

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* mengemukakan bahwa perusahaan tidak hanya wujud yang hanya beroperasi demi kepentingan pribadi namun perusahaan tersebut juga diwajibkan memberi manfaat kepada seluruh *stakeholdernya* (Ulum dkk., 2008). *Stakeholder* mempunyai hak dalam mendapatkan informasi mengenai apa yang dilakukan perusahaan serta yang telah mempengaruhi mereka. Di dalam perusahaan apabila sumber dayanya dikelola dengan baik maka, akan meningkatkan laba perusahaan dan membuat kemakmuran bagi pemegang saham. Masih banyak perusahaan tidak memikirkan para pemegang saham. Perusahaan akan lebih dihargai apabila perusahaan dapat menciptakan nilai baik serta memenuhi kepentingan yang dibutuhkan *stakeholder*. Dalam modal intelektual, penciptaan nilai perusahaan dengan melakukan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual yaitu : *human capital*, *physical capital*, dan *structural capital*.

2. Resource – Based Theory

Resource – Based Theory merupakan sebuah teori yang berkembang dan diyakini akan meningkatkan perusahaan apabila perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan baik (Solikhah et al, 2010). Perusahaan yang mengelola sumber dayanya dengan baik, maka akan memunculkan nilai tambah dan akan meningkatkan kualitas perusahaan.

Pulic (1998) mengatakan jika perekonomian yang didasari oleh ilmu pengetahuan, dapat memunculkan nilai tambah bagi perusahaan. Agar perusahaan dapat memunculkan nilai tambah, perusahaan membutuhkan pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki karyawan. *Resource – Based Theory* bisa disebut suatu perusahaan yang memiliki sumber daya dan dapat mempengaruhi suatu kinerja perusahaan serta bisa memunculkan nilai tambah perusahaan.

3. *Signalling Theory*

Signalling theory merupakan sinyal yang berisi tentang informasi positif yang dimiliki perusahaan untuk ditujukan kepada investor yang potensial dengan menggunakan *financial statement disclosure* perusahaan (Miller dan Whiting 2015). *Signalling theory* menunjukkan informasi yang tercermin dari laporan keuangan yang berkualitas untuk ditujukan kepada investor. Apabila perusahaan memberikan laporan keuangan yang berkualitas, maka informasi perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor untuk lebih mempercayai perusahaan. Leland dan Pyle (2011) mengungkapkan bahwa sinyal merupakan informasi yang dimiliki oleh pemilik perusahaan untuk menunjukkan informasi kepada pemegang saham. Pemilik lama akan mengkomunikasikan informasi privat kepada investor karena menganggap informasi perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor tentang kinerja perusahaannya.

Miller dan Whiting (2015) mengindikasikan jika pengungkapan sukarela (*voluntary*) tentang modal intelektual membuat para pemegang saham dan pemangku kepentingan lebih teliti dalam menilai perusahaan. Perusahaan menunjukkan modal intelektual pada laporan keuangan untuk memenuhi informasi

yang dibutuhkan investor. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan kepada investor diharapkan mendapatkan respon positif dari pasar.

4. Modal Intelektual

Sampai sekarang beberapa peneliti masih mengartikan modal intelektual secara berbeda-beda. Menurut Bontis (2012), modal intelektual merupakan golongan aset tidak berwujud yaitu sumber daya, kecakapan, dan kompetensi yang bisa menggerakkan kinerja pada sistem dan penciptaan nilai. Mouritsen (2013), mendefinisikan modal intelektual sebagai tahapan pengelolaan teknologi dalam mengkalkulasi seberapa besar kemajuan perusahaan di masa depan. Sedangkan menurut Pramestiningrum (2013), mengartikan modal intelektual sebagai aset tidak berwujud yang terdapat pengetahuan dan memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan baik dalam membuat keputusan untuk saat ini maupun bermanfaat di masa yang akan datang. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2013), mengartikan modal intelektual sebagai total yang dihasilkan dari 3 elemen utama perusahaan yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*.

Menurut Bontis (2012), *human capital* merupakan kemampuan, pengetahuan, dan *skill* dalam melakukan penyelesaian tugas yang meliputi nilai perusahaan. *Human capital* merupakan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang ada di tiap individu perusahaan. Menurut Pertiwi dan Sabeni (2005), *Structural capital* merupakan aset daya perusahaan yang telah tersimpan di dalam sistem dan manajemen perusahaan. *Structural capital* merupakan prasarana yang mendukung *human capital* sebagai media dan infrastruktur pendukung kinerja karyawan perusahaan. Menurut Sawarjuwono (2013), *Customer capital* adalah unsur modal intelektual yang memberi nilai secara nyata bagi perusahaan. *Customer*

capital memiliki arti mengenai hubungan antara perusahaan dengan pihak luar perusahaan seperti pemerintah, pelanggan, dan pemasok tentang bagaimana kesetiaan pelanggan terhadap perusahaan.

