

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Teori Pemangku Kepentingan (*Teori Stakeholder*)**

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Pada kenyataannya, inti keseluruhan teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka.

Ketentuan dalam perusahaan menyatakan bahwa manajemen memiliki fungsi untuk memaksimalkan laba, dengan anggapan bahwa perusahaan yang memaksimalkan laba perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan sosial pihak-pihak yang terkait dengan perusahaan (Yaparto, 2013).

## 2. Teori Berbasis Sumber Daya (*Resource Based Theory*)

*Teori berbasis sumber daya* berpandangan bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (Kumalasari dan Astika, 2011). *Resource Based Theory* membahas mengenai kepemilikan sumber daya perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya tersebut. Pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien oleh perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan.

Menurut Chen (2005), sumber daya yang dimaksud harus memiliki kriteria VRIN (*Valuable, Rare, Imperfect Imitability, dan Non-Substitution*).

Penjelasannya dari karakteristik VRIN tersebut adalah sebagai berikut: (a) *Valuable* (berharga) yaitu sumber daya perusahaan dikatakan berharga jika memberikan nilai positif dan nilai strategis bagi perusahaan sehingga dapat dimanfaatkan untuk menjangkau peluang pasar, (b) *Rare* (langka) atau unik yang dimaksud adalah sulit ditemukan, dimiliki, dan dimanfaatkan pesaing sehingga memerlukan biaya besar dan waktu yang lama untuk memperolehnya, atau membutuhkan investasi modal yang besar untuk memilikinya, (c) *Imperfect Imitability* (sulit ditiru atau peniruan yang tidak sempurna) artinya sumber daya yang sulit untuk ditiru atau apabila ditiru hasilnya tidak sempurna, sehingga sulit untuk diperbanyak atau diimitasi. Artinya, perusahaan yang memiliki sumber

daya tersebut dapat menciptakan inovasi produk maupun jasa yang diperlukan oleh konsumen tanpa pesaing yang mempunyai sumber daya yang sama, (d) *Non-substitution* (tidak ada substitusi atau tidak ada pengganti) adalah sumber daya yang tidak dapat digantikan dengan sumber daya lain.

Karakteristik dari VRIN dapat digunakan menciptakan *value added* bagi suatu perusahaan. Menurut *resources based theory*, *intellectual capital* sebagai salah satu kunci bagi suatu perusahaan untuk menciptakan *value added* dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Kuryanto dan Syafruddin, 2008).

### **3. Teori Berbasis Pengetahuan (*Knowledge Based Theory*)**

*Teori Berbasis Pengetahuan* membentuk dasar untuk membangun keterlibatan modal manusia dalam kegiatan rutin perusahaan. Hal ini dicapai melalui peningkatan keterlibatan karyawan dalam perumusan tujuan operasional dan jangka panjang perusahaan. Menurut Wahdikorin (2010), pandangan berbasis pengetahuan adalah peran perusahaan mengembangkan pengetahuan baru yang penting untuk keuntungan kompetitif dari kombinasi unik yang ada pada pengetahuan. Dalam era persaingan yang ada saat ini, perusahaan sering bersaing dengan mengembangkan pengetahuan baru yang lebih cepat daripada pesaing mereka.

#### 4. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham meningkat. Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik, namun pihak luar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut, akan tetapi jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan kepada publik maka hal ini akan terefleski pada harga sekuritas. Jadi karena adanya pemberian sinyal kepada calon investor atau publik atas keputusan-keputusan manajer akan menjadi sangat penting untuk menaikkan harga saham perusahaan.

Miler dan Whiling dalam Widarjo (2011) mengatakan pengungkapan *intellectual capital* memungkinkan investor dan *stakeholders* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan dimasa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan dan mengurangi persepsi resiko mereka. Perusahaan yang mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangannya dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan perusahaan.

Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memeberikan suatu informasi yang bagus, perusahaan tersebut secara otomatis akan berbeda dengan perusahaan yang tidak dapat memberikan

informasi yang bagus, dengan menginformasikan keunggulan perusahaan kepada pasar, sinyal yang diberikan akan berdampak pada kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan.

### 5. *Intellectual Capital*

*Intellectual capital* yaitu sebuah materi intelektual yang berupa informasi, pengetahuan, inovasi, intelektual, pengalaman, yang jika di manfaatkan akan menghasilkan aset yang mempunyai suatu nilai tambah dan memberikan keunggulan dalam bersaing. Saat ini definisi dari IC sering kali dimaknai secara berbeda, suatu konsep IC merujuk kepada modal no fisik atau modal tidak berwujud yang berkaitan dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang di gunakan.

Intellectual Capital merupakan suatu aset tidak berwujud yang berpengaruh besar dalam meningkatkan daya saing perusahaan, dan pemanfaatan IC jika dilakukan secara efektif dan efisien oleh perusahaan akan berdampak pada meningkatnya keuntungan perusahaan. IC mencakup semua pengetahuan yang dimiliki karyawan organisasi dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif.

