# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA

## 2.1 Landasan Teori

### 2.1.1 Stakeholder Theory

Teori stakeholder pertama kali diperkenalkan oleh Stanford Research Institute pada tahun 1963, menjelaskan bahwa organisasi membutuhkan dukungan dari berbagai pihak terkait (stakeholders) untuk memastikan kelangsungan operasional dan pencapaian tujuan organisasi tersebut. Pada tahun 1984, Freeman mengembangkan teori ini lebih lanjut dengan menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham atau pemiliknya, tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan terhadap aktivitas dan hasil yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Stakeholders dalam konteks ini mencakup investor, karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat luas, dan bahkan lingkungan.

*Stakeholder* adalah individu, kelompok atau organisasi yang memiliki kekuasaan, kepentingan, baik secara penuh maupun sebagian, dan tidak langsung beresiko sebagai akibat dari kegiatan perusahaan. Kesimpulan yang di peroleh dari definisi diatas bahwa pemangku kepentingan adalah pihak-pihak yang terkait focus dan masalah penelitian atau perhatian. Teori *stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masayrakat, analis dan pihak lain (Yuniar

dan Amanah, 2021). Menurut teori ini manajemen diharapkan melakukan aktivitas yang dapat memberi keuntungan kepada stakeholder. Aktivitas ini dapat berupa memberikan informasi penting mengenai kinerja perusahaan kepada stakeholder sekaligus dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Ulum, 2020).

Tujuan utama teori *stakeholder* yaitu untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai melalui aktivitas yang mereka lakukann untuk meminimalkan kemungkinan kerugian *stakeholder.* Upaya yang dapat dilakukan untuk menciptakan nilai bagi perusahaan, termasuk karyawan (*human capital)*, aset fisik *(physical capital),* dan modal *structural*. Jika semua sumber daya yang dimiliki perusahaan dikelola dan dimanfaatkan dengan baik, maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan, sehingga menghasilkan keuntungan yang lebih besar untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Gani, 2022).

### 2.1.2 Resource Based Theory

Resources Based Theory pertama kali diperkenalkan oleh Wernerfelt (1984) melalui artikel pionernya yang berjudul *"A Resource-Based View of the Firm"*. Teori ini menekankan bahwa sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan merupakan faktor utama dalam menciptakan keunggulan bersaing serta berperan penting dalam pencapaian kinerja perusahaan secara berkelanjutan dalam jangka panjang. Resources Based Theory mengkaji berbagai jenis sumber daya perusahaan serta kemampuan manajemen dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya tersebut secara optimal. Sumber daya yang dikelola secara efektif dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan, baik dalam memanfaatkan peluang maupun dalam menghadapi

ancaman lingkungan bisnis, sehingga memungkinkan perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang unik dibandingkan dengan perusahaan lain dan mampu menguasai pasar.

Teori *resource based* ialah teori yang menerangkan bagaimana hasil kerja suatu perusahaanberfungsi secara ideal bila mempunyai keunggulan kompetitif yang baik danmemungkinkannya memperoleh *value added* perusahaan. Ulum (2017) memaparkan, perusahaan meraih keunggulan kompetitif serta tercapainya kinerja yang lebih baik karena berhasil menguasai aset secara benaryang berupa aset fisik ataupun aset tak memiliki wujud yang sudah dibuat, dimiliki, serta dimanfaatkan oleh korporasi untuk mempertahankan strategi yang kompetitif dan memperoleh keuntungan.Aset yang tak mempunyai wujud dapat dipandang untuk aset strategis sehingga memberi keuntungan kompetitif jangka panjang pada bisnis. Faktor-faktor tersebut antara lain memiliki nilai intrinsik bagi usaha, sulit untuk ditiru oleh usaha lain dalam meningkatkan keuntungan, kelangkaan (hanya beberapa perusahaan yang memilikinya), dan kesulitan untuk mensubstitusi sehingga tidak dapat digantikan oleh produk dari perusahaan lain. Salah satunya adalah modal intelektual (Zamah & Rahayu, 2019). Teori RBT pada dasarnya mengkaji sumber daya yang dimiliki organisasi serta mengelola serta memanfaatan pemberdayaan sumber tersebut. Perusahaan dapat memiliki nilai yang lebih besar dan meningkatkan kinerja keuangan mereka dengan makin baiknya penggunaan intellectual capital.

