

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Stakeholder Theory

Teori Stakeholder lebih mempertimbangkan posisi para Stakeholder yang dianggap powerful. Kelompok Stakeholder inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi didalam laporan keuangan. Dalam pandangan teori ini, perusahaan memiliki Stakeholders, bukan hanya sekedar Shareholder. Perusahaan memandang bahwa Stakeholders terdiri dari pemegang saham, kreditur, pemerintah, karyawan, pelanggan, pemasok, dan publik (Riahi-Belkaoui, 2003).

Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder mereka. Teori ini menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dengan para stakeholdernya. Para stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajemen harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh stakeholder (Deegan, dalam Faza dan Hidayah (2014)).

Pengelolaan sumber daya perusahaan yang maksimal akan meningkatkan performa perusahaan sehingga nilai perusahaan akan naik, dalam hal ini investor sebagai salah satu stakeholder perusahaan akan memberikan apresiasi terhadap

perusahaan yang dianggap memiliki nilai lebih dari perusahaan lain, dengan demikian nilai perusahaan akan bertambah dan pertambahan nilai inilah yang mempengaruhi nilai saham perusahaan sehingga terjadi perbedaan harga saham dari waktu ke waktu.

2.2 Resource Based Theory

Resource based Theory dipelopori oleh Penrose (1959), yang mengemukakan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan bersifat heterogen dan memiliki karakteristik khusus dan unik di setiap perusahaan. Resource Based Theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul. Sumber daya yang unggul adalah sumber daya yang langka, susah untuk ditiru oleh pesaing, dan tidak tergantikan.

Berdasarkan pendekatan resource based theory dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan

2.3 Signaling Theory

Teori Sinyal menyatakan bahwa terdapat dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan tahunan kepada pihak eksternal yang

dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensial lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa perubahan harga saham atau abnormal return. Apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak positif berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Begitupun sebaliknya.

Seorang manajer memiliki motivasi untuk mengungkapkan private information (informasi keuangan dan non-keuangan) secara sukarela karena perusahaan berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi.

Pengungkapan *Intellectual Capital* dan corporate governance memungkinkan bagi investor dan stakeholder lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko (Williams, 2001).

Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

2.4 Intellectual Capital

Stewart (1994) mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai berikut:

“The sum of everything, everybody in your company know than gives you a competitive edge in market place. It is intellectual material knowledge, information, intellectual property, experience, that can be put to use to create wealth.” (p.68-74)

Berdasarkan kutipan di atas dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan dan berupa aset tak berwujud sehingga dapat dijadikan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual Capital* ini mampu digunakan perusahaan untuk menciptakan inovasi dan persaingan bisnis yang kompetitif. Sesuai dengan Resource-Based Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif melalui implementasi pengolahan sumber daya yang dimiliki untuk penciptaan nilai. Sumber daya yang dimiliki perusahaan hakekatnya bersifat heterogen dan memiliki karakteristik di setiap perusahaan (Penrose, 1959). Menurut Resource-Based Theory, *Intellectual Capital* memiliki kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dengan menciptakan Value Added, dimana hal tersebut berupa kinerja yang semakin baik di perusahaan.

Metode yang digunakan untuk menentukan nilai *Intellectual Capital* adalah dengan menggunakan metode VAIC. Keunggulan metode VAICTM adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung *Intellectual Capital*

adalah angka-angka keuangan yang standar dan umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran *Intellectual Capital* lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non keuangan unit yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Tan et al, 2007). Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran IC alternatif tersebut secara konsisten terhadap sampel yang besar dan terdiversifikasi menjadi terbatas (Furer dan William, 2003).

Pengukuran kinerja *Intellectual Capital* menggunakan model Value Added Intellectual Coefficient atau VAIC (Pulic, 1998). VAIC diukur berdasarkan Value Added (VA) atas *Human Capital*, *Physical Capital*, dan *Structural Capital* yang selanjutnya disebut dengan *Capital Employee Efficiency*, *Human Capital Efficiency* dan *Structural Capital Efficiency*.

Penghitungan Value Added (VA) perusahaan dilandaskan pada teori yang dikemukakan oleh Donaldson dan Preston (1995) yaitu teori stakeholder (*stakeholder theory*) yang mengatakan bahwa setiap orang yang terlibat dalam perusahaan harus memberikan manfaat bagi stakeholder. Secara umum stakeholder adalah individu, sekelompok manusia, komunitas atau masyarakat baik secara keseluruhan maupun secara parsial yang memiliki hubungan serta kepentingan terhadap perusahaan.