Intellectual Capital memiliki 3 komponen meliputi *physical capital* (PC) yaitu modal yang dimiliki oleh perusahaan berupa dana keuangan dan aset yang digunakan untuk menciptakan suatu nilai tambah bagi perusahaan (Wiradinata dan Siregar, 2011), *human capital* (HC) yaitu

modal yang berkaitan dengan suatu pengembangan sumber daya manusia di perusahaan, seperti motivasi, kompetensi, komitmen, dan loyalitas karyawan dalam mengelola perusahaan, yang terakhir *structural capital* (SC) yaitu modal yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan dan kebiasaan yang akan tetap ada dalam perusahaan seperti rutinitas perusahaan, prosedur, budaya, dan database.

#### 6. *Value Added Intellectual Coefficients (VAIC™)*

Metode *value added intellectual coefficients* (VAIC™) yang dikembangkan oleh Pulic sebagai suatu alat ukur kinerja dari IC dan didesain untuk menyajikan tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. Model ini dimuali dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA), karena *value added* merupakan suatu indikator yang objektif untuk menilai keberhasilan bisnis perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012).

VAIC™ terdiri dari tiga komponen rasio yaitu *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE). Penjelasan atas masing–masing komponen, adalah sebagai berikut :

- a. *Human Capital Efficiency* (HCE) atau *Value Added Human Capital* (VAHU)

*Value Added Human Capital* (VAHU) mencerminkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan pengeluaran untuk tenaga

kerja. Korelasi antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. *Human capital* (modal manusia) menunjukkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan output terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh pihak-pihak yang terlibat dalam kegiatan perusahaan (Sawarjuwono, 2003).

- b. *Structural Capital Efficiency* (SCE) atau *Structural Capital Value Added* (STVA)

*Structural Capital Value Added* (STVA) menunjukkan jumlah *structural capital* yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menciptakan 1 rupiah dari VA serta sebagai indikator keberhasilan *structural capital* dalam menghasilkan nilai (Ulum, 2008). Sawarjuwono (2003) *structural capital* ialah kemampuan perusahaan dalam pemenuhan proses produksi serta struktur yang memadai bagi karyawannya untuk meningkatkan kinerja intelektual.

- c. *Capital Employed Efficiency* (CEE) atau *Value Added of Capital Employed* (VACA)

*Value Added Capital Employed* (VACA) menjelaskan kontribusi yang dilakukan oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2008). VACA ialah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya (*capital asset*) sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

## **7. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan menunjukkan gambaran kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan dan dapat diketahui melalui analisis terhadap data-data keuangan yang dilaporkan dalam laporan keuangan atau *annual report*. Laporan keuangan adalah ringkasan dari proses transaksi-transaksi keuangan selama periode tertentu. Laporan keuangan merupakan media bagi manajer untuk menyampaikan informasi keuangan dan pertanggungjawaban pihak manajemen terhadap pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk pemenuhan kebutuhan pihak-pihak eksternal.

Analisa (2009) menyatakan bahawa kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan, dan ukuran penilaian. Kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio ROA (*Return on Assets*). ROA merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki perusahaan. ROA dikatakan positif jika total aktiva yang digunakan perusahaan memberikan laba kepada perusahaan. Sebaliknya ROA dikatakan negatif jika total aktiva yang digunakan perusahaan mengalami kerugian.

## **8. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga yang termasuk di dalamnya yaitu saham. Seorang investor mempercayai perusahaan dilihat dari kemampuan

perusahaan dalam mengelola usahanya dan penyampaian informasi mengenai keuntungan dan pembelian saham perusahaan tersebut.

Tinggi rendahnya harga saham menjadi salah satu pengukur tinggi rendahnya nilai perusahaan, karena harga saham terbentuk dari permintaan dan penawaran. Nilai pasar suatu saham dapat digunakan sebagai tolak ukur nilai perusahaan yang sebenarnya. Hal tersebut karena disebabkan harga pasar saham yang mencerminkan harapan mengenai masa depan suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang terbentuk dari indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang kondisi perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa pasar percaya bahwa tidak hanya kinerja perusahaan pada saat ini saja akan tetapi prospek perusahaan di masa depan.

*Tobin's Q* digunakan sebagai ukuran nilai pasar perusahaan. *Tobin's Q* adalah gambaran nilai perusahaan dari perspektif investor, dimana rasio ini merupakan gabungan antara nilai buku dan nilai pasar ekuitas.

## **B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis**

### **1. *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan**

Suatu perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, pemanfaatan dan pengelolaan sumberdaya intelektual

dengan baik maka hasilnya perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan nilai tambah, dengan demikian jika perusahaan mencapai keunggulan kompetitif maka perusahaan tersebut memiliki sumberdaya yang unggul. Atas dasar keunggulan kompetitif perusahaan tersebut, investor dapat menganalisis nilai tambah dan return yang diperoleh perusahaan atas pemanfaatan *intellectual capital* dalam kegiatan operasi perusahaan.