5. Nilai Perusahaan

Menurut Hidayat (2000), Nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang wajib dibayarkan oleh calon *customer* perusahaan bilamana perusahaan tersebut dijual, sehingga suatu perusahaan dapat dikatakan baik dilihat dari harga sahamnya. Apabila nilai saham perusahaan tinggi maka dapat dikatakan nilai perusahaan tersebut juga baik. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

6. Kinerja Keuangan

Sihasale (2001) dalam Saryanti (2011), kinerja keuangan merupakan gambaran keadaan pada suatu periode pada suatu perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan secara periodik dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan dalam memperlihatkan tentang keadaan posisi keuangan perusahaan (Fajarini dan Firmansyah, 2012). Kinerja keuangan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba. Kinerja keuangan diwujudkan dalam profitabilitas. Dalam penelitian ini ROE (*Return on Equity*) digunakan sebagai pengukur kinerja keuangan.

B. Penurunan Hipotesis

1. Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Modal intelektual merupakan semua aset pengetahuan yang dibedakan ke dalam *stakeholder resources* (hubungan *stakeholder* dan sumber daya manusia) yang memiliki kontribusi sangat tinggi dalam meningkatkan kedudukan persaingan dengan menambahkan nilai bagi pihak yang berkepentingan (Marr dan Schiumma, 2001). Teori *stakeholder* menandakan jika perusahaan tidaklah wujud yang hanya berfungsi bagi kepentingan perusahaan itu sendiri tetapi harus memberikan manfaat kepada *stakeholdernya* (Ulum dkk, 2008). Karena itu pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya yang maksimal bisa meningkatkan nilai perusahaan dan membuat tingginya laba perusahaan serta memberikan manfaat bagi para pemegang saham di masa depan (Ulum dkk, 2008). Nilai pasar dapat terjadi karena diakibatkan masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang bisa meningkatkan nilai perusahaan (Pramestiningrum, 2013).

Penggunaan Modal Intelektual oleh Miller dan Whiting (2015) merupakan pengetahuan dan informasi yang digunakan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Investor akan memberikan nilai tinggi pada perusahaan yang menggunakan pengetahuan dan sumber daya intelektualnya dengan baik dibandingkan perusahaan yang menggunakan pengetahuan dan sumber daya intelektual yang kurang baik. Harga saham perusahaan digunakan untuk melihat seberapa besar nilai yang diberikan investor kepada perusahaan. Memiliki serta memanfaatkan sumber daya intelektual membuat perusahaan diunggulkan dan memiliki nilai tambah dalam bersaing. Perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah, maka investor akan diberikan penghargaan yang lebih oleh investor.

Penelitian Belkoui (2003), Firer dan Williams (2003), dan Chen et all (2005) memberikan hasil bahwa modal intelektual memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Penelitian di Indonesia yang dilakukan oleh Iswati dan Muslich (2007), Ulum (2008) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Iswati dan Anshori (2007) dan Sianipar (2009) juga menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara VAIC dengan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil dari penelitian – penelitian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah :

H₁: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan

Penggunaan kemampuan, pengetahuan, dan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif, maka hal akan menurunkan biaya di dalam perusahaan. Jika perusahaan dapat menurunkan biayanya, maka hal tersebut membuat laba perusahaan meningkat, sehingga dengan adanya kejadian tersebut akan menguntungkan *stakeholder*. Apabila perusahaan bisa memanfaatkan dan mengembangkan kemampuan, sumber daya, dan pengetahuan yang dimiliki karyawan, maka akan membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi baik. Jika kinerja keuangan perusahaan baik hal tersebut merupakan keunggulan dari perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya suatu pendapatan dan keuntungan yang didapat perusahaan akan membuat ROE di suatu perusahaan juga meningkat (Pramelasari, 2010). Jika perusahaan menggunakan modal intelektual nya, maka akan membuat ROE meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa modal intelektual memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Ulum dkk (2008) menyatakan bahwa modal intelektual dipercaya memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan. Solikhah dkk (2010), Subhkan dan Citraningrum (2010) telah meneliti dan memberi hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang bisa mengelola modal intelektualnya diyakini dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaannya. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₂: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

3. Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Tingginya kinerja keuangan dapat dilihat dari rasio keuangan, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan (Ulum dkk, 2008). Apabila manajemen perusahaan dapat mengelola modal dan aset yang dimiliki perusahaan dengan baik maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat secara maksimal. Tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dapat dilihat dari rasio-rasio keuangan perusahaan. Perusahaan yang dinilai berprestasi oleh investor merupakan perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi. Meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan menunjukkan prospek baik perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga membuat investor mempercayai perusahaan dan membuat manajemen perusahaan dengan mudah menarik modal dalam bentuk saham (Hidayati, 2010).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mahendra dan Suarjaya (2012), Ulupui (2007), Utami (2011), Pertiwi (2012) dan juga Suranta dan Pranata (2004) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin efektifnya perusahaan dalam mengelola sumberdaya, maka profitabilitas

perusahaan akan meningkat, sehingga kinerja keuangan juga akan meningkat. Dengan demikian apabila kinerja keuangan meningkat, hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₃: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Modal Intelektua dan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan

Teori *stakeholder* mengemukakan jika perusahaan tidaklah wujud yang hanya memikirkan kebutuhan pribadinya, tetapi juga memberi manfaat bagi seluruh *stakeholder* (Ulum dkk, 2008). Apabila perusahaan mampu mengelola pengetahuan, sumber daya, dan kemampuan dengan baik, maka akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga menghasilkan laba bagi perusahaan (Ulum dkk, 2008). Investor akan memberi nilai lebih terhadap perusahaan yang mampu menciptakan nilai, karena apabila perusahaan menciptakan nilai dengan baik, maka perusahaan tersebut juga memikirkan kepentingan seluruh *stakeholdernya*. Di dalam modal intelektual, nilai di perusahaan dicapai dengan memanfaatkan unsur – unsur modal intelektual yaitu *human capital*, *physical capital*, dan *structural capital*.

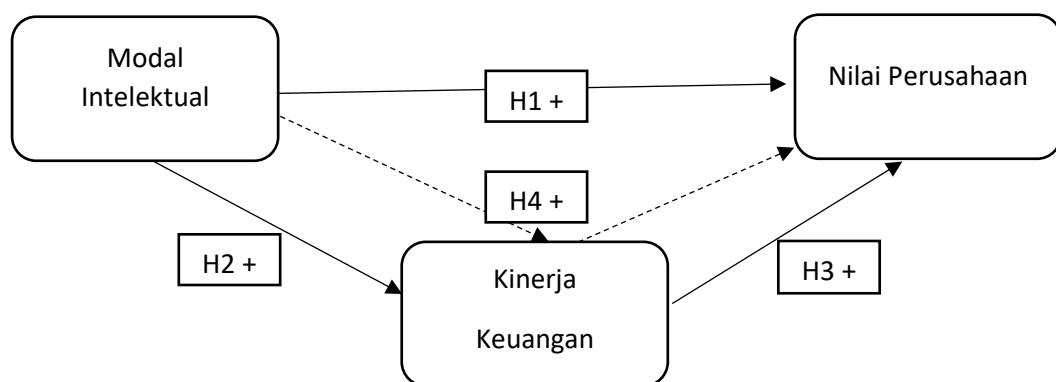
Edvinsson dan Malone (2012) yang diunggulkan dari modal intelektual adalah digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Apabila perusahaan sanggup untuk mengelola sumber daya, pengetahuan, dan kemampuan intelektual yang dimiliki dengan baik, maka dapat menghasilkan kinerja keuangan yang meningkat, sehingga bisa memberikan minat investor agar berinvestasi karena investor memberikan nilai tinggi pada perusahaan. Jika kinerja keuangan meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Modal intelektual dipercaya memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Jika nilai pasar

perusahaan ingin meningkat, maka perusahaan harus bisa memaksimalkan modal intelektualnya (Sunarsih dan Mendra, 2012).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), Chen *et all.* (2005), Rubhyanti (2008), menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan. Hasil yang berbeda didapat dalam penelitian Pramelasari (2010), Solikhah dkk. (2010), Yuniasih dkk. (2010), serta Sunarsih dan Mendra (2012) tidak dapat membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menggunakan variable intervening untuk mengetahui pengaruh secara langsung dan tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Dari uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H₄: Modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

C. Model Penelitian



Gambar 1

Model Penelitian