Wijayani, (2017) Resource based theory meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul. Menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif, perusahaan dapat

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

Dalam teori ini dikatakan bahwa jasa produktif yang berasal dari sumber daya perusahaan memberikan karakter unik bagi perusahaan yang bersangkutan atau disebut heterogen. Pengukuran kinerja tradisional yang biasa terdapat pada laporan keuangan, tidak dapat mencerminkan secara penuh intangibleresource dalam perusahaan. Perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif dan mampu bersaing dengan kompetitor jika suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang ada dengan semaksimal mungkin (Aulia et al., 2020)

### 2.1.3 Teori Modigliani & Miller

Teori Modigliani dan Miller (M&M), yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958, adalah konsep penting dalam manajemen keuangan yang membahas hubungan antara struktur modal suatu perusahaan, nilai perusahaan, dan biaya modal. Teori M&M menyajikan beberapa asumsi dasar yang memiliki implikasi signifikan terhadap pengelolaan keuangan perusahaan. Teori struktur modal modern bermula pada tahun 1958 ketika Professor Franco Modigliani & Merton Miller mempublikasikan sebuah artikel yang membuktikan bahwa dalam serangkaian kondisi dan asumsi tertentu, nilai sebuah perusahaan seharusnya tidak terpengaruh oleh struktur modalnya. Apapun cara sebuah perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya, struktur modal tidak akan

relevan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Teori M&M menunjukkan bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan menjadi tidak relevan, sehingga penggunaan utang maupun modal sendiri akan memberi dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Asumsi atas penelitian M&M tersebut mencakup kondisi-kondisi tidak ada beban broker, tidak ada pajak, tidak ada beban kebangkrutan, investor dapat meminjam dengan tingkat bunga yang sama dengan korporasi, semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen mengenai kesempatan investasi masa depan perusahaan, serta laba sebelum pajak (EBIT) tidak terpengaruh oleh jumlah utang. Dengan kata lain, teori M&M menyatakan bahwa struktur modal bersifat independen (Supriyanto, 2017). Namun, meski asumsi-asumsi yang mendasari teori M&M sangat tidak realistis, hasil yang tidak relevan dari teori tersebut sangatlah penting. Dengan mengindikasikan kondisi-kondisi yang menunjukkan struktur modal yang tidak relevan, M&M menyediakan petunjuk tentang kondisi yang memungkinkan struktur modal relevan dan dengan demikian mempengaruhi nilai perusahaan.

### 2.1.5 Intellectual Capital

*Intellectual capital* adalah aset tidak berwujud yang merupakan kombinasi dari faktor manusia, proses dan konsumen yang menciptakan kelebihan dalam bersaing untuk perusahaan. *Intellectual capital* ditetapkan sebagai salah satu *intangible* aset yang sangat berarti dimasa informasi dan pengetahuan (Ulum, 2009). *Intellectual capital* memiliki peran penting dalam penciptaan keunggulan kompetitif

dan value *added* didalam suatu perusahaan. *Intellectual capital* merupakan sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang dimana perusahaan dapat menggunakannya untuk proses penciptaan nilai *(value creation)* yang digunakan untuk meningkatkan daya saing perusahaan (Kesaulya dan Christina, 2019).

