

BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Teori Pemangku Kepentingan

Teori yang mendasari penelitian ini adalah Teori Pemangku Kepentingan. Teori pemangku kepentingan lebih mempertimbangkan posisi para pemangku kepentingan yang dianggap sangat kuat. Kelompok pemangku kepentingan inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Kelompok-kelompok pemangku kepentingan tersebut, menurut Riahi-Belkaoui (2003), meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat.

Pertimbangan pada teori pemangku kepentingan lebih menitikberatkan pada pemangku kepentingan yang dinilai memiliki kekuatan dibandingkan pemegang saham. Menurut Ulum (2009), pemegang saham memiliki harapan segala aktivitas yang dilakukan oleh pihak manajemen suatu perusahaan merupakan aktivitas yang penting bagi pemangku kepentingan dan dapat melaporkannya ke pemangku kepentingan. Pihak-pihak yang masuk ke dalam kelompok pemangku kepentingan meliputi pemegang saham, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Manajemen perusahaan menjadikan pemangku kepentingan sebagai pertimbangan atas diungkapkan atau tidak diungkapkannya suatu informasi di dalam laporan keuangan.

Teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan ini, memiliki tujuan membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi pemangku kepentingan mereka. Dalam penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (modal sumber daya manusia), aset fisik (modal fisik) maupun modal struktural (Ulum, 2009). Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. segala tindakan tersebut dilakukan demi kepentingan pemangku kepentingan.

2.2. Teori Dasar Sumber Daya (RBT)

Perusahaan harus dapat memanfaatkan dan mengelola segala sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan tersebut. Menurut Pramelasari (2010), agar dapat bersaing organisasi membutuhkan dua hal utama. Pertama, memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimilikinya, baik berupa aset yang berwujud maupun yang tidak berwujud. Kedua, adalah kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut secara efektif. Kombinasi dari aset dan kemampuan akan menciptakan kompetensi yang khas dari sebuah perusahaan, sehingga mampu memiliki keunggulan kompetitif dibanding para pesaingnya. Hal yang paling utama adalah menentukan sumber daya kunci yang potensial bagi

perusahaan untuk meraih keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Untuk itu sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan harus diidentifikasi.

Menurut Pramelasari (2010), sumber daya perusahaan dapat dibagi menjadi tiga macam, yaitu sumber daya yang berwujud, tidak berwujud dan sumber daya manusia. Sumber daya yang berwujud misalnya aset fisik yang dimiliki perusahaan sedangkan sumber daya yang tidak berwujud dapat berupa merek dagang. Masing-masing sumber daya tersebut memiliki kontribusi yang berbeda dalam upaya mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan sehingga perusahaan harus dapat menentukan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan.

2.3. Modal Intelektual

Menurut *International Federation of Accountants* (IFAC), Modal intelektual sinonim dengan kekayaan intelektual, aset intelektual, dan aset pengetahuan. Modal ini dapat diartikan sebagai modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan.

Modal intelektual merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan untuk menghasilkan aset yang lebih tinggi. Modal intelektual dibagi menjadi 3 komponen, yaitu modal sumber daya manusia, modal struktural, dan modal pelanggan (Pramelasari, 2010).

Secara lebih rinci Steward (1998) dalam Pardede (2010) menyatakan bahwa komponen-komponen modal intelektual dijelaskan sebagai berikut:

1. Modal Sumber Daya Manusia

Modal sumber daya manusia merupakan hal terpenting dari modal intelektual, karena modal sumber daya manusia merupakan sumber dari produk modal intelektual berupa inovasi maupun bentuk produk lainnya. Hal ini dikarenakan di dalam modal sumber daya manusia terdapat pengetahuan, keterampilan dan kemampuan lain yang dimiliki oleh karyawan suatu perusahaan. Perusahaan perlu memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, keterampilan dan kompetensi yang dimiliki untuk meningkatkan modal sumber daya manusia agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan juga akan meningkatkan nilai pasar.

2. Modal Struktural

Modal struktural adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas yang mendukung karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. Modal struktural menggambarkan perlunya sistem dan prosedur yang baik dalam suatu perusahaan, karena karyawan suatu perusahaan yang memiliki intelektual yang tinggi apabila tidak didukung dengan sistem dan prosedur yang baik pula, maka modal intelektual tidak dapat berjalan dengan maksimal.

3. Modal Penghubung

Modal penghubung merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. Elemen dalam modal intelektual ini memberikan nilai secara riil.