Jika *intellectual capital* dapat memberi gambaran kepada investor mengenai prospek kinerja yang baik dimasa yang akan datang, hal tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham dan kinerja pasar juga akan ikut meningkat. Seperti yang ditegaskan dalam *teori sinyal* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memeberikan suatu informasi yang baik, perusahaan tersebut secara otomatis akan berbeda dengan perusahaan yang tidak dapat memberikan informasi yang baik, dengan menginformasikan keunggulan perusahaan kepada pasar, sinyal yang diberikan akan berdampak pada kepercayaan masyarakat maupun calon investor terhadap perusahaan itu.

Pemanfaatan *intellectual capital* secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian keunggulan kompetitif dan selanjutnya akan tercermin dalam nilai perusahaan yang tinggi.

Seperti dalam penelitian Gozali dan Hatane (2013) menyatakan bahwa IC berpengaruh positif terhadap perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian Solikhah dkk. (2010) dan Yuniasih (2010) yang tidak berhasil

membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**H<sub>1</sub> : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

## **2. *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan**

Perusahaan yang mengelola *Intellectual Capital* dengan efektif dan efisien akan menciptakan suatu nilai tambah setra mampu menciptakan keunggulan kompetitif dengan melakukan inovasi, penelitian, dan pengembangan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Seperti dalam pandangan teori berbasis sumber daya, perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja optimal dengan mengakuisisi, menggabungkan, dan menggunakan aset-aset vital untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja optimal. Penyatuan aset berwujud dan tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja.

Hasil dari penelitian menunjukkan nilai *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Artinya perusahaan mampu meningkatkan keuntungan atas seluruh aset yang dimiliki apabila perusahaan tersebut dapat memaksimalkan kinerja *intellectual capital*. Peningkatan keuntungan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian Belkaoui (2003), Firer dan Wiliams (2003), Astuti dan Sabeni (2005), dan dalam penelitian sebelumnya oleh Sunarsih

dan Mendra (2013) menyatakan bahwa IC memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbanding terbalik dengan penelitian Kuryanto dan Syafruddin, M (2008) serta Pramelasari (2010) menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan inkonsistensi dari penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

**H<sub>2</sub> : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.**

### **3. Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan**

Para investor akan berinvestasi di perusahaan dilihat dari profitabilitas suatu perusahaan tersebut. Karena, profitabilitas dapat mengukur seberapa efektif perusahaan bagi investor untuk kedepannya. Salah satu indikator untuk menilai suatu kinerja yaitu Return On Asset (ROA) sebagai rasio profitabilitas. ROA disini digunakan untuk mengukur suatu aktivitas dalam perusahaan seperti aktivitas operasi perusahaan yang bertujuan untuk menghasilkan laba.

Bagi perusahaan meningkatkan profitabilitas merupakan suatu keharusan agar saham yang ada dalam perusahaan tetap menarik bagi investor. Para investor akan melakukan pengamatan terhadap perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi dalam melakukan investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanam, maka yang harus

dilihat adalah rasio profitabilitas. Semakin baik ROA maka secara teoritis kinerja keuangan pun dikatakan baik dan akan berakibat pada kenaikan harga saham perusahaan. Dimana harga saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan.

Seperti dalam pandangan teori *stakeholder*, tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Jadi jika harga saham naik yang di sebabkan oleh baiknya kinerja keuangan yang di miliki perusahaan akan memberikan dampak kemakmuran untuk investor dari harga saham yang tinggi..

Pada penelitian yang dilakukan oleh Ratri Werdi Erdianty (2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sebanding dengan penelitian Tjandrakirana dan Monika (2011) yang menyatakan kinerja keuangan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat disimpulkan hipotesisnya yaitu,

**H<sub>3</sub> : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **4. Kinerja keuangan memediasi hubungan *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan**

Seluruh aktivitas perusahaan pada awalnya ingin memiliki tujuan untuk menciptakan nilai tambah, suatu kepemilikan dan pemanfaatan sumber daya intelektual memberikan pencapaian terhadap keunggulan bersaing perusahaan dan meningkatkan nilai tambah perusahaan menurut (*Teori Stakeholder*).

Perusahaan yang memiliki IC yang baik maka kinerja keuangan pun akan ikut baik dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, lebih ditegaskan oleh penelitian sebelumnya dari Belkaoui (2003), Chen at al. (2005), dan Tan at al. (2008) yang menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. Berbanding terbalik dengan penelitian Solikhah dkk. (2010) dan Yuniasih (2010) yang tidak berhasil membuktikan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lalu menurut penelitian Sunarsih dan Mendra (2013) pun tidak berhasil dalam membuktikan intellectual capital berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan diperjelas dengan hasil penelitian berikut, maka untuk penelitian ini menambahkan variabel *intervening* (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung IC terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

**H<sub>4</sub> : Kinerja keuangan memediasi hubungan *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan.**

### C. Model Penelitian

Bedasarkan teori yang sudah dijelaskan dan hasil penelitian terdahulu mengenai Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, maka rerangka pemikiran teoritis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

