

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Stakeholder Theory

Menurut Deegan (2004), teori stakeholder mengedepankan kestabilan dan hubungan eksternal organisasi untuk struktur informasi organisasi. Teori ini menghasilkan pernyataan bahwa organisasi atau perusahaan juga memikirkan posisi stakeholder, dimana stakeholder merupakan komunitas atau masyarakat yang memiliki hubungan sangat dekat dengan perusahaan maupun organisasi, oleh karena itu perusahaan membutuhkan stakeholder. Stakeholder memiliki tujuan untuk manajemen perusahaan yang digunakan manajemen untuk mengantisipasi dan mengatasi kemungkinan datangnya resiko, sehingga stakeholder juga tidak dirugikan.

Prioritas utama dari teori stakeholder adalah memberi dukungan pihak manajemen perusahaan untuk membangun hubungan nilai yang baik terhadap stakeholder. Pada dasarnya, hal ini menerangkan relasi antara organisasi dengan para stakeholder. Menurut Widarjo (2011) stakeholder memiliki wewenang untuk memengaruhi manajemen perusahaan dalam memanfaatkan potensi yang dimiliki oleh perusahaan.

Kemudian karena melalui pemanfaatan dan pengelolaan yang baik dan maksimal, potensi strategis yang dimiliki oleh perusahaan akan dapat menghasilkan nilai tambah (*Value Added*) bagi perusahaan itu sendiri. Kemudian *value added* inilah yang mendorong meningkatnya kinerja perusahaan dan akan berimplikasi terhadap peningkatan nilai perusahaan yang merupakan orientasi dari para stakeholder perusahaan.

2. Resource Based Theory

Teori ini menjelaskan bahwa adanya anggapan mengenai keunggulan kompetitif yang dapat dicapai oleh sebuah perusahaan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul, langka, serta tidak dimiliki oleh pesaing. Teori ini muncul karena adanya pertanyaan mengapa sebuah perusahaan dapat mengungguli perusahaan lain dan mempunyai kinerja yang bagus secara berkelanjutan (Widyaningdyah dan aryani, 2013). Kinerja perusahaan akan baik apabila perusahaan mampu memanfaatkan aset yang strategis, baik itu aset yang berwujud maupun tidak berwujud (Widarjo, 2011).

Berdasarkan pada *Resource based Theory* bahwa kemampuan dari masing-masing sumber daya dalam perusahaan tidaklah sama, maka dari itu hasilnya pun tidaklah sama atau heterogen dari masing-masing sumber daya (Yunita, 2012). Menurut *resource based theory*, keunggulan kompetitif perusahaan dapat tercapai apabila perusahaan tersebut

memiliki sumber daya yang unggul, baik, unik, langka dan tidak dimiliki oleh pesaing.

Hal tersebut berkaitan erat dengan modal intelektual karena mempunyai persamaan pada sumber daya unggul yang terdiri dari aset yang berwujud dan aset yang tidak berwujud. Berdasarkan penjelasan *Resource based Theory* tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa modal intelektual sebagai sumber keunggulan kompetitif perusahaan dan dapat berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

3. Trade off theory

Trade Off Theory merupakan teori yang menyukai sumber pendanaan dari luar. Menurut Wardani (2014) *Trade off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat pemakaian hutang. Sejauh manfaat masih bernilai penting, tambahan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan dikarenakan penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Pemakaian hutang secara besar sulit ditemui pada praktek dan hal ini tentang oleh *Trade off Theory*. Kenyataanya semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

Oleh karena itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan pemakaian hutang. Menurut Kartika dan Dana (2015) struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian, sehingga memaksimalkan harga saham.

