

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian Sebelumnya

Penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) bertujuan untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa efek Indonesia. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 27 perusahaan manufaktur periode 2006 sampai 2009 pada Bursa Efek Indonesia. Menjawab masalah penelitian dan pengujian hipotesis penelitian digunakan teknik analisis jalur (*path analysis*), dengan hasil menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2012) dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris bahwa *Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC) berpengaruh terhadap Nilai Pasar. Teori yang digunakan untuk mendukung penelitian tersebut adalah Teori Modal Intelektual. Metode pengambilan sampel dalam penelitian tersebut menggunakan *purposive sampling*. dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 26 perusahaan perbankan periode 2008 sampai 2011 di Bursa Efek Indonesia, kemudian data di analisis menggunakan regresi linear berganda. Hasil dari penelitian tersebut adalah

modal intelektual mempunyai pengaruh terhadap nilai pasar, tetapi penelitian ini tidak konsisten terhadap penelitian Gan & Saleh, 2008

Penelitian yang dilakukan Sunarsih & Mendra (2012) mempunyai tujuan untuk menentukan apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Teori yang di gunakan adalah teori modal intelektual sebagai teori pendukungnya. Metode pengambilan sampel dalam penelitian tersebut menggunakan purposive sampling. dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 1049 perusahaan periode 2008 sampai 2011 di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian tersebut adalah modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin & Nazaruddin (2014) bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh Modal Intelektual terhadap nilai perusahaan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melaporkan laporan tahunan dan ICMD yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode statistik yang digunakan adalah Parsial Least Square, dengan hipotesis pengujian nilai t statistik. Hasil menunjukkan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti tersebut juga berkesimpulan bahwa semakin tinggi modal intelektual maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil yang berbeda diteliti oleh Aida & Rahmawati (2015) bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh Modal Intelektual dan menggunakan *Singh and Zahn Indeks* 2008 terhadap Nilai Perusahaan. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dari Bursa Efek Indonesia (2011-2013). Hasil dari penelitian tersebut adalah Modal Intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Hal itu tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin & Nazaruddin, 2014.

Sukiati et al. (2015) mencoba untuk menguji pengaruh modal intelektual, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.. Penelitian ini menggunakan 16 sampel perusahaan manufaktur untuk periode 2008-2012. Pengujian hipotesis penelitian digunakan uji regresi linear berganda dengan model interaksi untuk variabel pemoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel modal intelektual, profitabilitas (kinerja Keuangan) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Menurut Stewart, Intellectual Capital (modal intelektual) adalah materi intelektual pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual, pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Ulum, 2017:189). Choong (2008) menyatakan bahwa modal intelektual di golongkan sebagai pengeluaran perusahaan seperti research and development, beban gaji karyawan, lisensi, hak franchise dan sejenisnya. Modal intelektual pertama kali di kemukakan oleh Galbraith tahun 1969 yang telah menulis

surat kepada temannya “*I wonder if you realize how much those of us the world around have owed to the intellectual capital you have provided over the last decades*”. Bontis *et al* (2000) mengungkapkan bahwa semua proses dan aset yang tidak ada di dalam balance sheet dan intangible asset serta kontribusi pemikiran atau ide dari pengetahuan manusia itu sebagai sumberdaya manusia yang tak terlihat dan ternilai.

Sebenarnya masih banyak definisi dari modal intelektual menurut pakar dan kalangan bisnis, namun banyak para praktisi yang menyatakan bahwa intellectual capital terdiri dari tiga elemen utama (Stewart 1998, Sveiby 1997, Saint-Onge 1996, Bontis 2000) yang dikutip dari Suwarjuwono (2003) yaitu:

1. *Human capital* (HC)

Human capital merupakan lifeblood dalam intellectual capital. Pada Human capital inilah terdapat sumber innovation dan improvement. Akan tetapi HC merupakan komponen yang sulit diukur (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Innovation dan improvement adalah merupakan hasil dari pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang dimiliki oleh sumber daya manusia perusahaan. Perusahaan yang mempunyai sumber daya manusia dengan pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang unggul, maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga mencapai keunggulan kompetitif. Apabila human capital dapat diolah dan dimanfaatkan dengan baik, maka human capital akan menjadi sumber daya kunci perusahaan.