Kalangan bisnis umumnya belum dapat menyimpulkan sesungguhnya nilai lebih perusahaan. Nilai lebih ini sendiri sebetulnya tentang kemampuan perusahaan dalam memproduksi sampai loyalitas pelanggan kepada perusahaan. Nilai lebih ini dihasilkan oleh modal intelektual yang berkembang dengan adanya budaya pengembangan perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya sehingga produktivitas dapat stabil ataupun meningkat (Sihombing dkk, 2020). Penggunaan ilmu pengetahuan dan teknologi dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya dapat menciptakan keunggulan dalam persaingan yang diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan di masa mendatang. Intellectual Capital merupakan sumber daya pengetahuan yang sangat penting yang mampu menciptakan nilai tambah *(value added)* bagi perusahaan melalui sumber daya baik fisik maupun keuangan, tetapi tidak bisa terlihat pada laporan keuangan. Berdasarkan hal tersebut diperlukan solusi untuk mengukur dan melaporkan intellectual capital perusahaan dan bagaimana *intellectual capital* memberikan nilai tambah pada perusahaan. Oleh karena itu muncul konsep *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAIC™) untuk kondisi tersebut (Arifin, 2020). Metode *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAIC™) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation effeciency* dari

aset berwujud dan aset tak berwujud. VAIC™ merupakan instrumen untuk mengukur kinerja Intellectual Capital perusahaan yang terdiri tiga komponen pembentuknya, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA),*Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) (Ulum, 2009).

a. *Value Added Capital Employed* (VACA) *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh penggunaan satu unit dari physical capital (modal fisik) (Ulum, 2009). VACA (*Value Added Capital Employed)* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa physical capital yang apabila dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. VACA dihitung berdasarkan tingkat efesiensi perusahaan dalam menggunakan modal atas setiap value added yang mampu dihasilkan (Azahra dan Gustyana, 2020). Semakin besar nilai VACAsuatu perusahaan maka semakin besar nilai return yang dihasilkan sehingga mencerminkan pengelolaan sumber daya yang cukup baik (Rahmadani dan Panggabean, 2021).
b. *Value Added Human Capital* (VAHU) *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukan bera (Placeholder1)pa banyak *value added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. VAHU menunjukan kontribusi yang dibuat oleh' setiap rupiah yang yang diinvestasikan dalam human capital (Ulum, 2009). Human capital menggambarkan keterampilan kolektif industri untuk menciptakan penyelesaian terbaik berdasarkan keahlian yang dimiliki orang-orang yang berada di dalam perusahaan. Human capital mengacu pada kemampuan intelektual setiap karyawan di perusahaan,

termasuk pengetahuan dan keterampilan, serta kemampuan inovatif yang digunakan setiap karyawan dalam memenuhi tugasnya (Azahra dan Gustyana, 2020). Pemanfaatan sumber daya manusia yang efektif dan efisien akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan untuk pengelolaan bisnis yang kompeten. Sumber daya manusia yang produktif dapat meningkatkan kinerja perusahaan, semakin besar nilai tambah berhasil diciptakan maka semakin efisien dan optimal perusahaan mengelola sumber dayanya. (Sihombing dkk, 2020).

c. *Structural capital Value Added* (STVA) *Structural Capital Value Added* (STVA) menunjukkan kontribusi structural capital dalam menciptakan nilai. Structural capital merupakan sarana perusahaan untuk mendukung produktivitas karyawannya, seperti database, software, patent dan merek dagang, structural capital mencakup infrastruktur, rutinitas, prosedur dan budaya organisasi (Azahra dan Gustyana, 2020). Structural capital ini dapat menjadikan perusahaan tetap kokoh berdiri disebabkan nilai yang telah diraih oleh perusahaan (Afriyani dan Suzan, 2021). Perusahaan yang memiliki structural capital yang kukuh akan memiliki budaya yang membantu individu dalam mencoba hal baru untuk terus belajar dan berkembang.

