

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Stakeholder Theory (Teori Stakeholder)

Stakeholder merupakan individu, sekompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan. Individu, kelompok, maupun komunitas dan masyarakat dapat dikatakan sebagai *stakeholder* jika memiliki karakteristik yaitu memiliki kekuasaan, legitimasi, dan kepentingan terhadap perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Semakin kuat *stakeholder*, maka besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Aktivitas perusahaan mendasari perbedaan cara perusahaan dalam bersikap terhadap satu *stakeholder* dan *stakeholder* lainnya (Chariri dan Ghazali, 2007).

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Tujuan *stakeholder* adalah untuk membantu manajer perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dari dampak aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang diterima *stakeholder*. Ketika manajer dapat

mengelola perusahaan dengan baik dan maksimal dengan cara memanfaatkan seluruh sumber daya serta potensi yang dimiliki perusahaan seperti karyawan (*Human Capital*), aset fisik (*Customer capital*), dan infrastruktur pendukung (*structural capital*) maka perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja bagi perusahaan untuk kepentingan stakeholder.

2. Resources Based Theory (RBT)

Resources Based Theory (RBT) merupakan suatu pemikiran mengenai sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjadikan perusahaan memiliki keunggulan dalam persaingan bisnis dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja perusahaan dengan jangka panjang yang baik. *Resouces* yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan bersaing, sehingga *resources* yang dimiliki mampu bertahan lama dan tidak mudah ditiru, ditransfer, atau digantikan.

Menurut Susanto (2007) bahwa sumber daya perusahaan mencakup seluruh fisik aset, kapabilitas, proses organisasi, atribut-atribut, pengetahuan, dan sebagainya yang dikendalikan oleh sebuah perusahaan yang memungkinkan perusahaan untuk terus memperbaiki tingkat efisiensi dan efektivitasnya agar kinerja perusahaan semakin meningkat.

Menurut Barney (1991), Untuk memahami sumber dari keunggulan kompetitif berkelanjutan (*sustained competitive advantages*), perlu dibangun sebuah model teoritis yang bermula dari sebuah asumsi bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen dan tidak dapat ditransfer antar

perusahaan tanpa biaya. Agar menjadi sumber daya yang berpotensi dalam *Sustained Competitive advantages*, maka sumber daya perusahaan harus memiliki empat atribut, yaitu (a) Bernilai (*Valuable*), (b) Langka (*rareness*), (c) Tidak dapat ditiru (*inimitability*), (d) Tidak ada sumber daya pengganti (*non-substitutability*).

Sumber daya perusahaan dapat dibagi menjadi tiga yaitu sumber daya yang berwujud, sumber daya tidak berwujud, dan sumber daya manusia. Sumber daya berwujud yaitu aset fisik yang dimiliki oleh perusahaan, sedangkan sumber daya tidak berwujud dapat merupakan merek dagang yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Teori Agensi (Agency Theory)

Teori agensi menyatakan bahwa hubungan keagenan timbul ketika salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agen*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan yang melibatkan didalam beberapa otoritas dalam pengambilan keputusan (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam menjalankan tugasnya, manajer sebagai agen memiliki kewajiban dalam upaya untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Di sisi lain, manajer juga memiliki kepentingan pribadi (*opportunity*) dalam mensejahterakan diri sendiri. Adanya perbedaan tujuan antara partisipal dan agen serta adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan akan menyebabkan konflik agensi. Salah satu cara yang dapat dilakukan dalam mengurangi konflik agensi adalah dengan meningkatkan kepemilikan institusional dalam perusahaan.

4. Intellectual Capital

Banyak pengertian yang dikemukakan oleh para ahli dan peneliti mengenai *Intellectual Capital*. Menurut Stewart (1997) dalam Sangkala (2006), bahwa *Intellectual Capital* merupakan materi *intellectual* berupa informasi, pengetahuan, inovasi, dan pengalaman yang dapat dimanfaatkan dalam menghasilkan aset yang mempunyai nilai tambah dan memberikan keunggulan bersaing. Sedangkan menurut Roos et al (1997) dalam Bontis (2000) menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* terdiri atas semua proses dan aset yang tidak diungkapkan dalam neraca dan semua aset yang tidak berwujud (*trademarks, patent, brands* dan loyalitas pelanggan) yang mulai dipertimbangkan dalam metode akuntansi modern.

Menurut Cut Zurnali (2010) bahwa modal *Intellectual Capital* digunakan untuk semua yang merupakan aset dan sumber daya *non-tangible* atau *non-physical* dari sebuah organisasi yaitu mencakup proses, kapasitas inovasi, pola-pola, dan pengetahuan yang tidak kelihatan dari para anggotanya dan jaringan kolaborasi serta hubungan organisasi untuk menciptakan nilai tambah dalam bersaing.