2.4.1 Human Capital

Human Capital merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan dilingkungan bisnis yang dinamis. Pada *Human Capital* inilah terdapat sumber innovation dan improvement berupa pengetahuan, ketrampilan dan kompetisi. Dengan memiliki sumber daya yang berkeahlian dan berketrampilan khusus maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menjamin keberlangsungan perusahaan tersebut. Seiring meningkatnya kinerja maka nilai perusahaan akan meningkat. Pada penelitian ini Value added pada *Human Capital* diidentifikasi sebagai *Value added Human Capital Coefficient* (VAHC).

Value added Human Capital Coefficient (VAHC) dihitung berdasarkan pada semua pengeluaran untuk karyawan termasuk semua insentif, tunjangan dan manfaat karyawan. VAHC menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja dimana menindikasi kemampuan *Human Capital* untuk menciptakan nilai dalam perusahaan (Tan et al., 2007).

2.4.2 Structural Capital

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 (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Structural Capital merupakan semua sarana prasarana yang menjembatani kompetensi yang dimiliki *Human Capital* untuk mengoptimalkan performance perusahaan dan meningkatkan produktivitas. Pada penelitian ini Value adden pada *Human Capital* diidentifikasi sebagai *Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA).

Value Added Structural Capital Coefficient (STVA) menunjukkan kontribusi *Structural Capital* untuk menghasilkan 1 rupiah dari Value added (VA) dan mengindikasikan keberhasilan SC dalam menciptakan nilai (Tan et al., 2007).

2.4.3 Customer Capital

Konsep penting *Customer Capital* adalah pengetahuan yang dibentuk dalam marketing channels bahwa organisasi berkembang dengan menjalankan bisnis. Sebagai contoh adalah image, loyalitas konsumen, kepuasan konsumen, hubungan dengan supplier, kekuatan komersial, kapasitas negosiasi dengan entitas keuangan dan lingkungan aktivitas. Pada penelitian ini Value added pada *Human Capital* diidentifikasi sebagai *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA).

Value Added Capital Employed Coefficient (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari physical capital. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit yang dibuat dari *Capital employed (CE)* terhadap value added organisasi.

2.5 Capital Gain

Keuntungan modal (*capital gain*) adalah suatu keuntungan atau laba yang diperoleh dari investasi dalam surat berharga atau efek dimana nilainya melebihi harga pembelian. Selisih antara harga jual yang lebih tinggi dan harga pembelian yang lebih rendah, menghasilkan keuntungan finansial bagi investor tersebut. Keuntungan modal dapat mengacu pada “pendapatan investasi” yang timbul dalam kaitannya dengan investasi yang dilakukan, aset keuangan (surat berharga) seperti saham atau obligasi dan produk lainnya serta aset tak berwujud seperti “goodwill”. (Jogiyanto, 2000)

Capital gain merupakan variable dependen dalam penelitian ini yang diukur berdasarkan actual return yang merupakan capital gain (loss) yaitu selisih antara harga saham pada periode ini dengan harga saham pada periode sebelumnya.

2.6 Penelitian Terdahulu

Pengelolaan *Intellectual Capital* yang baik akan menyebabkan kompetensi dalam aktivitas organisasi atau respon terhadap perubahan pasar

dapat dikembangkan. Chen et al (2005) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* dianggap berperan penting dalam menentukan keunggulan perusahaan. Penelitiannya pada 4254 perusahaan yang terdaftar pada *Taiwan Stock Exchange* (TSE) pada tahun 1992-2002 menggunakan metode *Value added Intellectual Coefficient* (VAICTM) tentang hubungan dalam *Intellectual Capital* dengan kinerja keuangan (*Market to Book Value*, ROE, ROA, GR, EP) yang menunjukkan bahwa *Value added Intellectual Coefficient* (VAIC), *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA) dan *Value added Human Capital* (VAHU) berhubungan positif terhadap *Market to Book Value*, ROE, ROA, GR, dan EP, sedangkan *Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA) tidak berhubungan signifikan terhadap *Market to Book Value* dan berhubungan positif terhadap ROE. Pada penelitian tersebut Chen menyatakan bahwa *Intellectual Capital* mempunyai dampak positif pada *Market Value* (yang diukur dengan *Market to Book Value*) dan *Financial Performance* (yang diukur dengan ROE, ROA, GR, dan EP) sehingga bisa dijadikan indikator dari *Financial Performance* di masa yang akan datang. Hal yang sama juga di tunjukan oleh penelitian Sudibya dan Restuti (2014) pada 274 perusahaan perbankan dan institusi finansial yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2012 yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). penelitian ini juga menggunakan metode *Value added Intellectual Coefficient* (VAICTM).

