

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Intellectual Capital*

2.1.1.1 Definisi *Intellectual Capital*

Modal intelektual merupakan metode pengukuran aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan. Menurut Dumay et al. (2020) bahwa:

“Intellectual capital define as the collection of intangible resources, knowledge, experience, and intellectual property an organization, community, country or society and has and uses to create economic utility, social and environmental value.”

Pernyataan di atas menjelaskan bahwa *intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai kumpulan aset tak berwujud, pengetahuan, pengalaman dan kekayaan intelektual yang dimiliki dan digunakan oleh suatu organisasi, komunitas, negara atau masyarakat yang menciptakan nilai ekonomi, sosial dan lingkungan.

Menurut Ulum (2017:82) bahwa:

“Intellectual capital umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (bisnis perusahaan) dan nilai buku dari financial capitalnya. Modal intelektual adalah istilah yang diberikan atas kombinasi aset tak berwujud, intellectual property meliputi human capital (karyawan), relational capital (pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan), dan structural capital (pengetahuan yang berhubungan hanya dengan perusahaan).”

Menurut Noor (2019:2) bahwa:

“Intellectual capital atau modal intelektual adalah suatu aset yang tidak terwujud yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kinerja dan kemampuan bersaing perusahaan serta memberikan nilai dibanding perusahaan lain.”

Menurut Moehariono (2012:305) bahwa:

“*Intellectual Capital* adalah pengetahuan (*knowledge*) dan kemampuan (*ability*) yang dimiliki oleh suatu kolektivitas social seperti sebuah organisasi, komunitas intelektual, atau praktik profesional serta *intellectual capital* mewakili sumber daya yang bernilai tinggi dan berkemampuan untuk bertindak didasarkan pengetahuan.”

Menurut Wijayani dalam Anjani & Dillak (2019) bahwa:

“*Intellectual capital* merupakan aset tak berwujud berupa pengetahuan dan inovasi yang semakin berkembang dalam ekonomi berbasis pengetahuan dan merupakan aset berharga yang dimiliki. *Intellectual capital* menekankan pada modal tidak berwujud yang berhubungan dengan pengetahuan manusia, pengalaman, inovasi dan teknologi.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat kita ketahui bahwa *intellectual capital* atau modal intelektual merupakan suatu aset tidak berwujud yang dikembangkan untuk memberikan daya saing dan meningkatkan nilai perusahaan dengan sumber daya berbasis pengetahuan, inovasi dan teknologi.

2.1.1.2 Komponen *Intellectual Capital*

Menurut Brinker dan Skyrme and Associates dalam Ulum, (2017:83) bahwa:

“Komponen *intellectual capital* terdiri atas *human capital*, *structural capital* dan *customer capital*. Lev menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan fungsi dari empat kategori aset, yaitu: *market assets*, *intellectual property assets*, *human-centered assets* dan *infrastructure assets*. Draper menyatakan bahwa komponen *intellectual capital* terdiri dari 6 kategori, yaitu: *human capital*, *structural capital*, *customer capital*, *organizational capital*, *innovation capital* dan *process capital*.”

Tabel 2.1 di bawah merupakan ringkasan pengklasifikasian komponen-komponen *intellectual capital* beserta pencetusnya.

Tabel 2.1
Komponen *Intellectual Capital*

Peneliti	Komponen IC	Deskripsi Komponen IC	Contoh
Edvinsson (1997)	<i>Human Capital</i>	Kombinasi pengetahuan, keterampilan, inovasi dan kemampuan karyawan secara individual untuk dapat menyelesaikan tugasnya dengan baik.	<ul style="list-style-type: none"> – Nilai-nilai perusahaan – Filosofi perusahaan – Budaya perusahaan
	<i>Structural Capital</i>	Infrastruktur perusahaan yang mendukung produktivitas karyawan.	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Software</i> – <i>Databases</i> – <i>Patents</i> – <i>Trademarks</i>
Brinker (1997)	<i>Structural Capital</i>	Infrastruktur mendukung komponen <i>human capital</i> dari <i>intellectual capital</i> .	<ul style="list-style-type: none"> – Sistem teknologi informasi – <i>Image</i> perusahaan – Konsep organisasi dan dokumentasi
	<i>Human Capital</i>	Kemampuan karyawan untuk memberikan solusi kepada pelanggan, untuk berinovasi dan pembaruan.	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Tacit Knowledge</i> – <i>Explicit Knowledge</i> – Program pelatihan – Rekrutmen
	<i>Customer Capital</i>	Hubungan dengan orang-orang yang bersama mereka perusahaan melakukan bisnis	<ul style="list-style-type: none"> – Kontrak jangka panjang – Kepuasan pelanggan – Profil pelanggan – Pembaruan kontrak
Brooking (1996)	<i>Market Assets</i>	Potensi suatu organisasi terkait dengan <i>market-related intangibles</i> .	<ul style="list-style-type: none"> – Persentase pengulangan bisnis – Nilai yang terkait dengan <i>goodwill</i> – Dominan dari strategi pemasaran
	<i>Intellectual Property Assets</i>	<i>Know-how, copyright, semiconductor topography rights</i> , dan berbagai desain hak cipta milik perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> – Reputasi dari pengembangan properti intelektual yang dimiliki

Peneliti	Komponen IC	Deskripsi Komponen IC	Contoh
			<ul style="list-style-type: none"> - Total investasi properti intelektual - Pembaruan/revisi properti intelektual
	<i>Human-Centered Assets</i>	Keahlian kolektif, kemampuan kreatif, kepemimpinan, kewirausahaan dan <i>skill</i> manajerial yang melekat pada karyawan.	<ul style="list-style-type: none"> - Distribusi karyawan berdasarkan kelamin, umur & senioritas - Investasi pada pendidikan karyawan - Perputaran karyawan
	<i>Infrastructure Assets</i>	Teknologi, metodologi dan proses yang memungkinkan perusahaan dapat berfungsi	<ul style="list-style-type: none"> - Metodologi untuk mengendalikan resiko - <i>Database</i> tentang pasar & pelanggan - Sistem komunikasi
Draper (1998)	<i>Structural Capital</i>	Nilai dari sesuatu yang tertinggal di perusahaan ketika para karyawan kembali ke rumah mereka.	<ul style="list-style-type: none"> - Sistem informasi - Daftar pelanggan - Dokumentasi operasional
	<i>Human Capital</i>	Nilai akumulatif dari investasi pada pelatihan karyawan, kompetensi dan masa depan.	<ul style="list-style-type: none"> - Kepuasan karyawan - Investasi pada pendidikan karyawan - Perputaran karyawan & senioritas
	<i>Customer Capital</i>	Nilai dari basis pelanggan, hubungan pelanggan dan potensi pelanggan.	<ul style="list-style-type: none"> - Pembaruan kontrak pelanggan - Kepuasan pelanggan - Figur pelanggan baru
	<i>Organizational Capital</i>	Kompetensi yang dikemas sistem untuk	<ul style="list-style-type: none"> - Filosofi organisasi