Komponen Intellectual Capital

Secara umum komponen Intellectual Capital adalah sebagai berikut :

a. Human Capital (HC)

Human Capital merupakan pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman yang dihasilkan melalui kompetensi, sikap, dan kecerdasan

intelektual yang digunakan untuk melakukan kegiatan yang bermanfaat untuk menghasilkan nilai ekonomi bagi perusahaan. *Human Capital* (HC) dapat digunakan karyawan untuk memperoleh keahlian, kreatifitas, dan inovasi dengan cara mengikuti pendidikan yang berasal dari beasiswa ataupun pelatihan keterampilan kerja. Dengan pendidikan dan keterampilan yang dimiliki oleh karyawan, maka perusahaan akan menjadi semakin berkembang karena adanya peningkatan produktifitas karyawan.

b. Structural Capital (SC)

Structural Capital merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas dan struktur perusahaan yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan kinerja bisnis secara keseluruhan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Structure capital* berupa infrastruktur pendukung, proses, dan basis data organisasi yang memungkinkan *human capital* dalam menjalankan fungsinya dengan baik. *Structural Capital* meliputi gedung, perangkat keras, perangkat lunak, proses, paten, hak cipta, citra organisasi, sistem informasi, dan hak milik basis data.

c. Customer Capital (CC)

Customer Capital merupakan seperangkat yang luas secara ekonomi, politik, dan hubungan institusional yang dikembangkan oleh institusi. *Customer capital* terdiri dari hak cipta, perizinan, dan waralaba. Namun juga meliputi perihal yang tidak tampak konkret seperti interaksi dengan pelanggan dan hubungan antar manusia.

Customer capital timbul dari proses mempelajari, mengetahui, dan mempercayai pada hubungan antara perusahaan dengan pelanggan. Dengan proses tersebut maka semakin baik juga hubungan antar perusahaan dan semakin baik juga hubungan antara pelanggan dengan produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

5. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

Metode *Value Added Intellectual Capital Coefficient (VAIC)* menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki oleh perusahaan. *Value Added* adalah indikator yang sesuai untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai perusahaan (Ulum, 2009).

Model VAIC adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham, dan pemilik kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen. *Value Added* dihitung sebagai selisih antara *ouput* (OUT) dan *input* (IN). Pendapatan *output* (OUT) mempresentasikan *revenue* yang mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual dipasar, sedangkan beban *input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal yang terpenting dalam model VAIC adalah bahwa beban tenaga kerja (*Labour expenses*) tidak termasuk dalam *input* (IN). Karena peran aktifnya dalam proses penciptaan nilai, *labour expenses* tidak dihitung

sebagai biaya dan tidak masuk dalam komponen *input* (IN). Aspek kunci dalam model Pulic adalah dengan memperlakukan tenaga kerja sebagai faktor penciptaan nilai (Ulum,2009).

Value Added (VA) dipengaruhi oleh efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan yaitu :

a. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human capital*. Hubungan antara Value added dan human capital mengidentifikasi kemampuan *Human capital* untuk menciptakan nilai dalam suatu perusahaan. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu mengoptimalkan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan.

b. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Value Added of Capital Employed (VACA) merupakan indikator yang menunjukkan nilai tambah yang diciptakan oleh unit modal fisik. Pulic dalam Ulum (2009) mengasumsikan bahwa jika suatu unit dari modal fisik menghasilkan return yang lebih besar dalam satu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam mengelola modal fisiknya. Dengan menggunakan indikator VACA, maka dapat diketahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal fisiknya.

c. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital Value Added (STVA) merupakan indikator untuk mengukur jumlah *Structural Capital (SC)* dalam penciptaan nilai yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari nilai tambah (*Value added*). *Structural capital* bukan merupakan ukuran yang independen sebagaimana *human capital*, tetapi dependen terhadap penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1999). Artinya semakin besar kontribusi *human capital* dalam penciptaan nilai, maka akan semakin kecil kontribusi *structural capital (SC)* terhadap penciptaan nilai.

6. Return On Assets (ROA)

Return on Aseets (ROA) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada. ROA dapat diukur dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan untuk beroperasi mampu memberikan profit terhadap perusahaan. Sebaliknya, apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan perusahaan mengalami kerugian (Harahap, 2009).