4. Modal Intelektual

Bontis (2000) berpendapat bahwa modal intelektual adalah ilmu pengetahuan perseorangan dan ilmu pengetahuan organisasi yang dapat membantu meningkatkan keunggulan terhadap kemakmuran kompetitif *advantage* suatu organisasi. Sangkala (2006) menyatakan bahwa *intellectual capital* adalah perpaduan individu, sumber pokok pengetahuan perusahaan dan hubungan perusahaan yang memperlihatkan bahwa skala yang benar dibentuk dengan relasi antara tiga komponen yakni manusia, struktural, dan hubungan organisasi. Ikatan yang bernilai baik diantara tiga kategori tersebut adalah kunci pokok yang sangat vital guna mendapatkan keunggulan kompetitif (Purnomosidhi, 2006). Berikut tiga elemen modal intelektual (Ulum, 2008)

a. Human capital

Human capital menjadi salah satu komponen modal intelektual yang berperan penting. Menurut Solihin (2012) Komponen *Human Capital* terdiri dari manusia yang ada di dalam perusahaan, dalam hal ini adalah karyawan atau tenaga kerja yang dimiliki oleh perusahaan.

Karyawan yang memiliki sifat kompeten, sifat komitmen dan motivasi dalam bekerja akan sangat berpengaruh dalam kinerja perusahaan. Karena hal tersebut jelas akan memberi efek pada keunggulan produktifitas dan kemajuan perusahaan. Mereka adalah kekuatan modal intelektual yang mungkin memengaruhi perusahaan apabila sudah tidak bekerja di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, jika perusahaan tidak memiliki peranan tenaga kerja yang baik, maka perusahaan tersebut akan kesulitan dalam mencapai misi dan tujuan yang sudah ditentukan.

Investasi sumber daya manusia mempunyai pengaruh besar terhadap peningkatan produktifitas yang dapat didorong melalui pendidikan dan pelatihan bagi karyawan. Hasil dari riset memberikan indikasi bahwa investor mempertimbangkan aspek sumber daya manusia sebagai sumber keunggulan komparatif perusahaan (Simarmata dan Subowo, 2016).

b. Struktural capital

Struktural capital adalah keahlian organisasi dalam melengkapi proses kinerja atau aktivitasnya, dengan catatan mensuport kinerja tenaga kerja guna membentuk kinerja intelektual yang tinggi beserta aktivitas perusahaan secara menyeluruh. Jika dalam perusahaan mempunyai prosedur yang buruk dalam menjalankan aktivitas perusahaannya, maka akan berdampak bagi modal intelektual di dalamnya yang tidak dapat memaksimalkan potensinya secara penuh.

Menurut Solihin (2012) struktural capital membangun sistem database yang mengkomunikasikan orang-orang didalam perusahaan, sehingga dapat meningkatkan sinergi karena adanya kemudahan dalam berbagi pengetahuan dalam bekerja. Jadi jika struktur keahlian organisasi lengkap dalam melengkapi kebutuhan tenaga kerja, maka kinerja dan kemampuan perusahaan akan mengalami kemajuan.

c. Capital Employed

Menurut Simamarta dan Subowo (2016) *capital employed* adalah elemen modal intelektual yang diciptakan dan diusahakan oleh perusahaan dengan efisien. Kemudian yang dapat dikategorikan sebagai capital employed adalah aset yang berwujud seperti bangunan, tanah, peralatan, dan teknologi yang dapat membantu operasional perusahaan. Menurut Solihin (2012) *capital employed atau physical capital* adalah aset nyata dan tidak nyata yang diusahakan oleh perusahaan secara maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

5. Struktur Modal

Husnan (2000:275) menyatakan struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Keown, et al (2005:85), struktur modal merupakan sumber dana jangka panjang (*long term source of fund*) yang dimanfaatkan perusahaan. Untuk menggapai misi dan tujuan perusahaan dalam

memaksimalkan keuntungan pemegang saham, manajer keuangan harus bisa memahami struktur modal dengan risiko dari struktur modal.

Tujuan dari struktur modal adalah membentuk sebuah komposisi dari hutang dan modal usaha menjadi jelas dan tepat dan yang paling penting adalah harus menciptakan sesuatu yang saling menguntungkan terhadap segi financial. Struktur modal sangat diperhatikan oleh perusahaan, karena perusahaan bisa saja memiliki risiko seperti risiko kebangkrutan, *financial distress* dan beban bunga semakin besar.

