

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Resource-Based View Theory*

Resource-based view theory adalah suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan dengan menonjolkan pengetahuan atau perekonomian (*knowledge/learning economy*) yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*) (Astuti, 2005). Selain itu, *resource-based view* merupakan sumber daya yang heterogen dan tidak dapat ditransfer antar perusahaan tanpa biaya, sehingga sumber daya perusahaan akan berbeda sepanjang waktu.

Perusahaan yang memiliki sumber daya untuk keperluan operasinya juga penting bagi penciptaan keunggulan kompetitif (*competitive advantages*) dan kinerja keuangan yang kuat. Aset berwujud (*tangible asset*) seperti *property, plant equipment*, dan teknologi fisik merupakan sumber daya aset yang biasa dan dapat diperoleh atau dijual di pasar terbuka. Sementara itu, jenis sumber daya yang strategis umumnya berupa aset tidak berwujud, bernilai, unik dan sulit untuk diduplikasi atau digantikan akan memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan (Belkaoui, 2003). Belkaoui (2003) juga menyatakan bahwa strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Keberadaan sumber daya perusahaan merupakan pemicu dibalik keunggulan bersaing, kinerja, dan nilai dari suatu perusahaan. Komponen tersebut dapat menentukan keunggulan kompetitif perusahaan apabila perusahaan memiliki kemampuan strategis untuk memperoleh dan mempertahankan sumber daya. (Chen *et al.*, 2005)

2. *Stakeholder Theory*

Stakeholder Theory adalah teori yang menjelaskan sekelompok orang atau individu yang diidentifikasi dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan ataupun dapat dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan (Ulum, 2008). Selain itu, Ulum (2008) mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditur, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analisis, dan pihak lain).

3. *Intellectual Capital*

Edvinsson dan Malone (1997) mendefinisikan IC sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Bontis *et al.* (2000) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Menurut Bontis *et al.* (2000), secara sederhana *human capital* merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya, sementara

Human capital merupakan kombinasi dari *genetic inheritance*, *education*, *experience*, dan *attitude* tentang kehidupan dan bisnis.

Intellectual Capital dapat dibagi menjadi komponen modal fisik (*physic capital*), modal manusia (*human capital*), dan modal struktural (*structural capital*) yang dijelaskan sebagai berikut:

- a. *Physic Capital* (PC) atau modal fisik merupakan modal yang dimiliki perusahaan berupa dana keuangan dan aset fisik yang digunakan untuk membantu penciptaan nilai tambah perusahaan (Wiradinata dan Siregar, 2011). Modal fisik menunjukkan hubungan harmonis yang dengan mitranya, baik dari pemasok, pelanggan pemerintah dan masyarakat sekitar. Modal fisik dalam model Pulic disebut dengan *capital employed* (CE).
- b. *Human capital* (HC) atau modal manusia merupakan modal yang terkait dengan pengembangan sumber daya manusia perusahaan, seperti kompetensi, komitmen, motivasi, dan loyalitas karyawan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia. *Intellectual capital* jenis ini menganggap manusia sebagai aset yang bernilai karena pengetahuan yang dimiliki.
- c. *Structural Capital* (SC) atau modal struktural merupakan modal yang dimiliki perusahaan, meliputi pengetahuan yang akan tetap berada dalam perusahaan. *Intellectual capital* jenis ini terdiri dari rutinitas perusahaan, prosedur, sistem, budaya, dan database (Astuti dan Sabeni, 2005). *Structural Capital* menunjukkan pengetahuan yang akan tetap ada dalam

perusahaan yang bersifat bukan manusia, seperti: rutinitas perusahaan, prosedur, sistem, budaya, dan database. Hingga saat ini, IC belum disajikan dalam laporan keuangan (Bontis *et al.*: 2000), hal ini disebabkan metode pengukuran yang tepat dan objektif atas IC belum ditemukan hingga saat ini, sehingga upaya dalam memberikan penilaian IC merupakan hal yang penting.

Bontis *et al.* (2000) menyatakan bahwa IC merupakan seluruh proses seluruh *intangible asset* yang telah dipertimbangkan terhadap metode akuntansi termasuk di dalamnya adalah kontribusi dari pengetahuan dari manusia itu sendiri sebagai sumber daya perusahaan.