Peneliti	Komponen IC	Deskripsi Komponen IC	Contoh
		menggabungkan pemanfaatan kekuatan inovasi perusahaan dan kemampuan penciptaan nilai organisasi.	– Strategi perusahaan
	<i>Innovation Capital</i>	Kekuatan pembaruan dalam suatu perusahaan, misalnya hak ciptak, kekayaan intelektual, dan <i>intangible assets</i> lainnya dan nilai-nilai.	– Hak komersial – Hak intelektual
	<i>Processing Capital</i>	Nilai gabungan dari proses penciptaan nilai.	– Waktu untuk memproses pesanan – Waktu untuk mengembangkan produk – Distribusi SDM berdasarkan proses

Sumber: Ulum (2017:84-85)

IFAC dalam Ulum (2017:86) mengklasifikasikan *intellectual capital* menjadi 3 kategori, yaitu: *organizational capital*, *relational capital* dan *human capital* yang meliputi *intellectual property* dan *infrastructure assets*. Tabel 2.2 menyajikan tentang pengklasifikasian beserta komponen-komponennya.

Tabel 2.2
Klasifikasi *Intellectual Capital*

<i>Organizational Capital</i>	<i>Relational Capital</i>	<i>Human Capital</i>
<i>Intellectual Property:</i>	– <i>Brands</i>	– <i>Know-how</i>
– <i>Patents</i>	– <i>Customers</i>	– <i>Education</i>
– <i>Copyrights</i>	– <i>Customers loyalty</i>	– <i>Vocational qualification</i>
– <i>Design rights</i>	– <i>Backlog orders</i>	– <i>Work-related knowledge</i>
– <i>Trade secret</i>	– <i>Company names</i>	– <i>Work-related competencies</i>
– <i>Trademarks</i>	– <i>Distribution channels</i>	– <i>Entrepreneurial spirit, innovativeness,</i>
– <i>Service marks</i>	– <i>Business collaborations</i>	
<i>Infrastructure Assets:</i>		
– <i>Management philosophy</i>		

<i>Organizational Capital</i>	<i>Relational Capital</i>	<i>Human Capital</i>
<ul style="list-style-type: none"> – <i>Corporate culture</i> – <i>Management processes</i> – <i>Information systems</i> – <i>Networking systems</i> – <i>Financial relation</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Licensing agreements</i> – <i>Favourable contracts</i> – <i>Franchising agreements</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – <i>proactive and reactive abilities, changeability</i> – <i>Psychometric valuation</i>

Sumber: IFAC dalam Ulum (2017:86)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa komponen dari *intellectual capital* diantaranya *human capital*, *structural capital* dan *relational capital*. *Human capital* merupakan pengetahuan, keterampilan, inovasi dan kapabilitas karyawan. Contoh dari *human capital* diantaranya kesejahteraan karyawan, investasi pada pendidikan karyawan, program pelatihan, perputaran karyawan serta rekrutmen. *Structural capital* merupakan infrastruktur yang mendukung produktivitas karyawan serta nilai yang dimiliki perusahaan. Contoh dari *structural capital* diantaranya *trademarks*, hak paten, sistem informasi serta teknologi yang dimiliki perusahaan. *Relational capital* merupakan nilai dari hubungan yang terjalin antara perusahaan dengan pihak-pihak eksternal. Contoh dari *relational capital* diantaranya kepuasan pelanggan, loyalitas pelanggan, kerjasama bisnis, kontrak jangka panjang, *franchise agreements*, pemasok dan lain-lain.

2.1.1.3 Metode Pengukuran *Intellectual Capital*

Menurut Tan et al. dalam Ulum (2017:94) menyebutkan bahwa metode pengukuran *intellectual capital* dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori yaitu metode pengukuran yang tidak berbasis moneter dan metode pengukuran yang berbasis moneter.

Berikut ini merupakan metode pengukuran *intellectual capital* yang tidak berbasis moneter:

1. *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992). *The Balance Scorecard* digunakan sebagai metode pengukuran *intellectual capital* dengan mengevaluasi kinerja keuangan dan kinerja non keuangan ke dalam 4 perspektif, yaitu:
 - a. Perspektif keuangan,
 - b. Perspektif pelanggan,
 - c. Perspektif bisnis internal,
 - d. Perspektif pertumbuhan dan pembelajaran,
2. *Brooking's Technology Broker method*
Metode pengukuran *intellectual capital* yang dikembangkan oleh Brooking (1996) yang terdiri dari *market asset*, *human centered assets*, *intellectual property assets*, dan *infrastructural assets*.
3. *The Skandia IC Report method*
Metode ini dikembangkan oleh Edvinsson dan Mallone (1997) untuk mengukur *Intantigbles* yang berfokus pada 5 perspektif, yaitu:
 - a. *Financial focus*,
 - b. *Customer focus*,
 - c. *Precess focus*,
 - d. *Renewal dan development focus*,
 - e. *Human focus*.
4. *The IC-Index*
IC index model dikembangkan oleh Roos et al. (1997) dengan membagi 3 elemen yaitu *human capital*, *organizational capital* dan *customer capital*.
5. *Intangible Asset Monitor approach*
Metode ini dikembangkan oleh Sveiby (1997) yang mengukur 4 aspek dari penciptaan nilai dari aset takberwujud, melalui:
 - a. Pertumbuhan/pembaruan,
 - b. Efisiensi,
 - c. Stabilitas.

Sedangkan metode pengukuran *intellectual capital* yang berbasis moneter sebagai berikut:

1. *The EVA and MVA model*
Metode ini dihitung dengan menyesuaikan laba yang diungkapkan perusahaan dengan beban yang berhubungan dengan *intangible*.
2. *The Market-to-Book Value model*
Nilai *intellectual* diperhitungkan dari perbedaan antara nilai pasar saham (*firm's stock market value*) dan nilai buku perusahaan (*firm's book value*).

3. *Tobin's Q method*
 "Q" merupakan rasio dari nilai pasar saham perusahaan dibagi dengan biaya pengganti (*replacement costs*) aset. Perubahan pada "Q" merupakan proksi untuk pengukuran efektifitas kinerja *intellectual capital* perusahaan.
4. *Pulic's VAIC™ Model*
 Mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan *capital employed* menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen, yaitu:
 - a. *Capital employed*,
 - b. *Human capital*,
 - c. *Structural capital*.
5. *Calculated intangible value*
 Mengkalkulasi kelebihan return pada *hard assets* kemudian menggunakan figur ini sebagai dasar untuk menentukan proporsi dari return yang dihubungkan dengan *intangible assets*.
6. *The Knowledge Capital Earnings model*
Knowledge Capital Earnings dihitung sebagai porsi atas kelebihan *normalized earning* dan tambahan *expected earnings* yang bisa dihubungkan kepada *book assets*.