2.4. Nilai Tambah Modal Intelektual (VAIC™)

Nilai Tambah Modal Intelektual (VAIC™) merupakan alat untuk mengukur kinerja modal intelektual perusahaan. Model ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan karena dikonstruksikan dari akun-akun dalam laporan keuangan (neraca, laporan laba rugi). Perhitungannya dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Nilai tambah adalah indikator paling obyektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Nilai tambah didapat dari selisih antara *output* dan *input*. Nilai *output* (OUT) adalah pendapatan dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan untuk dijual, sedangkan *input* (IN) meliputi seluruh beban yang digunakan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa dalam rangka menghasilkan pendapatan. Namun, yang perlu diingat adalah bahwa beban karyawan tidak termasuk dalam IN. Beban karyawan tidak termasuk dalam IN karena karyawan berperan penting dalam proses penciptaan nilai.

Pulic (2000) dalam Solikhah (2010) Mengembangkan "*Value Added Intellectual Coefficient*" untuk mengukur modal intelektual perusahaan. Pulic berfokus dengan dua aspek penting lainnya dalam penilaian dan penciptaan nilai yang belum terpecahkan oleh metode lain:

1. Modal intelektual berbasis pasar tidak dapat dihitung untuk perusahaan yang tidak terdaftar di bursa saham. Perusahaan-perusahaan tersebut perlu cara alternatif untuk menentukan modal intelektual berbasis pasar.

2. Tidak ada sistem yang memadai untuk pemantauan efisiensi kegiatan bisnis saat ini yang dilakukan oleh karyawan, apakah potensi mereka diarahkan penciptaan nilai atau pengurangan nilai.

Proses menciptakan nilai dipengaruhi oleh efisiensi dari modal sumber daya manusia, modal yang digunakan, dan modal struktural. Secara lebih rinci Pulic (1998) dalam Pramelasari (2010) menjelaskan sebagai berikut:

1. Nilai Tambah dari Modal yang Digunakan (VACA)

Nilai Tambah dari Modal yang Digunakan (VACA) adalah indikator untuk nilai tambah yang diciptakan oleh satu unit dari modal fisik. Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari modal yang digunakan menghasilkan laba yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan modal yang digunakannya. Dengan demikian, pemanfaatan modal intelektual yang lebih baik merupakan bagian dari modal intelektual perusahaan.

Berdasarkan konsep RBT, agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, perusahaan membutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset baik aset fisik maupun aset intelektual. VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa modal yang digunakan (CE). Dengan pengelolaan modal yang digunakan (CE) yang baik, diyakini perusahaan dapat meningkatkan nilai pasar dan kinerja perusahaannya.

2. Nilai Tambah Modal Sumber Daya Manusia (VAHU)

Nilai Tambah Modal Sumber Daya Manusia (VAHU) menunjukkan berapa banyak nilai tambah dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja.

Hubungan antara nilai tambah dengan modal sumber daya manusia

mengindikasikan kemampuan modal sumber daya manusia 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 nilai tambah dan keunggulan kompetitif perusahaan yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Nilai Tambah Modal Struktural (STVA)

Nilai Tambah Modal Struktural (STVA) menunjukkan kontribusi Modal Struktural (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari nilai tambah 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.

2.5. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang memiliki hubungan yang relevan dan signifikan (Pramelasari, 2010). Rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya yaitu:

1. Rasio Likuiditas, yang menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu pendek. Rasio ini terbagi menjadi Rasio Lancar dan Ratio cepat
2. Rasio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio ini antara lain: Rasio Hutang, Ratio Hutang Terhadap Ekuitas, Hutang Jangka Panjang Terhadap Ekuitas, Arus Kas Terhadap Laba Bersih.
3. Rasio Aktivitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio ini antara lain: Perputaran Aset Total, Perputaran Aset Tetap, Akun Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan, Periode Pengumpulan Rata-rata, dan Penjualan dalam Persediaan.
4. Rasio Rentabilitas, menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini antara lain: Marjin Laba Kotor, Marjin Laba Bersih, Laba Atas Ekuitas, dan Rasio Operasi.
5. Rasio Pasar, digunakan untuk melihat perkembangan nilai perusahaan secara relatif terhadap nilai buku perusahaan. Rasio ini antara lain: Rasio Harga Pendapatan, Pendapatan Per Saham, Nilai Buku Per Saham, dan Harga Nilai Buku

2.5.1. Rasio Harga Nilai Buku

Sesuai dengan tujuan penelitian ini, rasio Harga Nilai Buku (PBV) dan Rasio Harga Pendapatan (PER) dipilih sebagai proksi kinerja pasar perusahaan. Rasio Harga Nilai Buku (PBV) menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini,

semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Rasio ini membandingkan harga pasar per saham dengan nilai bukunya. Jika harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