### 2.1.5 Struktur Modal

Struktur modal merupakan proporsi antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Inti dari struktur modal adalah bahwa setiap penggunaan modal, baik itu modal ekuitas (shareholders) atau modal pinjaman (kreditur) yang digunakan, harus dapat menciptakan *value added* agar profitabilitas perusahaan meningkat. Menurut Agustin et al. (2022), struktur modal menggambarkan susunan sumber pendanaan perusahaan yang ditunjukkan melalui perbandingan antara total utang dan ekuitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Inti dari struktur modal adalah bagaimana setiap sumber dana yang digunakan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun dari utang, mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan. Penggunaan struktur modal yang tepat diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila manajemen perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, seperti penghematan pajak dan peningkatan return, dengan risiko yang timbul akibat meningkatnya beban bunga dan kewajiban pembayaran utang (Arisanti, 2020).

Dalam menentukan proporsi sumber pendanaan yang optimal, manajemen perusahaan perlu melakukan kombinasi yang tepat antara utang dan modal sendiri. Kombinasi penggunaan sumber dana tersebut dikenal dengan istilah rasio leverage. Rasio leverage digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari utang dalam struktur permodalannya. Tingkat leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko finansial, sedangkan leverage yang

terlalu rendah dapat menyebabkan perusahaan tidak memanfaatkan peluang pendanaan secara optimal (Wijayanti, 2022).

Arisanti (2020) menyatakan bahwa penggunaan struktur modal yang tepat dapat meningkatkan efisiensi pendanaan dan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Pratiwi dan Samrotun (2021) yang menyimpulkan bahwa struktur modal yang dikelola secara efektif mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga kesehatan keuangan perusahaan.

### 2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah kondisi keuangan yang dipengaruhi oleh proses pengambilan keputusan manajemen. Kinerja keuangan merupakan hal yang kompleks karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, dan efisiensi dari kegiatan perusahaan. Di sisi lain, pemegang saham melakukan investasi bisnis dengan tujuan utama mencapai peningkatan kesejahteraan. Dengan demikian, pengukuran kinerja keuangan perusahaan harus mampu memberikan indikator atas perubahan tingkat kesejahteraan para pemegang saham sebagai hasil dari investasi pada jangka waktu tertentu.

Pemegang saham mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan cara membandingkan kondisi pemegang saham pada akhir periode dengan kondisi pemegang saham pada awal periode. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio yang berasal dari laporan keuangan atau menggunakan data atas harga pasar saham (Berger and Patti, (2002). Rasio tersebut akan menunjukkan

beberapa hal, antara lain menilai pencapaian manajemen dalam menyejahterakan para pemegang saham, menjadi ukuran pembanding dengan perusahaan lain serta menunjukkan kinerja perusahaan dalam rentang waktu tertentu.

Dalam kegiatan operasional perusahaan, laba merupakan elemen yang penting dalam kelangsungan perusahaan. Kemampuan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber- sumber daya yang dimiliki akan memungkinkan perusahaan untuk mencapai tujuan-tujuan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu melalui kegiatan operasionalnya disebut profitabilitas. Profitabilitas merupakan hasil dari berbagai kebijakan dan keputusan, yang menunjukkan likuiditas, efektivitas pengelolaan aset, dan pengelolaan utang atas aset operasional (Brigham & Houston, 2014).

Return on asset (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi para pemegang saham dengan menggunakan aset yang dimiliki. Nilai ROA menunjukkan tingkat efektivitas manajemen dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA dihitung dengan membagi laba setelah bunga dan pajak dengan total aset perusahaan, yang bersumber dari modal pinjaman (liabilitas) dan modal sendiri. Semakin besar nilai ROA menunjukkan semakin besar laba yang dihasilkan dari total aset perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

*Return on equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri.