7. Market to Book Value (M/B)

Market to Book Value (M/B) merupakan perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku. *Market to Book Value (M/B)* merupakan indikator yang digunakan untuk menilai harga saham perusahaan di pasar. Semakin

tinggi nilai *Market to Book Value* (M/B), maka semakin tinggi pula nilai saham perusahaan tersebut.

Market value adalah nilai dari keseluruhan jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan. *Market value* juga dapat digunakan oleh investor untuk menilai baik buruknya perusahaan. Nilai turunnya market value dapat dilihat dari tingkat laba, nilai buku, spekulasi, dan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. *Book value* adalah nilai kekayaan bersih antara total aktiva dengan total kewajiban suatu perusahaan. Tujuan *Market to Book Value* (M/B) adalah untuk mengukur selisih antara market value dengan book value perusahaan.

8. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Tujuan perusahaan ditentukan oleh struktur kepemilikan, motivasi pemilik, dan kreditur corporate governance dalam proses insentif yang membentuk motivasi manajer.

8.1 Struktur Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan perbankan, investasi, asuransi serta lembaga-lembaga lain. Menurut Listiyani (2003) bahwa kepemilikan institusional berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan didalam perusahaan. Meningkatnya kepemilikan institusional akan menimbulkan

pengawasan yang tinggi pula, sehingga dapat mengurangi sifat memanfaatkan atau mengambil peluang pada manajer.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Hubungan Intellectual Capital dengan Kinerja Keuangan

Menurut Chen et al (2005) investor akan lebih tertarik terhadap perusahaan yang memiliki nilai intelektual yang tinggi daripada suatu perusahaan dengan nilai intelektual yang rendah. Dengan nilai intelektual yang tinggi, maka suatu perusahaan akan mempunyai kinerja keuangan yang tinggi. Hal ini sesuai dengan teori *intellectual capital* bahwa *intellectual capital* akan memberikan kontribusi yang kuat pada teori stakeholder yang menekankan pada laba akuntansi.

Menurut Soegeng dan Safrina (2014) *Intellectual Capital* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini di nyatakan bahwa *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Customer Capital* merupakan bagian dari pemanfaatan *Intellectual Capital* yang dapat mempengaruhi keuntungan bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Intellectual capital berasal dari kemampuan dan inovasi yang dimiliki oleh karyawan, struktur organisasi, dan kinerja yang dilakukan oleh perusahaan perbankan melalui efisiensi biaya yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dengan memanfaatkan nilai intelektual yang baik maka perusahaan dapat meningkatkan nilai ROA, ROE, dan GR pada

perusahaan. Penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2009) dan Sholikhah dkk (2010) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan diatas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan

2. Hubungan Intellectual Capital (VAIC) dengan Nilai Pasar

Efektifitas dan efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya akan berpengaruh terhadap meningkatnya nilai *intellectual capital*. Selain itu pengelolaan dan pengembangan sumber daya perusahaan yang baik dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar. Pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar dapat dicerminkan dari pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan dari produktivitas yang dihasilkan yang nantinya akan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan dapat menaikkan nilai pasar yang dimiliki oleh perusahaan di tandai dengan semakin tingginya harga saham pada perusahaan tersebut.

Nilai pasar juga dapat diperoleh dari tingginya nilai perusahaan akibat dari pemanfaatan *intellectual* yang baik dan juga dapat diperoleh dari kemampuan perusahaan dalam memberikan motivasi kepada karyawan sehingga produktivitas dapat bertahan dan dapat meningkat (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Penelitian ini sesuai dengan teori Resources Based

Theory (RBT) bahwa perusahaan dapat mempertahankan produktivitas dengan keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara mengimplementasikan strategi dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Menurut Chen et al (2005) *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan di masa depan. Karena *intellectual capital* merupakan landasan penting bagi perusahaan untuk lebih unggul dan kompetitif dalam persaingan bisnis. Sehingga semakin tinggi nilai *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan meningkatkan nilai pasar perusahaan tersebut. Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H2: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Nilai Pasar

3. Hubungan Struktur Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, dan Kinerja Keuangan

Menurut Listiyani (2003) bahwa kepemilikan institusional berperan dalam mengawasi perilaku manajer dan memaksa manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan di dalam perusahaan. Meningkatnya kepemilikan saham institusional akan menimbulkan pengawasan yang tinggi pula, sehingga dapat mengurangi sifat mengambil peluang yang dimiliki oleh seseorang manajer.

Investor institusional yang mempunyai saham pada perusahaan cenderung akan lebih memilih kebijakan perusahaan yang dapat meningkatkan keuntungan yang bersifat jangka panjang bagi perusahaan

investor, salah satunya yaitu pengelolaan Intellectual Capital. Dengan adanya dukungan besar dan penuh terhadap pengelolaan yang optimal dan efisien dari pemegang saham institusional lakukan, maka pemanfaatan intellectual capital akan semakin tinggi. Dengan pengawasan yang ketat dan dengan pemanfaatan intellectual yang baik, maka perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan cara meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan atau dengan cara meningkatkan laba perusahaan.