4. *Value Added Intellectual Coefficients (VAICTM)*

Value added intellectual coefficients (VAICTM) dikembangkan oleh Pulic sebagai instrumen untuk mengukur kinerja IC perusahaan. Model ini menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan sebagai hasil dari IC.

Model ini bertitik tolak dari kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)* sebagai *value creation*. Pulic (1998) mengatakan bahwa “*value creation is entirely based on knowledge*”, sehingga model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)* yang dihitung sebagai selisih antara output dan input. *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai

keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan sebagai hasil IC.

Model VAIC™ mengukur efisiensi IC dalam menciptakan nilai berdasarkan hubungan ketiga komponen utama IC yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*. *Value added* dipengaruhi oleh efisiensi dari *Physical Capital* (VACA), *Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital* (STVA).

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Chandra, 2008). Menurut Muliani (2014), ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian, yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham (Pertiwi & Pratama, 2012).

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut rentabilitas modal sendiri (Nurhayati & Medyawati, 2012). Alasan utama perusahaan beroperasi salah satunya adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, tinggi rendahnya angka ROE yang dicapai merupakan tolak ukur yang digunakan dalam pencapaian alasan ini. Jika angka ROE semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang sahamnya akan semakin tinggi pula begitu juga sebaliknya.

6. Produktivitas

Produktivitas perusahaan menggambarkan efektifitas penggunaan seluruh aset perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk aset perusahaan (Kusuma, 2014). Gamayuni (2012) menjelaskan bahwa *Asset Turn Over (ATO)* merupakan salah satu indikator dalam menghitung produktivitas perusahaan atau rasio aktivitas yang mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki.

Produktivitas dirancang untuk mengetahui apakah jumlah total dari seluruh aktivitas seperti yang tercantum dalam neraca terlihat wajar, terlalu rendah, atau terlalu tinggi bila dibandingkan dengan tingkat penjualan. Produktivitas yang tinggi dari sebuah perusahaan menunjukkan bahwa

bahwa manajemen perusahaan itu baik dan sebaliknya produktivitas yang rendah membuat manajemen harus melakukan evaluasi ulang untuk masalah strategi pemasaran maupun pengeluaran modalnya (investasi). (Kusuma, 2014)

7. Nilai Perusahaan

Adanya kinerja keuangan yang baik dan selalu meningkat setiap periodenya mengakibatkan nilai perusahaannya juga baik. Menurut Dj dkk. (2012), dengan nilai perusahaan baik, maka dapat tercermin pada harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi maka nilai perusahaannya juga baik. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan EPS (*Earning Per Share*).

EPS (*Earning Per Share*) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dan Hendry, 2001: 139). Semakin tinggi nilai EPS akan membuat investor semakin tertarik untuk berinvestasi, karena laba yang disediakan untuk pemegang saham akan semakin besar.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *resource-based view theory* bahwa ukuran efisiensi *value added* dapat digunakan untuk memprediksi ukuran keuangan tradisional (Firer dan Williams, 2003). Investor dapat menganalisis *value added* dan *return* yang diperoleh perusahaan atas dimanfaatkannya IC dalam kegiatan operasi perusahaan. Jika IC dapat memberi gambaran kepada investor mengenai prospek kinerja perusahaan yang baik di masa yang akan datang, hal tersebut akan meningkatkan permintaan saham perusahaan sehingga harga saham dan kinerja pasar juga akan meningkat. Pada dasarnya, seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada *value creation*, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Teori *Stakeholder*). Sehingga dapat dikatakan bahwa IC sebagai alat pengukur nilai perusahaan terbukti efektif berkontribusi signifikan terhadap pencapaian keunggulan kompetitif dan selanjutnya akan tercermin dalam nilai perusahaan yang tinggi. (Edvinsson dan Malone, 1997)

Perusahaan yang mampu memanfaatkan IC-nya secara efisien, maka secara tidak langsung nilai pasarnya akan meningkat (Sunarsih dan Mendra, 2012). Edvinsson dan Malone (1997) menjelaskan bahwa semakin efisien penggunaan modal perusahaan sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan, karena nilai pasar diciptakan oleh modal-modal yang digunakan perusahaan

termasuk didalamnya IC. Jika suatu perusahaan mampu mengelola dan terus meningkatkan ketiga komponen IC yang dimiliki dengan baik, maka dapat menarik perhatian investor untuk berinvestasi karena investor memberi nilai yang tinggi pada perusahaan.