ROE merupakan suatu pengukuran dari perhitungan laba yang tersedia bagi pemilik perusahaan, baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen, atas modal yang telah diinvestaskan dalam perusahaan. ROE mempunyai arti penting bagi para pemegang saham, karena ROE menunjukkan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba bersih dengan mengoptimalkan modal yang tersedia. ROE menunjukkan seberapa banyak perusahaan yang telah memperoleh dana atas dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

## 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

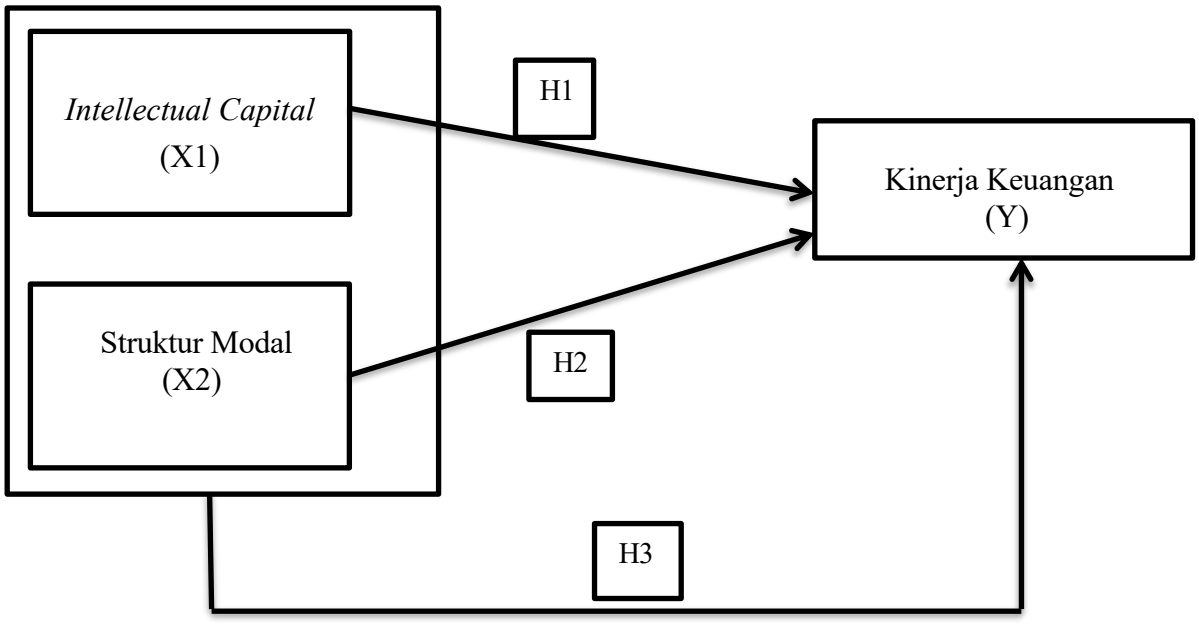
**Tabel 2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu**

| Peneliti & Tahun | Judul Penelitian | Hasil Penelitian |
|---|---|---|
| Astari & Darsono (2020) | Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur | *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. |
| Yudha, (2021) | Pengaruh *intellectual capital*, ukuran perusahaan, csr, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. | Variabel *Intellectual Capital* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. |
| Purwaningsih, Eny & Kurniawati, Euis (2022) | Pengaruh Modal Intelektual, Struktur modal dan Pertumbuhan Penjualan TerhadapKinerja Keuangan | variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan diterima. |
| N. Jumadi, & J. Sjarief (2022) | Anlisis pengaruh *intellectual capital*,pengungkapan | *intellectual capital* berpengaruh positif |

| | | |
|---|---|---|
| | sustainability report, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan | signifikan terhadap kinerja keuangan. |
| Modal & Dan, (2022) | Pengaruh struktur modal, likuiditas , ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap kinerja keuangan | Struktur modal tidak terdapat cukup bukti berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. |
| Muhamad Ridzki Maulana Okte & Ade Sobariah Hasanah (2023) | Pengaruh *Intellectual Capital*, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Pariwisata dan Rekreasi | *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan |
| Aprelia & Pernamasari, (2023) | Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan | *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor property dan real estate tahun 2019-2021. |
| Rahman & Andri, (2024) | Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Sektor Manufaktur | pengaruh positif yang signifikan dari struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan |

## 2.3 Kerangka Berfikir

Berdasarkan rumusan masalah dan landasan teori yang telah diuraikan, penelitian ini menjelaskan hubungan antara *Intellectual Capital* dan struktur modal sebagai variabel independen terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen. kerangka pikirnya dapat digambarkan sebagai berikut :




**Gambar 2.1**
**Kerangka Pikir**

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Intellectual capital merupakan sumber daya yang memiliki peran dalam meningkatkan keunggulan kompetitif, sehingga mampu berkontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kekayaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan diimbangi sumber daya manusia yang memadai dapat membantu manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh potensi untuk menciptakan value added. Upaya yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan publik yaitu meningkatkan kemampuan pengelolaan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan efisiensi yang baik, sehingga profitabilitas akan meningkat. Sehingga dapat diakui bahwa mengembangkan *intellectual capital* dapat menghasilkan kinerja yang baik, kemudian akan meningkatkan kepercayaan para stakeholder.

Perusahaan diharapkan dapat mengelola *intellectual capital* secara maksimal karena *intellectual capital* tersebut akan memberikan manfaat dan kontribusi terhadap profitabilitas suatu perusahaan. Pemanfaatan dan kontribusi *intellectual capital* yang baik dapat menciptakan *value added* sehingga mampu menumbuhkan kinerja keuangan suatu perusahaan (Kurniawati et al., 2020). *Resource Based Theory (RBT)* mengatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan *intelllectual capital* secara lebih baik, akan cenderung memiliki kinerja keuangan yang baik karena dapat menciptakan *value added* (VA) serta dapat memenangkan dan mempertahankan keunggulan kompetitif. Keunggulan *intellectual capital* yang

ditunjukkan dengan nilai VAICTM yang tinggi diyakini akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kinerja intellectual capital, maka akan semakin tinggi pula kinerja keuangannya (Ulum, 2020).

Penelitian dengan hasil yang sama dilakukan oleh Kurniawati et al. (2020) bahwa *intellectual capital* yang meliputi *Capital employed efficiency* (VACA), *Human capital efficiency* (VAHU), dan *Structure capital efficiency* (STVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan *intellectual capital* yang diukur dengan VACA mengindikasikan bahwa perusahaan harus menjaga hubungan baik dengan pihak eksternal, sehingga pihak eksternal akan memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan. *Intellectual capital* yang diukur dengan VAHU menunjukkan bahwa perusahaan yang memanfaatkan human capital dengan baik meliputi pengetahuan akan pekerjaan, kemampuan dalam bekerja sama antar karyawan, pengalaman bekerja sebelumnya, kreativitas, berinovasi, motivasi dan fleksibilitas karyawan akan memberikan peningkatan pada kinerja keuangan. Sementara *intellectual capital* yang diukur dengan STVA membuktikan bahwa sarana dan prasarana pendukung berupa software maupun hardware yang digunakan oleh karyawan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2022) menjelaskan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan metode Pulic (VAICTM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. *Value added* yang dihasilkan dari penggunaan dan pengelolaan *intellectual capital* secara efektif menghasilkan keuntungan yang stabil dan bahkan pertumbuhan. Semakin baik pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan

segala nilai potensial dalam perusahaan sehingga menarik perhatian stakeholder. *Intellectual capital* dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui keunggulan kompetitif karena perusahaan dapat beradaptasi dengan perubahan lingkungan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024**.

### 2.4.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan.

Dalam memaksimalkan sumber daya untuk meningkatkan kinerja keuangan, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor internal perusahaannya. Untuk memperoleh laba yang diharapkan, perusahaan membutuhkan dana yang akan dijadikan modal. Pendanaan yang efisien terjadi apabila perusahaan memiliki struktur modal yang baik. Menurut Kamaludin menyatakan bahwa struktur modal menunjukkan bauran sumber pembiayaan jangka panjang. Struktur modal dapat ditunjukan dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal menunjukkan bauran sumber pembiayaan jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai aktivitas usahanya. Struktur modal dapat dilihat dari perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Komposisi struktur modal ini mencerminkan seberapa besar perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang dibandingkan dengan pendanaan internal berupa ekuitas. Menurut Agustin et al.