Menurut Gedajlovic dan Shapiro (2002) dan Lee (2008) kepemilikan saham investor institusional akan mendorong peningkatan efektivitas terhadap pengawasan kinerja manajemen dan semakin efektif bila pemegang saham institusional memiliki kemampuan atau keterampilan dalam berbasis maupun keuangan. Dengan kepemilikan institusional tinggi pada perusahaan akan memperkuat hubungan intellectual capital dan kinerja keuangan. Penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap intellectual capital dan kinerja keuangan. Dengan pernyataan diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H3: Struktur Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap hubungan Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan.

4. Hubungan Struktur Kepemilikan Institusional, Intellectual Capital, dan Nilai Pasar

Kepemilikan institusional yang meningkat akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar sehingga dapat mengurangi perilaku mengambil peluang oleh manajer (Listiyani, 2003). Dengan pengawasan

yang besar yang dilakukan pada perusahaan kepemilikan institusional, maka perusahaan akan mempunyai keunggulan kompetitif yang akan dimiliki, sehingga akan mudah menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Dengan nilai tambah yang semakin besar yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan dalam pemanfaatan *intellectual capital* akan semakin meningkat.

Menurut Selly dan Eliza (2015) semakin besar kepemilikan saham institusional, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen, sehingga dapat membuat manajemen untuk lebih disiplin untuk melakukan tindakan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan memberikan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

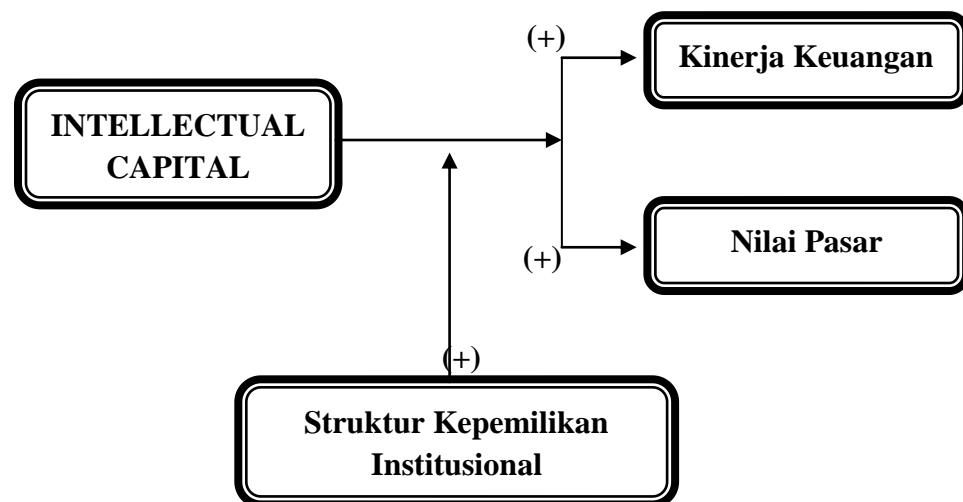
Dengan *intellectual capital* yang meningkat, perusahaan cenderung akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara meningkatkan kemampuan karyawan, sumber daya organisasi, cara operasi, dan hubungan antara stakeholder. Selain itu, dengan pemanfaatan *intellectual* yang tinggi, maka profit yang akan dihasilkan oleh perusahaan akan semakin meningkat, sehingga akan meningkatkan nilai pasar yang ditandai dengan harga saham yang akan semakin naik. Hal ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan akan memperkuat hubungan *intellectual capital* dan nilai pasar. Penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Randa dan Ariyanto (2012) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap hubungan *intellectual capital* dan nilai pasar.

Dengan pernyataan di atas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H4: Struktur Kepemilikan berpengaruh positif terhadap hubungan Intellectual Capital dan Nilai Pasar

C. Model Penelitian

Berdasarkan pada penelitian sebelumnya serta pengembangan hipotesis yang dilakukan, maka untuk menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini dikemukakan suatu pemikiran teoritis yaitu mengacu pada model penelitian dari Chen et al (2005) dengan menggunakan metode VAIC sebagai ukuran *Intellectual Capital*. Indikator penelitian ini yaitu Kinerja perusahaan dan Nilai perusahaan (ROA dan M/B) serta variabel moderasi yaitu struktur kepemilikan Institusional.



Gambar 2.1 Model Penelitian