling kontradiksi. Rahmawati *et al* (2015) yang meneliti pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor properti, real estate dan building construction. Hasil penelitian menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Khairudin & Tanto (2015) yang meneliti pengaruh kinerja hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan batubara di BEI periode 2010-2013. Hasil penelitian menemukan bahwa hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi & Wirajaya (2013) meneliti pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang menghasilkan hasil positif dilakukan oleh Aribowo & Esra (2013) meneliti hubungan kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2011. Hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama ditemukan oleh Rustendi & Jimmi (2008) yang meneliti pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menemukan bahwa hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan logika tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis kedua:

H2: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Anthony & Govindarajan (2011) bahwa profitabilitas adalah kapasitas untuk menghasilkan laba perusahaan, profitabilitas mengacu pada laba jangka panjang, bukan hanya laba kuartal atau laba berjalan. Menurut Anthony & Govindarajan (2011) bahwa meningkatkan laba merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan salah satu tujuan perusahaan.

Tingkat profitabilitas menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan laba pada suatu periode tertentu. Menurut teori signal perusahaan akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor yang dilihat dari profitabilitas perusahaan. Investor menyukai perusahaan yang dapat meningkatkan labanya dari periode sebelumnya. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba setiap periodenya maka perusahaan dikatakan berhasil dalam menjalankan kinerja keuangan yang baik. Profitabilitas tinggi akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya, karena memiliki harapan yang baik terhadap perkembangan perusahaan untuk kedepannya.

Hal ini berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor baik berupa pembagian dividen dan capital gain sehingga akan memberikan hasil investasi terbaik. Tingkat kepercayaan investor yang mampu menghasilkan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan dinilai layak dari segi keamanan

menanamkan modalnya dan dari segi tingkat pengembalian yang didapatkan investor.

Penelitian tentang hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan telah banyak diteliti tetapi masih terdapat kontradiksi. Penelitian yang menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan Apsari *et al* (2015) untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman periode 2010-2013. Penelitian ini menemukan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mardiyati *et al* (2012) meneliti pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan GCG sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Setelah penambahan variabel kontrol hasil yang didapat tetap sama, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi & Wirajaya (2013) meneliti pengaruh profitabilitas, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan adalah Yastini & Mertha (2015) yang menguji pengaruh leverage, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur dan pertambangan periode 2010-2012. Hasil penelitian menemukan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan logika tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Hubungan Kepemilikan Manajerial Dengan Nilai Perusahaan

Menurut Brigham & Houston (2010) bahwa sering terjadi konflik antara manajer dan pemegang saham, hal ini karena ketidaksamaan tujuan, maka untuk memotivasi manajer pihak eksekutif melakukan (1) paket kompensasi yang wajar, (2) intervensi oleh pemegang saham seperti pemecatan manajer yang tidak berkinerja baik (3) ancaman pengambilalihan. Selain hal tersebut untuk menyamakan tujuan antara manajer dan pemegang saham dapat melalui kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan pihak manajer yang memiliki saham perusahaan.

Menurut agensi teori bahwa tanpa adanya kepemilikan manajerial pihak manajer akan bertindak sesuai dengan keinginannya dengan mencari keuntungan sendiri tanpa mempertimbangkan keuntungan untuk

pemegang saham. Tanpa adanya kepemilikan manajerial juga akan berpengaruh pada setiap kebijakan yang diambil manajer, manajer cenderung tidak berhati-hati dalam keputusannya, hal ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor sebelum menanamkan modalnya juga menilai pihak manajerial yang bagus dalam mengelola perusahaan, yang dapat dilihat dari prestasi-prestasi yang ditunjukkan manajer tersebut.

Semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka semakin besar kecenderungan pihak manajerial untuk mengoptimalkan nilai perusahaan baik dengan peningkatan profitabilitas perusahaan, tata kelola yang baik, berhati-hati dalam penggunaan utang dalam pembelajaran, tanggung jawab yang baik karena kepentingan manajer yang sama sebagai pengelola perusahaan sekaligus menjadi pemegang saham perusahaan.