Model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset takberwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Modified VAIC (MVAIC) merupakan pengembangan dari model Pulic yaitu (*Value Added Intellectual Coefficient*) VAIC™ sebagai model pengukuran *Intellectual Capital* dengan menambahkan komponen *Relational Capital* yang diukur dengan biaya pemasaran (Ulum, 2017:124). Secara utuh, MVAIC diformulasikan sebagai berikut:

1. $MVAIC = ICE + CEE$
2. $ICE = HCE + SCE + RCE$
3. $HCE = \frac{VA}{HC}$

$$4. \text{ SCE} = \frac{\text{SC}}{\text{VA}}$$

$$5. \text{ RCE} = \frac{\text{RC}}{\text{VA}}$$

$$6. \text{ CCE} = \frac{\text{VA}}{\text{CE}}$$

Berikut ini merupakan langkah-langkah dalam menghitung *Modified VAIC* (MVAIC) yang dikembangkan oleh Ulum (2017:124):

1. Menghitung *Value Added*

Model ini diawal dengan menempatkan *Value Added* yang dihitung dengan menjumlahkan *operating profit*, *employee cost*, *depreciations* dan *armotisations*.

$$\text{VA} = \text{OP} + \text{EC} + \text{D} + \text{A}$$

Keterangan:

VA : *Value Added*

OP : *Operating Profit* (laba operasi/laba usaha)

EC : *Employee Costs* (beban karyawan)

D : *Depreciations* (depresiasi)

A : *Amortisations* (amortisasi)

2. Menghitung *Human Capital Efficiency*

Human Capital Efficiency menunjukkan banyaknya *Value Added* yang dihasilkan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *Value Added* dan *Human Capital* mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. *Human Capital Efficiency* diukur dengan rasio *Value Added* terhadap *Human Capital* dimana *Human Capital* merupakan *total salary and wage costs*.

$$\text{HCE} = \frac{\text{VA}}{\text{HC}}$$

Keterangan:

HCE : *Human Capital Efficiency*

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital* (total salaries and wages atau beban karyawan)

3. Menghitung *Structural Capital Efficiency*

Structural Capital Efficiency mengukur jumlah *Structural Capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai dari *Value Added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *Structural Capital* dalam menghasilkan nilai. *Structural Capital* diukur dengan *Value Added* dikurangi *Human Capital*.

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

$$SC = VA - HC$$

Keterangan:

SCE : *Structural Capital Efficiency*

SC : *Structural Capital*

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital*

4. Menghitung *Relational Capital Efficiency*

Relational Capital Efficiency merupakan rasio dari *Relational Capital* terhadap *Value Added* dimana *Relational Capital* merupakan biaya pemasaran.

$$RCE = \frac{RC}{VA}$$

Keterangan:

RCE : *Relational Capital Efficiency*

RC : *Relational Capital*

VA : *Value Added*

5. Menghitung *Intellectual Capital Efficiency*

Intellectual Capital Efficiency merupakan hasil dari perhitungan yang terdiri dari tiga komponen yaitu *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency*, dan *Relational Capital Efficiency*.

$$ICE = HCE + SEE + RCE$$

Keterangan:

ICE : *Intellectual Capital Efficiency*

HCE : *Human Capital Efficiency*

SCE : *Structural Capital Efficiency*

RCE : *Relational Capital Efficiency*

6. Menghitung *Capital Employed Efficiency*

Capital Employed Efficiency merupakan rasio dari *Value Added* terhadap *Capital Employed* dimana *Capital Employed* merupakan nilai buku dari total aset perusahaan.

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

Keterangan:

CEE : *Capital Employed Efficiency*

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed* (nilai buku total aset)

7. Menghitung *Modified* VAIC (MVAIC)

Modified VAIC merupakan bentuk utuh dari model yang dikembangkan oleh Ulum (2017) dengan menjumlahkan *Intellectual Capital Efficiency* dan *Capital Employed Efficiency*.

$$\text{MVAIC} = \text{ICE} + \text{CEE}$$

Keterangan:

MVAIC : *Modified* VAIC

ICE : *Intellectual Capital Efficiency*

CEE : *Capital Employed Efficiency*

Alasan penulis menggunakan metode MVAIC adalah karena metode ini menyajikan tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset takberwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan serta mengukur kinerja ICP (*Intellectual Capital Performance*) dari suatu perusahaan. Tabel 2.3 menyajikan kriteria MVAIC yang diungkapkan oleh Ulum (2017:200).

Tabel 2.3
Kriteria Penilaian *Intellectual Capital*

Penilaian MVAIC	Kategori
MVAIC di atas 3,50	<i>Top Performers</i>
MVAIC antara 2,50 – 3,49	<i>Good Performers</i>
MVAIC antara 1,50 – 2,49	<i>Common Performers</i>
MVAIC di bawah 1,50	<i>Bad Performers</i>

Sumber: Ulum (2017:200)

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai MVAIC yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai di atas 3,50 maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori *Top Performers*. Apabila nilai MVAIC yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai 2,50 – 3,49 maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori *Good Performers*. Apabila nilai MVAIC yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai 1,50 – 2,49 maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori *Common Performers*. Apabila nilai MVAIC yang dihasilkan dari

suatu perusahaan menunjukkan nilai di bawah 1,50 maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori *Bad Performers*.

2.1.2 Struktur Modal

2.1.2.1 Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu pendekatan untuk mengetahui bagaimana suatu perusahaan memenuhi kebutuhan dana. Menurut Sa'adah & Indana (2022) bahwa:

“Capital structure is the composition between equity capital and long-term debt in permanent financing.”

Pernyataan di atas menjelaskan bahwa struktur modal merupakan komposisi antara modal sendiri (ekuitas) dan utang jangka panjang yang digunakan dalam pembiayaan jangka panjang.

Menurut Fahmi (2024:106) bahwa:

*“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*stakeholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan”.*

Menurut Subramanyam (2017:162) bahwa:

“Struktur modal merupakan pendanaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal sendiri pada suatu perusahaan.”

Menurut Sartono (2012:225) bahwa:

“Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.”

Menurut Rumondor et al. (2015) bahwa:

“Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan modal sendiri dengan modal asing, dimana modal sendiri berupa laba ditahan dan kepemilikan saham, sedangkan modal asing berupa utang.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang menggambarkan cara perusahaan mendanai aktivitya yang membandingkan modal internal dengan eksternal.