2.5.2. Rasio Harga Pendapatan

Rasio Harga Pendapatan (PER) adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

Kegunaan rasio harga pendapatan adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham perusahaan yang dicerminkan oleh pendapatan per sahamnya. Makin besar rasio harga pendapatan suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

Rasio harga pendapatan merupakan

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham biasa}}{\text{Laba per lembar saham biasa}}$$

2.6. Penelitian Terdahulu

Praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalkan pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan

yang memiliki modal intelektual lebih besar. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan keunggulan kompetitif, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Bagaimanapun, modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005), Tan *et al.* (2007) dan Ulum (2008) telah membuktikan bahwa modal intelektual (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti dalam berbagai pendekatan di beberapa negara. Tabel berikut ini merangkum beberapa penelitian yang dilakukan untuk menguji hubungan antara modal intelektual dengan nilai pasar perusahaan dan kinerja perusahaan.

Tabel 2.1 Penelitian-Penelitian Empiris Tentang Hubungan Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan Di Indonesia

PENELITI	NEGARA	METODE	HASIL
Ihyaul Ulum MD, Imam Ghazali dan Anis Chariri (2008)	Indonesia	VAIC™, PLS	Terdapat pengaruh modal intelektual (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan, terdapat pengaruh modal intelektual (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, tidak ada pengaruh ROGIC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan
Ihyaul Ulum MD (2007)	Indonesia	VAIC™, dua (2) <i>linier regression</i>	Terdapat pergeseran kinerja bank-bank di Indonesia dari tahun 2004, 2005 dan 2006 ditinjau dari perspektif modal intelektual.

<p>Ni Wayan Yuniasih, Dewa Gede Wirama, I Dewa Nyoman Badera (2010); Jurnal SNA XIII</p>	<p>Indonesia</p>	<p>VAICTTM, Regresi linear berganda</p>	<p>modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan</p>
<p>Benny Kuryanto dan M.Syafurudin (2008)</p>	<p>Indonesia</p>	<p>VAICTTM, PLS</p>	<p>Tidak ada pengaruh positif antara modal intelektual sebuah perusahaan dengan kinerjanya; semakin tinggi nilai modal intelektual sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi; tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan modal intelektual sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan; kontribusi modal intelektual untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya</p>
<p>Anugraheni Cahyaning Murti (2010); Skripsi</p>	<p>Indonesia</p>	<p>VAICTTM, PLS</p>	<p>modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan; modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan; tingkat pertumbuhan IC (ROGIC) perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan dan kontribusi IC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan dibedakan bedasar industrinya.</p>

2.7. Pengembangan Hipotesis

2.7.1. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar Perusahaan

Perusahaan diharuskan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki berupa fisik maupun intelektual secara maksimal agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Secara otomatis hal ini akan mempengaruhi keputusan para pemangku kepentingan atas perusahaan tersebut. Perusahaan juga harus melakukan pengelolaan yang baik atas sumber daya intelektual yang dimiliki karena semakin baik pengelolaan sumber daya intelektual yang dilakukan oleh perusahaan, maka persepsi pasar atas perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Pasar akan melakukan penilaian terhadap perusahaan yang melakukan pengelolaan terhadap sumber daya manusia karyawan, karena perusahaan akan dinilai dapat bersaing dan keberlangsungan perusahaan tersebut juga terjamin. Peningkatan persepsi pasar akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

VAICTM merupakan ukuran yang tepat untuk kemampuan intelektual perusahaan, namun berdasarkan penelitian Firer dan William (2003) dalam Pramelasari (2010) mengindikasikan bahwa ketiga komponen VAICTM memiliki kekuatan untuk menjelaskan nilai pasar perusahaan yang lebih dibandingkan ukuran VAICTM secara keseluruhan. Dalam usaha penciptaan nilai diperlukan pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi: karyawan (Modal Sumber Daya Manusia), aset fisik (Modal Fisik) dan Modal Struktural. Nilai Tambah yang dihasilkan dari proses penciptaan nilai akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini

bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

Riahi dan Belkaoui (2003), Firer dan William (2003) menyatakan bahwa jika nilai pasar efisien, maka investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran modal intelektual yang lebih besar. Menurut pandangan investor, berdasarkan pernyataan di atas adalah bahwa modal intelektual merupakan sumber kekuatan perusahaan dalam bersaing dengan pesaing lainnya.