Penelitian pengaruh IC terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Gunawan dan Sanjaya (2015), Sudibya dan Restuti (2014), Gozali dan Hatane (2014), Randa dan Solon (2012), Putra (2012), Jacob (2012), Chen *et al.* (2005), serta Belkaoui (2003) membuktikan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian Faza dan Hidayah (2014), Hadiwijaya dan Rohman (2013), Sunarsih dan Mendra (2012), Kuryanto dan Muchamad (2008), serta Ulum dkk. (2008) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa IC tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan diperkuat dengan beberapa hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba (Sudibya dan Restuti, 2014). Muliani dkk. (2014) menjelaskan bahwa laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya jdalam

penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Adanya peningkatan kinerja keuangan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham (Wardoyo dan Veronica, 2013). Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka profitabilitas perusahaan tersebut akan meningkat dan akan meningkatkan kinerja keuangan juga, jadi apabila kinerja keuangan meningkat yang ditandai dengan kenaikan profitabilitas, hal ini akan menarik investor, sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. (Pertiwi dan Permana, 2012).

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah berhasil dibuktikan oleh Muliani dkk. (2014), Wardoyo dan Veronica (2013), serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan diperkuat dengan beberapa hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₂: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Produktivitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat aktivitas operasi perusahaan bergantung pada jumlah aset produktif yang dimiliki, semakin banyak aset produktif, maka aktivitas operasi juga meningkat, yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan atau laba bagi perusahaan, serta EPS bagi para pemegang saham (Kusuma, 2014). Hubungan positif antara jumlah aset dengan laba atau EPS akan tercapai dengan syarat adanya peningkatan dalam penjualan, karena untuk menghitung *Asset Turn Over* (ATO) adalah dengan membagi jumlah penjualan dengan total aset yang dimiliki, maka jika ATO suatu perusahaan naik, maka secara otomatis EPS juga akan naik dengan syarat mengabaikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi laba atau EPS perusahaan. (Kusuma, 2014)

Dengan memperhitungkan besarnya ATO, perusahaan dapat mengetahui apakah aset yang digunakan perusahaan sudah efektif dalam menunjang penjualan perusahaan (Anzlina, 2013). Aktifitas yang rendah pada tingkat penjualan akan mengakibatkan semakin besarnya kelebihan dana yang tertanam pada aset tersebut. Kelebihan dana tersebut sebaiknya ditanamkan pada aset lain yang lebih produktif. Sebaliknya, semakin tinggi aktifitas penjualan, maka semakin efektif aset yang digunakan perusahaan dalam memperoleh laba perusahaan. (Kusuma, 2014)

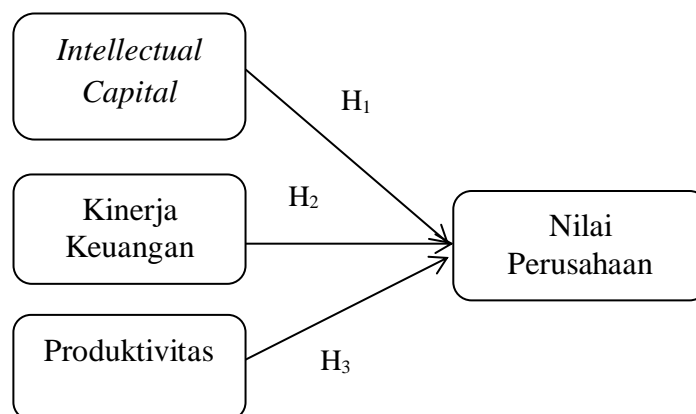
Penelitian mengenai pengaruh produktivitas terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Chotimah dan Amanah (2013), Gamayuni (2012), serta Chandra (2008) yang menunjukkan bahwa produktivitas

perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Kusuma (2014) dan Anzlina (2013) bahwa produktivitas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Produktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

C. Model Penelitian

Berdasarkan rerangka teori dan hasil penelitian terdahulu tentang *Intellectual Capital*, Kinerja Keuangan, dan Produktivitas terhadap Nilai Perusahaan, maka kerangka pemikiran teoritis atau model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:



Gambar 2.1 Model Penelitian