2.1.2.2 Komponen Struktur Modal

Riyanto (2011:238) menyatakan bahwa struktur modal suatu perusahaan terdiri dari beberapa komponen sebagai berikut:

1. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal daari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lainnya. Modal sendiri berasal dari sumber intern dan sumber ekstern. Sumber intern berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Sedangkan sumber ekstern berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Modal sendiri dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas dari modal saham dan laba ditahan,

- a. Modal Saham

Modal saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam Perseroan Terbatas (PT), dimana modal saham terdiri dari:

1) Saham Biasa (Common Stock) Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dimana pemilik saham ini, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

2) Saham Preferen (Preferred Stock)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang kompensasinya (dividen) dibayarkan lebih dahulu (utama) sebelum membayar kompensasi saham biasa

b. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sisa laba keuntungan yang dibayarkan sebagian divided komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko kerugian-kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan adanya jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal yang disetor. Oleh karena itu, tiap-tiap perusahaan harus mempunyai sejumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Modal sendiri yang bersifat permanen akan tertanam dalam perusahaan dan data diperhitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup serta melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan.

2. Modal Asing/Utang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Modal asing / hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

a. Pinjaman Obligasi

Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali pinjaman obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

b. Pinjaman Hipotik

Pinjaman hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat dua komponen dalam struktur modal yaitu dari modal sendiri dan modal asing (pinjaman jangka Panjang). Modal sendiri dapat berupa modal saham dan laba ditahan sedangkan

modal asing dapat berupa pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik. Perusahaan harus menentukan kebijakan yang tepat dalam penggunaan struktur modal yang optimal sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan itu sendiri.

2.1.2.3 Pengukuran Struktur Modal

Secara umum sumber modal yang digunakan untuk memperkuat struktur modal dapat berasal dari modal sendiri dan eksternal seperti pinjaman/utang. Pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*) sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi (*bonds*), *right issue* atau berutang ke bank, bahkan ke mitra bisnis (Fahmi, 2024:109).

Menurut Fahmi (2024:108) struktur modal dapat diukur dengan rasio berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Long-term liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Debt-to-equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini diukur dengan membandingkan total utang dan total ekuitas. Bagi perusahaan, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik karena tingkat pendanaan yang menggunakan modal sendiri akan semakin rendah sehingga risiko keuangan perusahaan dapat terjaga apabila terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai akiva (Kasmir, 2022:160).

Disisi lain Smith, Skousen, Stice dan Stice dalam Fahmi (2024:108) mengungkapkan bahwa struktur modal digambarkan dengan beberapa rasio sebagai berikut:

1. *Debt-to Equity ratio*

$$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Shareholders' equity}}$$

2. *Number of times interest is earned*

$$\frac{\text{Income before taxes and interest expense}}{\text{Interest expense}}$$

3. *Book value pershare*

$$\frac{\text{Common stockholder' equity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}$$

Keterangan:

Total liabilities atau total utang

Shareholders' equity atau modal sendiri

Income before taxes and interest expense atau pendapatan sebelum bunga dan pajak

Interest expense atau beban bunga

Common stockholders' equity atau kekayaan pemegang saham

Number of share of common stock outstanding atau jumlah saham biasa beredar

Alasan penulis menggunakan metode DER karena metode ini membandingkan total utang dengan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana terkait struktur modal. Proporsi penggunaan dana internal maupun eksternal akan berpengaruh terhadap strategi dan pengambilan keputusan perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tabel 2.4 merupakan kriteria dari DER yang diungkapkan oleh Kasmir (2022:161).

Tabel 2.4
Kriteria Penilaian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Penilaian DER	Kategori
DER \leq 70%	Sehat
$> 70\%$ s/d $\leq 100\%$	Cukup Sehat
$> 100\%$ s/d $\leq 150\%$	Kurang Sehat
$> 150\%$ $\leq 200\%$	Tidak Sehat
$> 200\%$	Sangat Tidak Sehat

Sumber: Peraturan Bank Indonesia No. 14/1/PBI/2011

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai DER yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai $\leq 70\%$, maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Sehat. Apabila nilai DER yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai $> 70\%$ s/d $\leq 100\%$ maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Cukup Sehat. Apabila nilai DER yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai $> 100\%$ s/d $\leq 150\%$ maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Kurang Sehat. Apabila nilai DER yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai $> 150\%$ s/d $\leq 200\%$ maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Tidak Sehat. Apabila nilai DER yang dihasilkan dari suatu perusahaan menunjukkan nilai $> 200\%$ maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Sangat Tidak Sehat.

2.1.3 *Free Cash Flow*

2.1.3.1 Definisi *Free Cash Flow*

Free cash flow atau arus kas bebas merupakan sisa kas yang tersedia dalam perusahaan. Menurut Bararuallo & Lara Aba (2019) bahwa:

“Free cash flow is the excess required to fund all the projects that have a positive net present value.”

Dari pernyataan di atas dapat diketahui bahwa *free cash flow* merupakan sisa dana yang tersedia setelah perusahaan mendanai semua kebutuhan belanja modal dan membiayai seluruh kegiatan operasional dengan nilai kini bersih positif.

Menurut Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama & Kusumasturi (2018:93) bahwa:

“*Free cash flow* merupakan sejumlah kas yang dapat diambil tanpa membahayakan kemampuan perusahaan untuk beroperasi dan menghasilkan arus kas di masa mendatang.”

Menurut Kieso et al. yang dialihbahasakan oleh Sari & Rifal (2017:265) bahwa:

“*Free cash flow* merupakan total kas diskresioner yang digunakan untuk membayar hutang, memperbanyak likuiditas dan membeli saham atau investasi tambahan.”

Menurut Guinan yang dialihbahasakan oleh Kusdianto (2010:131) bahwa:

“*Free cash flow* merupakan ukuran kinerja yang dihitung sebagai aliran kas operasional dikurangi belanja modal. Arus kas bebas menggambarkan kas yang mampu dihasilkan perusahaan setelah mengeluarkan sejumlah uang untuk menjaga atau mengembangkan asetnya.”

Menurut Amanda & Yanti (2025) bahwa:

“*Free cash flow* pada dasarnya adalah jumlah uang yang tersedia dan tidak dibatasi, yang memungkinkan bisnis mendukung rencana ekspansi atau memberikan keuntungan finansial kepada pemangku kepentingan.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas dapat diketahui bahwa *free cash flow* merupakan sisa kas positif yang tersedia dari aliran kas setelah perusahaan melakukan kegiatan pendanaan dan pembiayaan dan dapat digunakan tanpa

mempengaruhi kinerja perusahaan yang dapat mendukung rencana ekspansi perusahaan atau kesejahteraan bagi para pemangku kepentingan.