Penelitian milik Kartika & Hatane (2013) tentang analisis pengaruh *Intellectual Capital* pada profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007-2011 menggunakan metode *Value added Intellectual Coefficient* (VAICTM). Pada 22 perusahaan yang diteliti menunjukkan bahwa *Value added Human Capital* (VAHU) bernilai negatif dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA), sedangkan *Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA) dan *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA) terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

Penelitian lainnya yaitu Penelitian Marfiah & Ulfa (2014) yang menguji pengaruh *Intellectual Capital* (VAICTM) terhadap Produktivitas dan Pertumbuhan Perusahaan Perbankan. Pada 84 perusahaan yang diuji dan terdaftar pada Indonesian Stock Exchange pada 2009-2011 menghasilkan kesimpulan bahwa *Capital Employed* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, *Human Capital* (VAHU) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, *Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap produktivitas perusahaan, *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA) yang terbukti berpengaruh positif terhadap produktivitas. Sedangkan VAHU dan *Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA) tidak terbukti berpengaruh positif terhadap produktivitas perbankan. Tidak terdapat pengaruh positif signifikan *Intellectual Capital* terhadap pertumbuhan perusahaan perusahaan dan hanya variabel *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA) yang terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Sedangkan VAHU dan *Value Added Structural Capital Coefficient*

(STVA) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan. Dan penelitian Marfuah & Ulfa (2014) tersebut menyimpulkan bahwa *Intellectual Capital* yang diukur dengan menggunakan metode *Value added Intellectual Coefficient* (VAICTM) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan produktifitas, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Dari penelitian penelitian diatas dapat digaris bawahi bahwa intellectual capital berpengaruh dalam penciptaan nilai tambah pada financial performance yang nantinya penerapan value added ini bisa menjadikan acuan atau indikator performa finansial di masa yang akan datang.

2.7 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.7.1 Pengaruh *Human Capital* terhadap *Capital Gain*

Menurut *Human Capital Theory*, keunggulan sebuah perusahaan dapat dibentuk melalui berbagai cara, seperti menciptakan produk dengan desain yang unik, penggunaan teknologi modern, desain organisasi, dan yang terpenting adalah manajemen Sumber Daya Manusia (SDM) secara efektif. Pengembangan SDM pada hakekatnya adalah investasi. Investasi dalam pengembangan SDM merupakan pengeluaran yang ditujukan untuk memperbaiki kapasitas produktif dari manusia, melalui upaya peningkatan kesehatan, pendidikan dan pelatihan kerja. Dengan manajemen SDM yang baik, perusahaan akan memiliki kekuatan kompetitif dan akan menjadi sulit untuk ditiru.

Hal ini sesuai dengan *Resources Based View* yang menjelaskan bahwa pengetahuan dimiliki oleh karyawan dipandang sebagai aset perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Semakin baik perusahaan mengelola sumber dayanya semakin baik pula produktivitas aset dalam menghasilkan laba bersih, dan dengan meningkatnya laba, maka diharapkan harga saham perusahaan di pasar modal juga akan meningkat. Teori ini juga didukung oleh hasil penelitian dari Chen Et Al. (2005) yang menemukan bahwa *Value added Human Capital* (VAHU) berhubungan positif terhadap *Market to Book Value*, ROE, ROA, GR, dan EP dan penelitian Marfuah & Ulfa (2014) yang menunjukkan bahwa *Value added Human Capital* (VAHU) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Dengan dasar bukti peningkatan profitabilitas inilah maka peneliti menyimpulkan bahwa dengan adanya penambahan *Value Added* pada *Human Capital* dapat mempengaruhi *Capital Gain*.

Sehingga berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : *Human Capital* berpengaruh positif terhadap capital gain.

2.7.2 Pengaruh *Structural Capital* terhadap capital gain

Structural Capital merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya

yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk intellectual property yang dimiliki perusahaan. Seorang individu memiliki intelektualitas yang tinggi, tetapi jika perusahaan memiliki sistem operasi dan prosedur yang buruk maka *Intellectual Capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

Menurut Bontis et al., (2000), *Structural Capital* meliputi seluruh non-human storehouses of knowledge dalam organisasi. Dalam hal ini termasuk adalah database, organisational charts, process manuals, strategies, routines dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya.