Penelitian tentang hubungan kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan telah banyak diteliti tetapi masih terdapat kontradiksi. Penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih & Hardiningsih (2011) yang meneliti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2007-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kurniawati *et al* (2015) meneliti analisis pengembangan *corporate value* berdasarkan keputusan investasi dan pendanaan, struktur

kepemilikan serta kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2013. Hasil penelitian menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama ditemukan oleh Anita & Yulianto (2016) pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan Rustendi & Jimmi (2008) menghasilkan hasil yang berbeda, penelitian ini meneliti pengaruh hutang dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama ditemukan Sujoko & Soebiantara (2007) yang meneliti pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan logika tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis keempat:

H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

5. Hubungan Keputusan Investasi Dengan Nilai Perusahaan

Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Hartono, 2015). Menurut Rahmawati *et al* (2015) bahwa keputusan investasi adalah keputusan yang diambil pihak manajerial untuk dialokasikan pada berbagai aktiva. Teori signal menyebutkan bahwa pengeluaran investasi akan memberikan sinyal positif terhadap prospek dan pertumbuhan perusahaan kedepannya.

Menurut teori signal pilihan investasi yang akan dipilih perusahaan dapat menambah keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Rahmawati *et al* (2015) hal ini merupakan peluang perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan merupakan sinyal positif bagi investor. Investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Investor yang dapat menangkap peluang tersebut akan menginvestasikan modalnya, hal ini akan menaikkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

Penelitian tentang hubungan keputusan investasi dan nilai perusahaan telah banyak diteliti tetapi masih terdapat kontradiksi. Afzal & Rohman (2012) yang meneliti pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rahmawati *et al* (2015) yang meneliti pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi terhadap

nilai perusahaan. Hasil penelitian memperoleh hasil bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama diperoleh oleh Sari (2013) yang meneliti pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil berbeda ditemukan oleh Achmad & Amanah (2014) yang meneliti pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Memperoleh hasil bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan logika tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis Kelima:

H5: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

6. Hubungan Modal Intelektual Dengan Nilai Perusahaan

Modal intelektual mulai berkembang setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2000) tentang aset tak berwujud. Dalam PSAK 19 aset tak berwujud adalah aset moneter yang tidak mempunyai wujud fisik dan dapat diidentifikasi serta digunakan untuk menyerahkan atau menghasilkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lain atau untuk tujuan administratif. Walaupun dalam PSAK 19 ini modal intelektual tidak dibahas secara langsung tetapi telah mendapat perhatian. Menurut Gozali & Hatane (2014) bahwa modal intelektual adalah dimensi perusahaan, yang terdiri dari relasi dengan pelanggan, tenaga kerja perusahaan dan

prosedur pendukung diciptakan dengan adanya inovasi, modifikasi pengetahuan saat ini, transfer ilmu pengetahuan dan pembelajaran yang berkelanjutan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Randa & Solon (2012) bahwa perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi seperti segala pengetahuan dan teknologi, akan membuat perusahaan dapat menghadapi segala bentuk ancaman untuk eksistensinya. Hal ini yang akan meningkatkan nilai perusahaan melalui inovasi, teknologi, sumber daya organisasi yang cukup untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan meningkatkan keunggulan bersaing dengan perusahaan lain. Menurut teori signal bahwa sinyal-sinyal positif yang diberikan perusahaan tersebut dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Randa & Solon (2012) yang meneliti pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Menemukan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sudibya & Restuti (2014) yang meneliti pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Menemukan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fauzia (2016) yang meneliti pengaruh intellectual capital, karakteristik perusahaan dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan menemukan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil berbeda dihasilkan oleh Aida & Rahmawati (2015) yang meneliti pengaruh modal intelektual dan pengungkapannya terhadap nilai perusahaan: efek *intervening* kinerja perusahaan. Hasil penelitian memperoleh bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Yuskar & Novita (2014) yang meneliti analisis pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* menemukan hasil yang sama bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis dan logika tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis keenam:

H6: Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

C. Model Penelitian

Gambar Model Penelitian