2.1.3.2 Komponen *Free Cash Flow*

Menurut Harahap (2015:260) komponen dalam laporan arus kas bebas sebagai berikut:

1. Arus kas dari kegiatan operasi perusahaan (*Operating*)

Yang termasuk ke dalam kelompok kegiatan operasi perusahaan adalah pendapatan dari penghasilan utama perusahaan dan kegiatan lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan, serta seluruh peristiwa yang tidak termasuk kegiatan investasi atau pendanaan.

2. Arus kas dari kegiatan pembiayaan/pendanaan (*Financing*)

Yang termasuk ke dalam arus kas dari kegiatan pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan jumlah, komposisi modal serta pinjaman jangka panjang perusahaan yang berupa kegiatan untuk mendapatkan sumber-sumber dana dari pemilik dengan cara memberikan prospek penghasilan, meminjam dan membayar utang kembali atau melakukan pinjaman jangka panjang untuk membayar utang tertentu.

3. Arus kas dari kegiatan investasi

Yang termasuk ke dalam arus kas dari kegiatan investasi adalah perolehan dan pelepasan aktiva jangka panjang baik aktiva berwujud maupun aktiva tidak berwujud serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas yaitu menerima dan menagih pinjaman, utang, surat berharga atau modal, aktiva

tetap dan aktiva produktif lainnya yang digunakan dalam kegiatan operasional.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa terdapat 3 komponen *free cash flow* yaitu arus kas dari kegiatan operasi, arus kas dari kegiatan pembiayaan/pendanaan dan arus kas dari kegiatan investasi.

2.1.3.3 Metode Pengukuran *Free Cash Flow*

Arus kas bebas positif dari aktivitas operasional mencerminkan jumlah kas yang digunakan perusahaan untuk berinvestasi dalam aset tetap dan modal kerja untuk menjalankan kegiatan operasinya. Jika arus kas bebas positif, ini berarti perusahaan mampu menghasilkan dana internal yang lebih dari cukup untuk membiayai investasinya dalam aset tetap dan modal kerja. Sebaliknya, arus kas bebas negatif menunjukkan bahwa dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk mendanai investasi tersebut sehingga perusahaan harus memperoleh dana di pasar modal untuk membayar investasi tersebut (Brigham & Houston, 2018:94).

Berikut ini merupakan rumus yang diungkapkan oleh Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama & Kusumasturi (2018:94) untuk menghitung jumlah arus kas bebas (*free cash flow*):

$$\text{Free Cash Flow} = [\text{NOPAT} + \text{Penyusutan dan amortisasi}] - [\text{Belanja modal} + \Delta \text{Modal kerja operasi neto}]$$

Keterangan:

NOPAT: *Net Operating Profit after Taxes*

Tabel 2.5 menunjukkan kriteria *Free Cash Flow* yang diungkapkan oleh Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama & Kusumasturi (2018:94).

Tabel 2.5
Kriteria Penilaian *Free Cash Flow* (FCF)

Penilaian FCF	Kategori
FCF bernilai positif	Baik
FCF bernilai negatif	Kurang Baik

Sumber: Brigham & Houston (2018:94)

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai FCF yang dihasilkan dari suatu perusahaan bernilai positif maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Baik dan apabila nilai FCF yang dihasilkan dari suatu perusahaan bernilai negatif maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori Kurang Baik.

2.1.4 Nilai Perusahaan

2.1.4.1 Definisi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap suatu perusahaan. Menurut Faradila & Effendi (2023) bahwa:

“Firm value is the end result of management’s effort in a number of areas such as growth, the cost of capital for business and net cash flow from investment choices.”

Pernyataan di atas menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil akhir dari usaha manajemen di berbagai bidang pertumbuhan, biaya modal untuk bisnis dan arus kas bersih dari pilihan investasi.

Menurut Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama & Kusumasturi (2018:144)

“Rasio nilai pasar merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan keuntungan dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan indikasi terkait bagaimana pandangan investor terhadap perusahaan. perusahaan yang dipandang baik oleh investor dengan risiko rendah dan pertumbuhan yang tinggi memiliki nilai pasar/nilai buku yang tinggi.”

Menurut Harmono dalam Olli et al. (2021) bahwa:

“Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.”

Menurut Angraini dalam Permatasari (2023) bahwa:

“Nilai perusahaan adalah bentuk capaian oleh perusahaan dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan melalui berbagai proses dari awal berdirinya perusahaan hingga masa kini.”

Menurut Hapsoro dalam Khoirunnisa & Achyani (2024) bahwa:

“Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.”

Berdasarkan beberapa uraian di atas nilai perusahaan merupakan bentuk capaian perusahaan dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham.

2.1.4.2 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana pasar menghargai sahamnya. Semakin tinggi nilainya maka kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan semakin besar (Okte & Hasanah, 2023). Menurut Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama & Kusumasturi (2018) nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio sebagai berikut:

1. *Price-to-Earnings Ratio* (PER)

Price-to-earnings ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham. Bagi investor semakin tinggi rasio ini maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga semakin baik.

$$\text{Price-to-Earnings Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

2. *Price-to-Book Value* (PBV)

Price-to-book value (PBV) merupakan salah satu cara investor menilai suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan harga saham per lembar terhadap nilai buku suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik karena perusahaan memiliki risiko yang rendah dan pertumbuhan yang tinggi.

$$\text{Book Value Per Share (BVPS)} = \frac{\text{Ekuitas Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

$$\text{Price-to-Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{BVPS}}$$

Alasan penulis menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai metode pengukuran nilai perusahaan karena metode ini mencerminkan persepsi investor

terhadap kinerja dan prospek perusahaan serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai atas modal yang diberikan oleh pemegang saham. Tabel 2.6 merupakan kriteria penilaian *Price Book Value* (PBV) yang diungkapkan oleh Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama & Kusumasturi (2018:4)

Tabel 2.6
Kriteria Penilaian Nilai Perusahaan (PBV)

Penilaian PBV	Kategori
PBV < 1	<i>Undervalue</i>
PBV > 1	<i>Overvalue</i>

Sumber: Brigham & Houston (2018:145)

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai PBV yang dihasilkan dari suatu perusahaan bernilai kurang dari 1 maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori *Undervalue* dan apabila nilai PBV yang dihasilkan dari suatu perusahaan bernilai lebih dari 1 maka perusahaan tersebut termasuk ke dalam kategori *Overvalue*.