(2022), struktur modal merupakan susunan sumber pendanaan perusahaan yang dapat dijelaskan melalui perbandingan antara jumlah utang dan ekuitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menopang beban kewajiban keuangannya.

Kebijakan struktur modal yang tepat akan membantu perusahaan dalam meminimalkan biaya modal serta mengendalikan risiko keuangan. Penggunaan utang dalam jumlah yang proporsional dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak serta meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk menentukan struktur modal yang optimal agar dapat meningkatkan profitabilitas sekaligus menjaga stabilitas keuangan.

Keterkaitan antara struktur modal dan kinerja keuangan terletak pada dampak keputusan pendanaan terhadap tingkat risiko dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Struktur modal yang efisien memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan dana secara produktif, meningkatkan efektivitas operasional, serta memperkuat posisi keuangan perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak efisien dapat membebani perusahaan dengan biaya keuangan yang tinggi sehingga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian empiris mendukung adanya pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Arisanti (2020) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang berarti semakin optimal struktur modal yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik pula kinerja keuangannya. Temuan ini

diperkuat oleh (Rahman & Andri, 2024) adalah adanya pengaruh positif yang signifikan dari struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan

**H2 : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024**.

### 2.4.3 Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya internal yang dimilikinya serta menentukan keputusan pendanaan yang tepat. Salah satu sumber daya internal yang memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan adalah Intellectual Capital. *Intellectual capital* berperan dalam menciptakan nilai tambah perusahaan melalui peningkatan kualitas sumber daya manusia, penguatan sistem dan struktur organisasi, serta efisiensi dalam pemanfaatan modal yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan *intellectual capital* yang optimal memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan produktivitas karyawan, memperbaiki proses bisnis, serta mendorong terciptanya inovasi yang berkelanjutan, sehingga berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Astari & Darsono, 2020; Sari & Nugroho, 2021).

Selain *intellectual capital*, struktur modal juga merupakan faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam mengombinasikan penggunaan utang dan modal sendiri untuk

membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan. Keputusan struktur modal yang tepat dapat membantu perusahaan dalam meminimalkan biaya modal dan mengendalikan risiko keuangan, sehingga mampu meningkatkan profitabilitas dan menjaga stabilitas keuangan perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak optimal dapat meningkatkan beban bunga dan risiko gagal bayar, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Arisanti, 2020; Wijayanti, 2022).

*Intellectual capital* dan struktur modal tidak berdiri sendiri dalam memengaruhi kinerja keuangan, melainkan saling berkaitan dan saling melengkapi. Intellectual capital berfungsi sebagai sumber keunggulan bersaing yang mendorong efisiensi, produktivitas, dan inovasi, sedangkan struktur modal berperan sebagai alat pendukung pendanaan yang memungkinkan perusahaan untuk mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya tersebut. Perusahaan yang memiliki intellectual capital yang baik tetapi tidak didukung oleh struktur modal yang efisien berpotensi mengalami keterbatasan pendanaan, sehingga pemanfaatan sumber daya internal menjadi kurang optimal. Sebaliknya, struktur modal yang baik tanpa pengelolaan intellectual capital yang efektif juga tidak akan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang maksimal (Lilis et al., 2021).

Penelitian empiris menunjukkan bahwa kombinasi antara *intellectual capital* dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Christina (2022) membuktikan bahwa intellectual capital dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut

menunjukkan bahwa sinergi antara pengelolaan modal intelektual dan kebijakan struktur modal yang tepat mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, meningkatkan efisiensi operasional, serta menjaga stabilitas keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kedua faktor tersebut secara bersamaan untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa intellectual capital dan struktur modal merupakan dua faktor yang saling terkait dan berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pengelolaan intellectual capital yang efektif serta penentuan struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur sub sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**H1: *Intellectual Capital* dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024**.