Adanya *Structural Capital* tersebut diharapkan perusahaan mampu memperoleh laba di masa depan, sehingga adanya *Structural Capital* dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian Marfuah & Ulfa (2014) menghasilkan bahwa *Value Added Structural Capital Coefficient* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan pada profitabilitas, selain itu menurut penelitian Sudibya dan Restuti (2014) *Intellectual Capital* terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan serta adanya pengaruh langsung dan tidak langsung antara *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan. Dengan

adanya peningkatan kinerja keuangan yang disebabkan karena adanya Value Added pada *Structural Capital* inilah peneliti menyimpulkan bahwa penerapan Value added pada *Structural Capital* dapat mempengaruhi Capital Gain.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : *Structural Capital* berpengaruh positif terhadap capital gain.

2.7.3 Pengaruh *Customer Capital* terhadap capital gain

Customer Capital atau modal pelanggan adalah hubungan organisasi dengan orang-orang yang berbisnis dengan organisasi tersebut. Saint-Onge memberi definisi *Customer Capital* sebagai kedalaman (penetrasi), kelebaran (cakupan), dan keterkaitan (loyalti) dari perusahaan. Edvinsson menambahkan *Customer Capital* adalah kecenderungan pelanggan suatu perusahaan untuk tetap melakukan bisnis dengan perusahaan tersebut (Stewart, 1997).

Customer Capital muncul dalam bentuk proses belajar, akses dan kepercayaan. Ketika sebuah perusahaan atau seseorang akan memutuskan untuk membeli dari suatu perusahaan, maka keputusan didasarkan pada kualitas hubungan mereka, harga, dan spesifikasi teknis. Semakin baik hubungannya semakin besar peluang rencana pembelian akan terjadi, dan hal ini berarti semakin besar peluang perusahaan belajar dengan dan pelanggan serta pemasoknya. Pengetahuan yang

dimiliki bersama adalah bentuk tertinggi *Customer Capital*. Perusahaan dengan pengelolaan *Customer Capital* yang baik akan memunculkan peluang bisnis dan menambah produktifitas perusahaan dengan kata lain dapat dikatakan bahwa modal pelanggan (*Customer Capital*) merupakan modal yang paling nyata dari ketiga jenis modal intelektual. Fungsi nyata dari *Customer Capital* adalah menjembatani modal manusia agar mampu menciptakan hubungan positif dengan konsumen, pasar, dan lembaga lembaga tertentu (Elisabeth dan Rony). Dengan demikian *Customer Capital* merupakan modal yang penting untuk menunjang kinerja perusahaan.

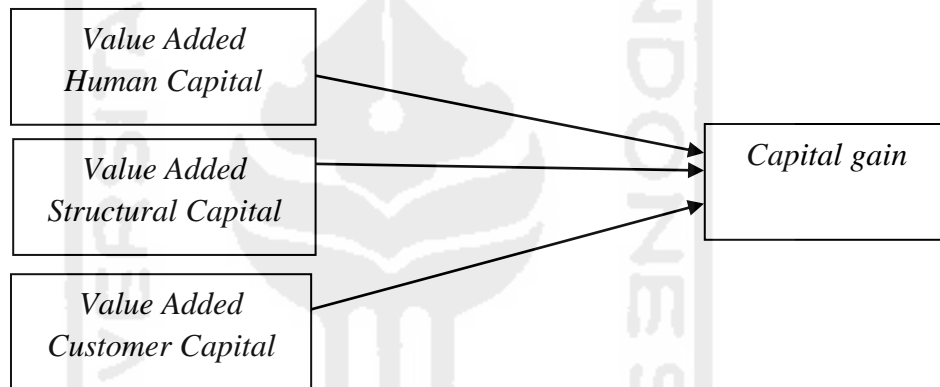
Melihat dari beberapa penelitian terdahulu, yaitu penelitian Marfuah dan Maricha Ulfa (2014) yang menemukan bahwa capital employed berpengaruh positif terhadap profitabilitas produktifitas dan pertumbuhan perusahaan. Kemudian penelitian Kartika & Hatane (2013) juga menemukan bahwa *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Selain itu penelitian terdahulu milik Chen et al (2005) juga menyatakan bahwa *Value Added Capital Employed Coefficient* (VACA) berhubungan positif terhadap *Market to Book Value*, ROE, ROA, GR, dan EP, sehingga peneliti menyimpulkan bahwa penambahan Value Added pada *Customer Capital* akan mempengaruhi Capital Gain.

Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : *Customer Capital* berpengaruh positif terhadap *capital gain*.

2.7.4 Kerangka Pemikiran

Hubungan antar variabel penelitian tersebut dapat digambarkan dalam bagan kerangka pemikiran seperti tercantum pada gambar 2.1



Gambar 2.1 Kerangka pemikiran