2.1.5 Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi sumber referensi dan informasi dalam penelitian ini, namun terdapat beberapa variabel penelitian berbeda yang digunakan oleh peneliti sebelumnya. Tabel 2.7 merupakan informasi dari beberapa penelitian terdahulu.

Tabel 2.7
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	<p>Muhamad Ridzki Maulana Okte & Ade Sobariah Hasanah (2023)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i>, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Pariwisata dan Rekreasi</p> <p>Jurnal Bingkai Ekonomi</p> <p>itbsemarang.ac.id</p>	<p><i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Metode pengukuran nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAIC™ – Variabel struktur modal dan <i>free cash flow</i>
2.	<p>Erika Gustina Nuralifah & Dwi Urip Wardoyo (2023)</p> <p>Pengaruh Struktur Modal, <i>Intellectual Capital</i>, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi</p> <p><i>Management Studies and Entrepreneurship Journal</i></p> <p>journal.yrpiiku.com/</p>	<p><i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel struktur modal beserta metode pengukuran 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAIC™ – Variabel <i>free cash flow</i> – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q
3.	<p>Putri Indah Sari & Rilla Gantino (2024)</p>	<p><i>Intellectual capital</i> yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i>, <i>Enterprise Risk Management</i>, dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>AKSES: Jurnal Ekonomi dan Bisnis</p> <p>jurnal.politeknik-kebumen.ac.id</p>			<p>menggunakan VAIC™</p> <ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q – Variabel <i>free cash flow</i> – Variabel struktur modal
4.	<p>Wedatama et al. (2024)</p> <p>Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Economic Moat dan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI</p> <p>Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)</p> <p>jea.ppj.unp.ac.id</p>	<p>Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAIC™ – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q – Variabel <i>free cash flow</i> – Variabel struktur modal
5.	<p>Ayu Anjani & Vaya Juliana Dillak (2019)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)</p> <p>journalfeb.unla.ac.id</p>	<p><i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) berpengaruh positif dan signifikan sedangkan <i>Value Added Human Capital</i> (HAVA) dan <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAIC™ – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
				<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>free cash flow</i> – Variabel struktur modal
6.	<p>Ruslina Lisda & Euis Kusmayanti (2021)</p> <p>Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Land Journal ejurnal.ulbi.ac.id</p>	<p>Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 14,2%.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel stuktur modal beserta metode pengukuran – Metode pengukuran nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel <i>free cash flow</i>
7.	<p>Rumondor et al. (2015)</p> <p>Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI</p> <p>Jurnal EMBA ejournal.unsrat.ac.id</p>	<p>Struktur modal yang diukur dengan rasio <i>debt to equity</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan <i>price book value</i> (PBV).</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel stuktur modal beserta metode pengukuran – Metode pengukuran nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel <i>free cash flow</i>
8.	<p>Putri Zarifah Nabila Amro & Nur Fadjrih Asyik (2021)</p> <p>Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</p>	<p>Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel stuktur modal beserta metode pengukuran – Metode pengukuran nilai perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel <i>free cash flow</i>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	jurnalmahasiswa.sties-ia.ac.id			
9.	<p>Rosada et al. (2025)</p> <p>Pengaruh Intelektual Kapital, Struktur Modal, dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Revenue</p> <p>revenue.lppmbina-bangsa.id</p>	<p><i>Intellectual capital</i> dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>free cash flow</i>
10.	<p>Fitri Nabila (2023)</p> <p>Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Perbankan 2016-2019)</p> <p>Mufakat Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi</p> <p>jurnal.anfa.co.id</p>	<p><i>Intellectual capital</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel struktur modal 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAICTM – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q – Variabel <i>free cash flow</i>
11.	<p>Namira Ufrida Rahmi & Venny Veronika Wijaya (2022)</p> <p>Pengaruh <i>Enterprise Risk Management, Corporate Social Responsibility, Free Cash Flow</i> dan <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor <i>Consumer Goods</i> yang Terdaftar di Bursa</p>	<p><i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>free cash flow</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel struktur modal – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Efek Indonesia Tahun 2016-2019</p> <p>Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi</p> <p>owner.polgan.ac.id</p>			
12.	<p>Annisa Aurelia Putri Diah Jaya & Astri Fitria (2023)</p> <p>Pengaruh Good Corporate Governance, Intellectual Capital, dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</p> <p>jurnalmahasiswa.stie-sia.ac.id</p>	<p><i>Intellectual Capital</i> yang diprosikan dengan VAICTM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan <i>free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel <i>free cash flow</i></p>	<p>– Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAICTM</p> <p>– Variabel struktur modal</p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q</p>
13.	<p>Panggih Ginanjar & Mildawati (2020)</p> <p>Pengaruh <i>Free Cash Flow</i>, Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</p> <p>jurnalmahasiswa.sti-esia.ac.id</p>	<p><i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>– Variabel <i>free cash flow</i></p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel struktur modal</p>
14.	<p>Yulianti et al. (2021)</p> <p>Analisis Pengaruh <i>Free Cash Flow</i>, Kebijakan Dividen,</p>	<p><i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>– Variabel <i>free cash flow</i></p> <p>– Metode pengukuran</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>dan Kepemilikan Saham Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Bank BUMN periode 2010-2019)</p> <p>Jurnal Bisnis & Kewirausahaan</p> <p>ojs.pnb.ac.id</p>		nilai perusahaan	– Variabel struktur modal
15.	<p>Rezki Zurriah (2021)</p> <p>Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis</p> <p>jurnal.umsu.ac.id</p>	<p><i>Free cash flow</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.</p>	– Variabel <i>free cash flow</i>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel struktur modal</p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q</p>
16.	<p>Ulfa Ni'matus Sa'adah & Rifaatul Indana (2022)</p> <p><i>Analysis of Capital Structure and Profitability on Firm Value of Companies Listed on the Sharia Stock List</i></p> <p><i>Journal of Accounting Inquiry</i></p> <p>ejournal.uin-suka.ac.id</p>	<p><i>DER variable partially has a negative and significant effect on the Tobins Q variable.</i></p>	– Variabel struktur modal beserta metode pengukuran	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel <i>free cash flow</i></p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q</p>
17.	<p>Meilani Bertasari et al. (2024)</p>	<p><i>Free Cash Flow has a significant influence on Firm Value with a</i></p>	– Variabel <i>free cash flow</i>	– Variabel <i>intellectual capital</i>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>The Effect of Free Cash Flow and Good Corporate Governance on Firm Value Case Study on Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in 2022</i></p> <p>JIAKES (Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan)</p> <p>jurnal.ibik.ac.id</p>	<p>significance value of 0.002 < 0,050</p>		<p>– Variabel struktur modal</p>
18.	<p>Mawar Sharon R. Pantow et al. (2015)</p> <p>Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, <i>Return on Asset</i>, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45</p> <p>Jurnal EMBA (Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi)</p> <p>ejournal.unsrat.ac.id/</p>	<p>Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>– Variabel struktur modal beserta metode pengukuran</p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel <i>free cash flow</i></p>
19.	<p>Wumeiga Yunita & Dewi Prastiwi (2021)</p> <p><i>Effect of Intellectual Capital on Firm Value</i></p> <p><i>International Journal of Economics, Business and</i></p>	<p><i>Intellectual capital has a significant impact on firm valuation.</i></p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan</p>	<p>– Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan VAIC™</p> <p>– Variabel struktur modal</p>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Management Research</i></p> <p>https://ijebmr.com/</p>			<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>free cash flow</i>
20.	<p>Felicia Amanda & Yanti (2025)</p> <p>Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan Pengungkapan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti di BEI</p> <p>Jurnal Ekonomi Trisakti</p> <p>e-journal.trisakti.ac.id</p>	<p><i>Free cash flow</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>free cash flow</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan MVE – Variabel <i>intellectual capital</i> – Variabel struktur modal – Variabel <i>free cash flow</i>
21.	<p>Hasdir Syarif et al. (2021)</p> <p>Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Islamicity Performance Index</i> Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Syariah di Indonesia</p> <p>NMaR (<i>Nobel Management Review</i>)</p> <p>e-jurnal.nobel.ac.id</p>	<p><i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – Metode pengukuran <i>intellectual capital</i> menggunakan iB VAIC™ – Metode pengukuran nilai perusahaan menggunakan Maqashid as-Syariah – Variabel struktur modal – Variabel <i>free cash flow</i>
22.	<p>Ruslina Lisda & Anthony (2023)</p> <p><i>Do Intellectual Capital And Firm Size Affect Profitability? Evidence From</i></p>	<p><i>Intellectual capital affected profitability.</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel <i>intellectual capital</i> beserta metode pengukuran 	<ul style="list-style-type: none"> – Variabel nilai perusahaan – Variabel struktur modal – Variabel <i>free cash flow</i>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p><i>Property And Real Estate Companies In Indonesia</i></p> <p>JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer)</p> <p>journal.unpas.ac.id/</p>			
23.	<p>Stephani Dwi Erlinda Jenali & Lailatul Amanah (2019)</p> <p>Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi</p> <p>jurnalmahasiswa.stie-sia.ac.id</p>	<p><i>Free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV.</p>	<p>– Variabel <i>free cash flow</i></p> <p>Metode pengukuran nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel struktur modal</p>
24.	<p>Putri et al. (2019)</p> <p>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening</p> <p>JEA</p> <p>jea.ppi.unp.ac.id</p>	<p>– <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan</p> <p>– Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel struktur modal</p> <p>– Variabel profitabilitas</p> <p>– Variabel <i>free cash flow</i></p>
25.	<p>A. Damayanti et al. (2022)</p> <p>Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan</p>	<p>– <i>Intellectual capital</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (koefisien = 0,457; p-value = 0,006)</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Metode pengukuran nilai perusahaan</p>	<p>– Metode pengukuran <i>Intellectual capital</i></p> <p>– Variabel struktur modal</p> <p>– Variabel profitabilitas</p>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	<p>Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020</p> <p>Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)</p> <p>unars.ac.id/</p>	<p>– Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai perusahaan (koefisien = 0,044; p-value = 0,610)</p>		<p>– Variabel <i>free cash flow</i></p>
26.	<p>Sasongko & Hanantijo (2024)</p> <p>Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sub Sektor Jasa Konstruksi Dan Bangunan Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)</p> <p>SMOOTING</p> <p>ejournal.unsa.ac.id</p>	<p>– Variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>– Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel struktur modal</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel <i>free cash flow</i></p> <p>– Variabel profitabilitas</p>
27.	<p>Adelin et al. (2022)</p> <p>Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Sub Sektor Jasa Konstruksi Dan Bangunan Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)</p> <p>Al-Khara : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah</p>	<p>– Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>– Profitabilitas tidak mampu mempengaruhi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan</p>	<p>– Variabel Struktur Modal</p>	<p>– Variabel <i>intellectual capital</i></p> <p>– Variabel <i>free cash flow</i></p> <p>– Variabel profitabilitas</p>