Menurut Brigham dan Houston (2001:5) menyatakan bahwa kebijakan perimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian meliputi pertama,

memanfaatkan lebih banyak hutang berarti meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham, kedua, memanfaatkan lebih banyak hutang juga meningkatkan pengembalian yang diharapkan. Untuk mengetahui nilai pengaruh pinjaman oleh kreditor yakni dapat menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* atau *Debt To Asset Ratio*.

Kasmir (2009:112), menjelaskan bahwa *debt to total asset* adalah rasio yang dimanfaatkan untuk mengukur aset yang dibiayai oleh hutang. Terkait pencarian rasio ini harus dengan membandingkan antara semua utang dengan total aset. Rasio tersebut bermanfaat untuk mengetahui seberapa besar total dana yang disediakan dari kreditor dari pemilik perusahaan.

6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang terkait di pasar bursa. Nilai perusahaan bisa memberi manfaat kepada pemegang saham jika harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga kesejahteraan bagi *shareholder* (pemegang saham). Nilai perusahaan terbentuk dari harga yang dibayarkan oleh investor pada sahamnya di pasar.

Pada penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan dapat diukur dengan memanfaatkan metode *price to book value*, yang menjelaskan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi. PBV diukur bersumber pada harga pasar saham bersama nilai buku per saham. Harga pasar saham yang digunakan merupakan harga yang bersumber pada periode penutupan yang biasanya dilakukan pada akhir tahun (Stewart, 1997). Kemudian untuk nilai buku perusahaan didapatkan dari perhitungan jumlah saham beredar dibagi dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

B. Penurunan Hipotesis

1. Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan

Bersumber *resource based theory* ukuran efisiensi value added dapat difungsikan untuk memprediksi ukuran keuangan tradisional (Firer dan Williams, 2003). Investor bisa mengkaji value added dan return yang didapatkan dari perusahaan hasil dari menggunakan modal intelektual pada aktivitas operasional perusahaan.

Menurut teori *Resource Based Theory*, modal intelektual adalah keunggulan kompetitif perusahaan dalam menggapai dan mengelola sumber daya yang unggul, baik, dan tidak dimiliki oleh pesaing yang dapat berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Apabila modal intelektual perusahaan unggul dan bisa bersifat informatif kepada investor terkait dengan sudut pandang kinerja yang baik di masa depan, maka hal itu dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan, otomatis harga saham dan kemampuan pasar mengalami peningkatan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firer & Williams (2003) dengan sampel perusahaan sektor publik di Afrika Selatan menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kemudian penelitian Handayani (2015) dengan sampel perusahaan manufaktur periode 2012-2013 menyatakan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan kemudian penelitian oleh Setya & Sugiyanto (2017) dengan sampel perusahaan perbankan periode 2011-

2015 menyatakan bahwa modal intelektual juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian terdahulu tersebut memberi informasi bahwa modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi usaha perusahaan dalam membentuk nilai yang baik bagi investor. Menurut tinjauan teoritis, penjelasan logika, dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut

H₁: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Trade off Theory menerangkan bahwa pentingnya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul dari efek pemakaian hutang. Selama pemakaian hutang masih menghasilkan manfaat, penambahan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan dikarenakan penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

Trade off theory menerangkan jika keberadaan struktur modal berada di bawah garis tertinggi, otomatis setiap penambahan hutang dapat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya jika setiap posisi struktur modal berada diatas garis tertinggi maka setiap penambahan hutang justru dapat mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Menurut penelitian oleh Suranto dan Walandouw (2017) dengan sampel perusahaan perbankan periode 2013-2015 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sari, Gustini dan Tripermata (2016) dengan sampel perusahaan perbankan periode 2010-2014 menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Menurut tinjauan teoritis, penjelasan logika dan penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

C. Model Penelitian

Agar tujuan penelitian konsisten dengan target atau sasaran penelitian, maka penelitian ini digambarkan dengan model kerangka pikiran. Model penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut :