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk intellectual property yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

3. *Relational capital* (RC) atau *customer capital* (CC)

Relational capital merupakan hubungan yang harmonis association network yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok, pelanggan dan juga pemerintah dan masyarakat. Relational capital dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Pada tahun 1998 seseorang bernama pulic menemukan pengukuran secara tidak langsung modal intelektual yaitu Metode value added intellectual coefficient (VAIC™), pengukuran ini bertujuan menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. (VAIC™) merupakan pengukuran untuk mengukur kinerja intellectual capital perusahaan dengan perhitungan yang mudah karena datanya ada dalam laporan keuangan.

Model ini dimulai dengan menghitung *value added* (VA). Value added adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dapat dihitung dengan menghitung selisih output dan input. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Ulum, 2017:192).

Komponen utama dari VAIC™ yang dikembangkan Pulic (1998) tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu physical capital (VACA – *Value Added Capital Employed*), human capital (VAHU – *Value Added Human Capital*), dan structural capital (STVA – *Structural Capital Value Added*).

1. VACA

Value Added of Capital Employed (VACA) merupakan indikator dalam VAIC™ untuk mengukur nilai tambah yang diciptakan oleh pemanfaatan satu unit dari modal fisik. Pulic (1998) mengatakan bahwa setiap pemanfaatan 1 unit dari CE (Capital Employed) menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan. Berdasarkan teori RBT, agar dapat mempunyai keunggulan kompetitif, perusahaan membutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset berwujud maupun aset tidak berwujud. VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa capital

asset. Dengan pengelolaan dan pemanfaatan capital asset yang baik, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan, pertumbuhan perusahaan, dan nilai pasar.

2. VAHU

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Berdasarkan konsep RBT, agar dapat bersaing perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas tinggi. Selain itu, perusahaan harus dapat mengelola sumber daya yang berkualitas tersebut dengan maksimal sehingga dapat menciptakan value added dan keunggulan kompetitif perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. STVA

Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC dalam proses penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam value creation, maka akan semakin kecil kontribusi

SC dalam hal tersebut. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC.

2.2.2 Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2010:7), “Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Menurut Nurlela (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimal jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Salah satu alternatif digunakan dalam hal untuk menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin

(1967). Rasio ini adalah konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Jika Tobin's Q diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio-q dibawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.

Jadi Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Copeland (2002), Lindenberg dan Ross (1981) yang dikutip oleh Darmawati (2004), menunjukkan bagaimana Tobin's Q dapat diterapkan pada masingmasing perusahaan. Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan Tobin's Q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa Tobin's Q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai Tobin's Q mendekati satu. Seringkali sukar untuk menentukan apakah Tobin's Q yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

2.2.3 Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang dating (Kusumajaya, 2011). *Growth* adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya. Berdasarkan definisi di atas dapat dijelaskan Growth merupakan perubahan total aset baik berupa peningkatan maupun penurunan yang dialami oleh perusahaan selama satu periode (satu tahun) (Machfoedz, 1996: 108).

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur growth perusahaan (Susanti, 2010). Ukuran yang digunakan adalah dengan menghitung proporsi kenaikan atau penurunan aktiva. Pada penelitian ini, pertumbuhan perusahaan diukur dari proporsi perubahan aset, untuk membandingkan kenaikan atau penurunan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

2.2.4 Kinerja Perusahaan

Menurut Standar Akuntansi Keuangan, (2013:18) pengertian kinerja perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu :“Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (return on investement) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), tergantung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangannya.” (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2013:17)

Kinerja perusahaan dapat dijadikan pedoman dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan pengukuran atas prestasi perusahaan yang timbul akibat proses pengambilan keputusan manajemen, karena memiliki hubungan efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan kinerja. Kinerja keuangan yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu merupakan gambaran sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Selain dapat memberikan laba bagi pemilik modal atau investor, perusahaan yang sehat juga dapat menunjukkan kemampuan dalam membayar hutang dengan tepat waktu. ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Rasio ini dapat menarik calon pemegang saham dan manajemen karena dapat dijadikan indikator atau ukuran dari *shareholder value creation* (Munawir, 2012:84).

Selain itu Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Investor melakukan penanaman modal salah satunya dengan melihat rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) karena dapat memberikan gambaran tingkat pengembalian keuntungan yang dapat diperoleh investor atas investasinya (Fahmi, 2011:31).

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai perusahaan

Modal Intelektual akan membuat inovasi dan persaingan usaha secara kompetitif di karenakan modal intelektual adalah sumber daya perusahaan berupa aset tidak

berwujud yang meliputi kemampuan pengetahuan suatu perusahaan sehingga akan menjadi nilai tambah untuk perusahaan (Sawarjuwono, 2003).

Pernyataan tersebut di perkuat dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pramelasari (2010); Ulum (2009); Wijayanti (2012) yang mengungkapkan bahwa modal intelektual dapat berperan penting terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H1: Modal Intelektual Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Realisasi pertumbuhan perusahaan diukur dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aset. Aset perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aset didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. (Kallapur, S., and Trombley, 1999)

Penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. hal

ini terjadi karena para investor belum melihat pertumbuhan perusahaan sebagai pedoman dalam berinvestasi.

H2: Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

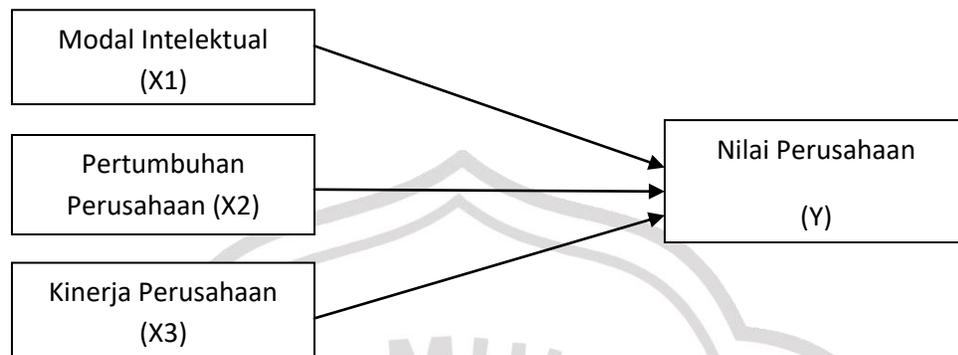
2.3.3 Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja perusahaan dapat di capai oleh perusahaan merupakan cerminan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang dapat membagikan laba kepada pemilik atau pemegang saham, selain itu kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang tepat waktu dapat dikatakan sehat juga. (Fidhayatin & Dewi, 2012)

Sudut pandang pemegang saham, ROE merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang baik. Hal itu disebabkan operasi perusahaan adalah menciptakan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham. Semakin tingginya ROE akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar untuk pemegang saham sehingga akan berakibat terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Hanafi & Halim ,1996). Hal itu konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, 2005

H3: Kinerja Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Kerangka Konseptual (Framework)



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris Faktor - Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang disimbolkan dengan (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Modal Intelektual, Kinerja Perusahaan dan Pertumbuhan Perusahaan, yang disimbolkan dengan (X1), (X2) dan (X3). Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Dari kerangka konseptual diatas dapat di gambarkan variabel Modal Intelektual (X₁) mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) di karenakan jika perusahaan dapat memanfaatkan modal intelektual dengan baik maka Nilai Perusahaan akan baik pula di mata masyarakat atau investor. Selain itu Pertumbuhan Perusahaan (X₂) dapat meningkatkan Nilai Perusahaan (Y) akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang di peroleh di masa yang akan datang, untuk Kinerja

Perusahaan (X_3) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) jika perusahaan dapat meningkatkan rasio likuiditas, profitabilitas, aktivitas, rentabilitas dan solvabilitasnya maka kinerja perusahaan akan baik dan dapat meningkatkan laba perusahaan, sehingga persepsi investor terhadap nilai perusahaan akan meningkat dengan berinvestasi lebih tinggi di perusahaan.