Jika modal intelektual mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, maka secara logika, modal intelektual pun diharapkan mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Dengan meningkatnya modal intelektual perusahaan, maka nilai tambah bagi perusahaan akan meningkat maka penilaian pasar terhadap perusahaan secara otomatis akan meningkat. Pasar akan mempunyai penilaian lebih terhadap perusahaan jika perusahaan memiliki nilai modal intelektual yang tinggi dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat. Hal tersebut merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang baik. Dengan menggunakan VAICTM yang diformulasikan oleh Pulic (2000) sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan, diajukan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan tahun berjalan.

2.7.2. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar Perusahaan Pada Tahun Berikutnya

Sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan harus dikelola dengan baik, karena hal ini tidak hanya mempengaruhi kinerja perusahaan tahun berjalan tapi juga tahun yang akan datang. Pengelolaan yang baik terhadap modal intelektual merupakan suatu bentuk investasi bagi perusahaan, dimana investasi tersebut dapat memberikan dampak positif bagi perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu seperti (Pramelasari, 2010 dan Pardede, 2010) telah membuktikan bahwa modal intelektual mampu mempengaruhi kinerja keuangan tidak hanya pada tahun berjalan namun juga di masa depan. Secara logika, pengelolaan dan pemanfaatan modal intelektual yang baik tidak hanya mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, tapi juga kinerja pasar perusahaan di masa depan. Pasar akan mempunyai penilaian lebih terhadap perusahaan jika perusahaan memiliki nilai modal intelektual yang tinggi dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat.

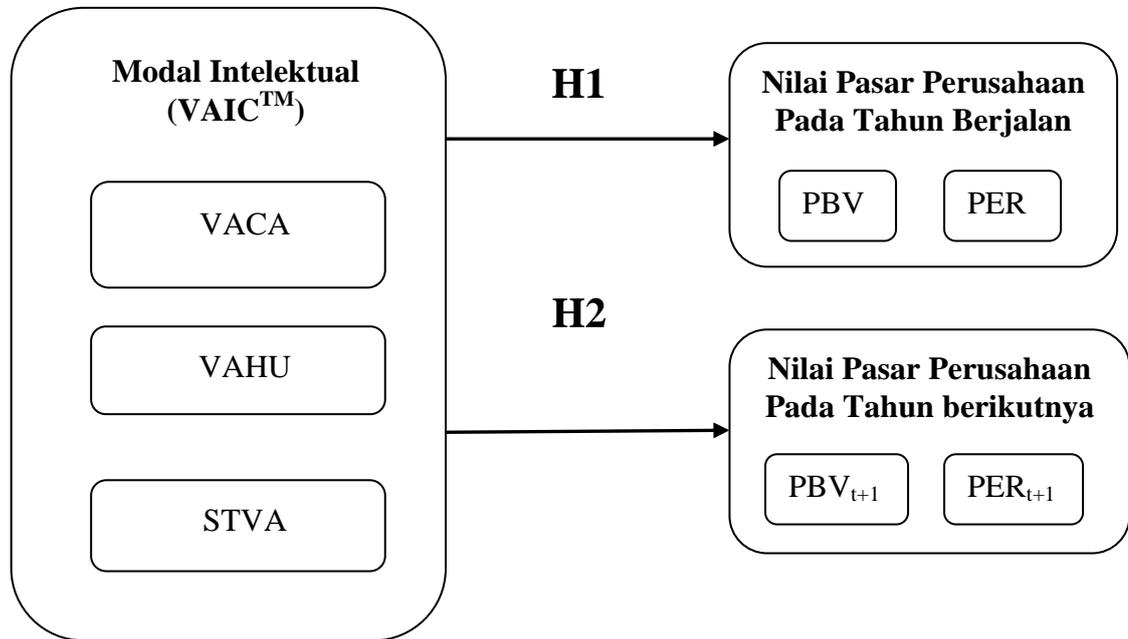
modal intelektual (VAIC™) tidak hanya berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan tahun berjalan, secara logis, bahkan modal intelektual (VAIC™) mungkin juga dapat memprediksi kinerja perusahaan masa depan (Chen et al., 2005 dan Ulum, 2008). Untuk menguji kembali pernyataan tersebut, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H2 : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan pada tahun berikutnya.

2.8. Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian yang menunjukkan hubungan antara variabel-variabel

penelitian ini adalah:



(Imaningati 2007)

Keterangan:

VAIC : *Value Added Intellectual capital*

VACA : *Value Added Capital Assets*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structure Capital Value Added*

PBV : *Price to Book Value Ratio*

PER : *Price Earnings Ratio*