No.	Nama Peneliti dan Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
	journal.laaroiba.ac.id			

Sumber: (Data diolah penulis 2025)

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital merupakan suatu aset tidak berwujud yang dikembangkan untuk meningkatkan daya saing perusahaan dengan sumber daya berbasis pengetahuan, inovasi dan teknologi yang dapat berupa goodwill, hak paten, pengetahuan manusia, hubungan pelanggan, informasi, pengalaman, sistem komputer dan administrasi serta kemampuan atas penguasaan teknologi. *Intellectual capital* yang dikelola dengan baik mampu memaksimalkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan/laba sehingga nilai perusahaan dimata investor akan meningkat.

Menurut Ulum (2017:220) bahwa:

“Nilai pasar sering jauh lebih tinggi dari nilai buku. Salah satu penjelasan adanya selisih tersebut adalah *Intellectual Capital* (IC) perusahaan yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan. Semakin baik kinerja IC maka akan semakin positif pasar menilai perusahaan.”

Menurut Rohim et al. (2022:11) bahwa:

“Jika modal intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan memperoleh nilai tambah (*value added*) yang memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.”

Menurut Sari & Gantino (2024) bahwa:

“*Intellectual Capital* (IC) yang dikelola secara baik menandakan bahwa perusahaan telah memberikan perhatian lebih dalam upaya peningkatan sumber daya manusia, pengelolaan *capital asset* serta peningkatan dalam sistem perusahaan. Ketika unsur IC telah dikendalikan secara baik, hal tersebut mampu mengantarkan perusahaan pada pencapaian kinerja yang maksimal yang bisa membentuk *value added* beserta *competitive advantages* bagi perusahaan. Hal tersebut kemudian dapat mempengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan sehingga mampu menambah keyakinan investor supaya berinvestasi dalam menanamkan saham di perusahaan, sehingga terjadi peningkatan pada *market value equity* (MVE) perusahaan yang akhirnya nilai perusahaan pun nantinya mengalami peningkatan.”

Menurut Wedatama et al. (2024) bahwa:

“Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektualnya dengan baik dan menghasilkan nilai tambah yang tinggi akan lebih disukai investor dan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.”

Hasil penelitian Nuralifah & Wardoyo (2023) menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Hasil penelitian Anjani & Dillak (2019) menunjukkan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan sedangkan *Value Added Human Capital* (HAVA) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

2.2.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang menggambarkan bagaimana perusahaan mendanai aktivitya yang dapat diukur dengan menggunakan *debt-to-equity ratio* (DER). *Debt-to-equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan utang dan modal sendiri dalam aktivitas pendanaan.

Menurut Fahmi (2024:111) bahwa:

“Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan, memperkuat kestabilan keuangan merupakan hal yang sangat penting karena struktur modal dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”

Menurut Aisyah (2012:48) bahwa:

“Jika utang ditambah terus dan manfaat utang lebih kecil daripada biaya utang maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan penggunaan utang secara optimal maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.”

Menurut Nopianti & Suparno (2020) bahwa:

“Peningkatan jumlah utang yang dilakukan manajemen perusahaan untuk melakukan ekspansi akan meningkatkan nilai perusahaan selama perusahaan dapat mengelola utangnya dengan optimal.”

Menurut Rosada et al. (2025) bahwa:

“Struktur modal yang optimal dapat meminimalkan biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan, sementara struktur modal yang tidak seimbang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan nilai perusahaan.”

Menurut Pantow et al. (2015) bahwa:

“Salah satu keputusan terpenting untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, perusahaan akan menentukan struktur modal

terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan. Proporsi penggunaan dana internal maupun eksternal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”

Hasil penelitian Lisda & Kusmayanti (2021) menunjukkan struktur modal yang diproksikan dengan *Debt-to-Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Penelitian yang dilakukan Rosada et al. (2025) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Amro & Asyik (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan

Free cash flow merupakan sisa kas positif yang tersedia dari aliran kas setelah perusahaan melakukan kegiatan pendanaan dan pembiayaan. Sisa kas yang tersedia dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional, membayar piutang atau dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Selisih arus kas yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang sehat. Semakin tinggi *free cash flow* yang tersedia pada perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan dianggap memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Menurut Lidya & Efendi (2019) bahwa:

“Perusahaan dengan tingkat *free cash flow* yang tinggi akan memiliki return yang lebih besar daripada perusahaan dengan *free cash flow* yang rendah. Kinerja dari perusahaan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang diwujudkan dalam bentuk return yang tinggi melalui dividen, harga saham, atau laba ditahan untuk diinvestasikan di masa depan.”

Menurut Rahmi & Wijaya (2022) bahwa:

“*Free cash flow* mencerminkan perusahaan manakah yang masih berpotensi mempunyai kemampuan di masa depan atau tidak. Semakin tinggi nilai *free cash flow* dalam perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia untuk pertumbuhan, pembayaran hutang dan dividen sehingga akan lebih menarik perhatian investor untuk berinvestasi pada perusahaan karena kemakmuran pemegang saham dapat meningkat dan nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.”

Menurut Zurriah (2021) bahwa:

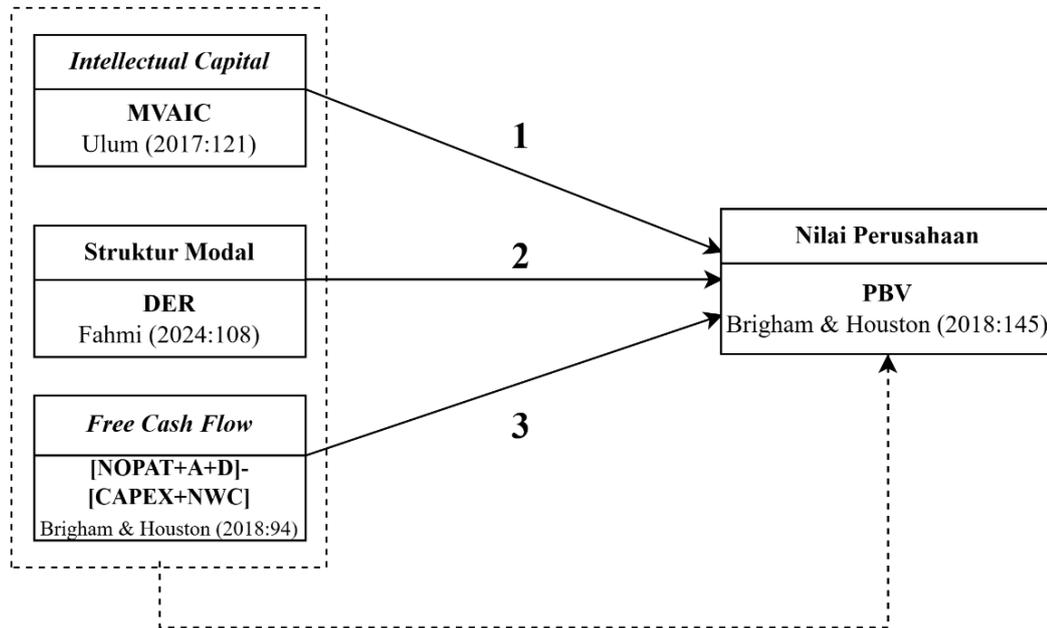
“Arus kas bebas merupakan salah satu indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mengembalikan keuntungan bagi para pemegang saham melalui pengurangan hutang, peningkatan deviden atau pembelian saham kembali dengan itu nilai perusahaan akan juga ikut meningkat. Arus kas bebas merupakan determinan dalam penentu nilai perusahaan, sehingga manajemen perusahaan lebih terfokus pada usaha meningkatkan arus kas bebas.”

Jaya & Fitria (2023) mengungkapkan bahwa:

“Tingginya nilai *free cash flow* yang dihasilkan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ketika nilai *free cash flow* meningkat, investor akan merespons secara positif karena hal ini mencerminkan kinerja perusahaan yang baik serta kemampuannya dalam menghasilkan kas di masa depan.

Hasil penelitian Yulianti et al. (2021) bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi nilai *free cash flow* yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Jenali & Amanah (2019) menunjukkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka paradigma penelitian dapat dilihat sebagai berikut:



Gambar 2.1 Paradigma Peneletian

Keterangan:

1. Ulum (2017:220), Rohim et al. (2022:11), Sari & Gantino (2024), Wedatama et al. (2024), Nuralifah & Wardoyo (2023), Anjani & Dillak (2019).
2. Fahmi (2024:111), Aisyah (2012:48), Rosada et al. (2025), Nopianti & Suparno (2020), Lisda & Kusmayanti (2021), Pantow et al. (2015).
3. Lidya & Efendi (2019), Rahmi & Wijaya (2022), Zurriah (2021), Jaya & Fitria (2023), Yulianti et al. (2021).

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:64) definisi hipotesis merupakan sebagai berikut

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.”

Berdasarkan pernyataan di atas bahwa hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan dan hanya didasarkan pada teori yang relevan, tidak didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.
- H2: Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.
- H3: Terdapat pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan.
- H4: Terdapat pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal dan *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan.