

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 LANDASAN TEORI

Sebelum menjelaskan teori *Intellectual Capital* yang sebenarnya, terlebih dahulu teori ini dijadikan dasar dalam menjelaskan hubungan antara kinerja *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan kinerja keuangan perusahaan dan nilai pasar perusahaan adalah *stakeholder theory* (Belkaoui, 2003 dalam Sholikhah, 2010).

##### 1) *Stakeholder Theory*

Perkembangan bisnis di era modern menuntut perusahaan untuk lebih memperhatikan seluruh pemangku kepentingan yang ada dan tidak terbatas hanya kepada pemegang saham. Hal ini selain merupakan tuntutan etis, juga diharapkan akan mendatangkan manfaat ekonomis dan menjaga keberlangsungan bisnis perusahaan. Dari perspektif hubungan antara perusahaan dengan seluruh pemangku kepentingan inilah teori *stakeholder* kemudian dikembangkan.

Istilah *stakeholder* pertama kali diperkenalkan oleh *Standford Research Institute* (RSI) ditahun 1963 (Freeman, 1984:31). Hingga Freeman mengembangkan eksposisi teoritis mengenai *stakeholder* ditahun 1984 dalam karyanya yang berjudul *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Freeman (1984:25) mendefinisikan *stakeholder* sebagai “*any group or individual who can affect or be affected by the achievement of an organization’s objective*” bahwa *stakeholder* merupakan kelompok maupun individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan suatu organisasi.

Warsono et al. (2009:17) berargumen bahwa dasar dari teori kepentingan adalah bahwa perusahaan telah menjadi sangat besar, dan menyebabkan masyarakat menjadi sangat *pervasive* sehingga perusahaan perlu melaksanakan akuntabilitasnya terhadap berbagai sektor masyarakat dan bukan hanya kepada pemegang saham saja.

Asumsi teori *stakeholder* dibangun atas dasar pernyataan bahwa perusahaan berkembang menjadi sangat besar dan menyebabkan masyarakat menjadi sangat terkait dan memperhatikan perusahaan, sehingga perusahaan perlu menunjukkan akuntabilitas maupun responsibilitas secara lebih luas dan tidak terbatas hanya kepada pemegang saham. Hal ini berarti, perusahaan dan *stakeholder* membentuk hubungan yang saling mempengaruhi.

Warsono et al. (2009: 29-31) mengungkapkan bahwa terdapat tiga argumen yang mendukung pengelolaan perusahaan berdasarkan perspektif teori *stakeholder*, yakni, argumen deskriptif, argumen instrumental, dan argumen normatif, berikut penjelasan singkat mengenai ketiga argumen tersebut:

1. Argumen deskriptif menyatakan bahwa pandangan pemangku kepentingan secara sederhana merupakan deskripsi yang realistis mengenai bagaimana perusahaan sebenarnya beroperasi atau bekerja. Manajer harus memberikan perhatian penuh pada kinerja keuangan perusahaan, akan tetapi tugas manajemen lebih penting dari itu. Untuk dapat memperoleh hasil yang konsisten, manajer harus memberikan perhatian pada produksi produk-produk berkualitas tinggi dan inovatif bagi para pelanggan mereka, menarik dan mempertahankan karyawan-karyawan yang berkualitas

tinggi, serta mentaati semua regulasi pemerintah yang cukup kompleks. Secara praktis, manajer mengarahkan energi mereka terhadap seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya terhadap pemilik saja.

2. Argumen instrumental menyatakan bahwa manajemen terhadap pemangku kepentingan dinilai sebagai suatu strategi perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang mempertimbangkan hak dan memberi perhatian pada berbagai kelompok pemangku kepentingannya akan menghasilkan kinerja yang lebih baik.
3. Argumen normatif menyatakan bahwa manajemen terhadap pemangku kepentingan merupakan hal yang benar untuk dilakukan. Perusahaan mempunyai penguasaan dan kendali yang cukup besar terhadap banyak sumber daya, dan hak istimewa ini menyebabkan adanya kewajiban perusahaan terhadap semua pihak yang mendapat efek dari tindakan-tindakan perusahaan.

Pemangku kepentingan sendiri dapat dikelompokkan menjadi beberapa kelompok berdasarkan jenis dan sejauh mana kepentingan kelompok tersebut terhadap perusahaan. Hal ini penting dilakukan untuk membantu analisis perusahaan mengenai tindakan serta perhatian apa yang dibutuhkan oleh masing-masing *stakeholder*.

Freeman (1984:8-25) mengidentifikasi perubahan yang dapat terjadi pada lingkungan perusahaan kedalam dua kategori, yakni internal dan eksternal.

Bagian dari lingkungan internal adalah:

1. Pemilik perusahaan

2. Konsumen
3. Karyawan
4. Pemasok

Sedangkan yang termasuk bagian dari lingkungan eksternal terdiri atas:

1. Pemerintah
2. Kompetitor
3. Advokasi konsumen
4. Pemerhati lingkungan
5. *Special Interest Group* (SIG)
6. Media

Freeman (1984:25) kemudian menyajikan model hubungan dari kategori *stakeholder* dalam bentuk gambar sebagai berikut.

Gambar 1.1  
Kategori *Stakeholder*



Sumber: Freeman, (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*

Warsono et al. (2009:31-36) berdasarkan pengelompokan yang dikembangkan oleh Lawrence dan Weber, mengategorikan *stakeholder* menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Pemangku kepentingan pasar

Pemangku kepentingan pasar adalah pihak-pihak yang terlibat dalam transaksi ekonomik dengan perusahaan yang berkaitan dengan pelaksanaan tujuan utama perusahaan untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat. Pemangku kepentingan pasar seringkali juga disebut pemangku kepentingan primer (*primary stakeholder*). Kelompok-kelompok pemangku kepentingan yang ditetapkan sebagai pemangku kepentingan pasar meliputi pemegang saham, kreditur, pemasok, pelanggan, karyawan, dan distributor/pedagang besar/pengecer.

2. Pemangku kepentingan non-pasar

Pemangku kepentingan non-pasar adalah orang-orang atau kelompok-kelompok yang walaupun tidak terlibat dalam pertukaran ekonomik langsung dengan perusahaan, dipengaruhi oleh atau dapat mempengaruhi tindakan perusahaan. Pemangku kepentingan non-pasar seringkali juga disebut pemangku kepentingan sekunder (*secondary stakeholder*). Kelompok-kelompok pemangku kepentingan yang dikategorikan sebagai pemangku kepentingan non-pasar, meliputi komunitas, berbagai level pemerintahan, kelompok-kelompok aktivis, organisasi non-pemerintah, media, kelompok pendukung bisnis, dan masyarakat umum.

Beberapa individu atau kelompok dapat memainkan multi peran sebagai pemangku kepentingan. Para ahli menyebut fenomena ini sebagai *role sets*. Misalnya, seorang dapat bekerja pada suatu perusahaan, dan sekaligus juga tinggal dalam komunitas di sekitar perusahaan, memiliki saham perusahaan dalam akun pensiunnya, dan bahkan membeli produk yang dihasilkan perusahaan tersebut dari waktu ke waktu. Individu ini mempunyai beberapa peran pemangku kepentingan perusahaan (Warsono et al, 2009:36).

Perusahaan juga harus melakukan analisis *stakeholder* sehingga mampu mengetahui kebijakan dan tindakan apa yang akan ditempuh oleh perusahaan. Menurut Warsono et al, (2009:37) analisis pemangku kepentingan mencakup beberapa hal seperti:

1. Identifikasi pemangku kepentingan yang relevan.
2. Kepentingan pemangku kepentingan.
3. Kekuatan pemangku kepentingan.
4. Koalisi pemangku kepentingan.

Dari tinjauan Islam identifikasi *stakeholder* dari perspektif teori *stakeholder* konvensional masih memiliki kekurangan yang dianggap fundamental, yakni belum memasukkan unsur yang bersifat spiritual, yaitu hubungan manusia yang menjalankan proses bisnis dengan Tuhan. Dimana Allah SWT sebagai pemilik mutlak dari segala sesuatu akan meminta pertanggungjawaban manusia atas apa yang telah mereka lakukan.

Hubungan manusia dengan Tuhan dilaksanakan dengan menjalankan perintah dan larangannya baik yang berkaitan dengan aqidah, syariah, maupun

akhlak. Dan ketiga hal ini senantiasa saling berhubungan. Berkaitan dengan proses bisnis yang merupakan hubungan antara sesama manusia, syariah Islam memberikan aturan yang disebutkan dalam sebagai *muamalah*.

Chapra dan Ahmed (2002:14) menyatakan bahwa “*the most important stakeholder in the case of Islamic finance is Islam itself*”. Dengan demikian institusi keuangan Islam harus senantiasa memerhatikan nilai-nilai Islam dalam menjalankan bisnisnya.

*Stakeholder* tentunya memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang memengaruhi mereka. Pada awalnya, pemegang saham sebagai satu-satunya *stakeholder* perusahaan. Pandangan ini didasarkan pada argumen yang disampaikan Friedman (1962) yang mengatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilikinya. Namun demikian, Freeman (1983) tidak setuju dengan pandangan ini dan memperluas definisi *stakeholder* dengan memasukkan konstituen yang lebih banyak, termasuk kelompok yang tidak menguntungkan (*adversarial group*) seperti pihak yang memiliki kepentingan tertentu dan regulator (Ghozali dan Chariri, 2007:409)

Menurut Ghazali dan Chariri (2007:409), Teori *Stakeholder* merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh *stakeholder*-nya (pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak

suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder*.

Meskipun *stakeholder theory* mampu memperluas perspektif pengelolaan perusahaan dan menjelaskan dengan jelas hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*, teori ini memiliki kelemahan. Gray *et al* (1997) mengatakan bahwa kelemahan dari *stakeholder theory* terletak pada fokus teori tersebut yang hanya tertuju pada cara-cara yang digunakan perusahaan dalam mengtur *stakeholder*-nya. Perusahaan hanya diarahkan untuk mengidentifikasi *stakeholder* yang dianggap penting dan berpengaruh dan perhatian perusahaan akan diarahkan pada *stakeholder* yang dianggap bermanfaat bagi perusahaan. Mereka yakin bahwa *stakeholder theory* mengabaikan pengaruh masyarakat luas (*society as a whole*) terhadap penyediaan informasi dalam pelaporan keuangan (Ghozali dan Chariri, 2007:411).

## **2) Resource Based Theory**

RBT menyatakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik. *Resources* yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan bersaing, sehingga *resources* yang dimiliki mampu bertahan lama dan tidak mudah ditiru, ditransfer atau digantikan.



Ada dua asumsi yang melekat pada RBT (Nothnagel 2008), yaitu *resource heterogeneity* dan *resource immobility*. *Resource heterogeneity* (juga disebut *resource diversity*) menyinggung apakah sebuah perusahaan memiliki sumber daya atau kapabilitas yang juga dimiliki oleh perusahaan lain yang menjadi kompetitornya, sehingga sumberdaya tersebut dianggap tidak dapat menjadi suatu keunggulan bersaing. Sedangkan *resource immobility* menunjuk pada suatu sumber daya yang sulit didapat oleh kompetitor karena sulit untuk mendapatkan atau jika menggunakan sumber daya tersebut biayanya sangat mahal. Barney (1991) menyatakan bahwa dalam perspektif RBT, *firm resources* meliputi seluruh aset, kapabilitas, proses organisasional, atribut-atribut perusahaan, informasi, *knowledge*, dan lain-lain yang dikendalikan oleh perusahaan yang memungkinkan perusahaan untuk memahami dan mengimplementasikan strategi guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan. Lebih lanjut Barney (1991) menyarankan bahwa untuk memahami sumber dari keunggulan kompetitif berkelanjutan (*sustained competitive advantages*), perlu dibangun suatu model teoritis yang bermula dari sebuah asumsi bahwa sumberdaya perusahaan adalah heterogen dan *immobile*. Agar menjadi sumberdaya potensial dalam *sustained competitive advantages*, maka sumberdaya perusahaan harus memiliki empat atribut, yaitu: (a) *valuable*, (b) langka (*rareness*), (c) tidak dapat ditiru (*inimitability*), dan (d) tidak ada sumberdaya pengganti (*non-substitutability*).

RBT sangat tepat untuk menjelaskan penelitian tentang IC, terutama dalam konteks hubungan antara kinerja IC dan nilai perusahaan. Dalam perspektif

IC, *intangible assets* perusahaan diklasifikasikan dalam tiga kategori utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* (Bontis 1998).

### **3) Intellectual Capital (IC)**

Tidaklah mudah untuk menyajikan definisi yang tepat tentang IC. Definisi yang ditemukan dalam beberapa literatur cukup kompleks dan beragam. Ada perbedaan konsep pengukuran *intellectual capital* dikalangan pakar dan hal ini merupakan suatu dilema.

*Intellectual Capital* (IC) memiliki definisi lebih dari sekedar kecerdasan (intelektual) yang dimiliki oleh perusahaansaja, tetapi merupakan sebuah proses idiologis untuk mencapai tujuan perusahaan (Bontis, 1998 dalam Hermanus, 2013). Dalam perkembangannya IC dapat diartikan sebagai sumber daya tak berwujud yang dimiliki oleh sebuah organisasi bisnis atau perusahaan, yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan nilai tambah dan keunggulan dalam bersaing bagi perusahaan. Model VAIC untuk menghitung IC secara tak langsung sama dengan mengukur efisiensi nilai tambah sebagai hasil kerja IC perusahaan. Dalam model ini, *resource based theory* (RBT) sangat tepat untuk menjelaskan penelitian tentang *intellectual capital*, terutama dalam konteks hubungan antara kinerja *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Dalam perspektif *intellectual capital*, *intangible assets* perusahaan diklasifikasikan dalam tiga kategori utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* (Bontis 1998).

Definisi *intellectual capital* (IC) menurut Marr dan Schiuma (2001) yang dikutip oleh Starovic et.al, (2003) dalam Solikhah (2010) menjelaskan bahwa IC merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan

berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder*. Sedangkan menurut Smedlund dan Poyhonen (2005) dalam Solikhah (2010), secara ringkas mewacanakan bahwa modal intelektual adalah sebagai kapabilitas untuk menciptakan, melakukan transfer mengimplementasikan pengetahuan.

Petrash (1996) dalam Zuliyati (2011) mengembangkan model klasifikasi yang dikenal dengan value platform model. Model ini mengklasifikasikan IC sebagai akumulasi dari *human capital*, *organisational capital* dan *customer capital*. Edvinsson dan Malone (1997) dalam Zuliyati (2011) mengembangkan the Skandia Value Scheme, yang diklasifikasikan IC ke dalam *competency dan relational resources*. Model yang dikembangkan Lowendahl (1997) dalam Zuliyati (2011) memperbaiki model di atas dan membagi kategori kompetensi dan rasional menjadi dua sub-group (Tan et al., 2007):

- (1) Individual; dan
- (2) *Collective*

Stewart (1997) dalam (Tan et al., 2007) mengklasifikasikan IC ke dalam tiga format, yaitu:

- a. *Human capital*;
- b. *Structure capital*;
- c. *Customer capital*.

The Danish Confederation of Trade Unions (1999) dalam Zuliyati (2011) mengelompokkan *intellectual capital* sebagai manusia, sistem dan pasar. Leliaert et al., (2003) mengembangkan the 4-Leaf model, yang mengelompokkan

IC ke dalam *human, customer, structural* dan *strategic alliance capital* (Tan et al., 2007).

Metode pengukuran IC dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori (Tan et al., 2007), yaitu:

- (1) Kategori yang tidak menggunakan pengukuran moneter; dan
- (2) Kategori yang menggunakan ukuran moneter.

Metode yang kedua tidak hanya termasuk metode yang mencoba mengestimasi nilai uang dari IC, tetapi juga ukuran-ukuran turunan dari nilai uang menggunakan rasio keuangan. Berikut adalah daftar ukuran IC yang berbasis moneter (Tan et al., 2007) dalam Ulum:

- a. *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992)
- b. *Brooking's Technology Broker Method* (1996)
- c. *The Skandia IC Report Method* oleh Edvinsson dan Malone (1997)
- d. *The IC-Index* dikembangkan oleh Roos et al. (1997)
- e. *Intangible Asset Monitor Approach* oleh Sveiby (1997)
- f. *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000)
- g. *Vital Sign Scorecard* dikembangkan oleh Vanderkaay (2000); dan
- h. *The Erns & Young Model* (Barsky dan Marchant, 2000)

Sedangkan model penilaian IC yang berbasis moneter adalah (Tan et al., 2007) dalam Ulum:

- a. *The EVA and MVA Model* (Bontis et al., 1999);
- b. *The Market-to-book Value Model* (beberapa penulis);
- c. *Tobin's Q Method* (Luthy, 1998);

- d. *Public's VAIC<sup>TM</sup> Model* (1998,2000);
- e. *Calculated Intangible Value* (Dzinkowski,2000); dan
- f. *The Knowledge Capital Earnings Model* (Lev dan Feng,2001).

Dalam Suwarjono (2003), Klien dan Prusak menyatakan bahwa apa yang menjadi standar penelitian IC yang kemudian dipopulerkan oleh Stewart (1997) menurut Klien dan Prusak "... *we can define intellectual capital operationally as intellectual material that has been formalized, captured, and leverage to produce higher value asset*" (Stewart, 1997). Penelitian terdahulu pada umumnya menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen utama (Sveby, 1997; Brooking, 1997; Edvinsson dan Malone, 1997; Bontis, 1998; Sullivan, 1998 dalam Marlinda 2014) yaitu:

• ***Human Capital***

*Human Capital* adalah inti dalam *intellectual capital* itu sendiri. Garcia Mecca (2006) dalam Marlinda (2014) menyatakan bahwa *human capital* berhubungan dengan keahlian, bakat dan sifat karyawan yang dilaporkan secara luas. Chen *et al*, (2005) lebih jauh menyatakan bahwa *human capital* berhubungan dengan pengetahuan dan keahlian yang ada dalam pikiran karyawan, dan apabila perusahaan tidak dapat memanfaatkan karyawan tersebut, pengetahuan dan keahlian yang dimiliki para karyawan akan terbuang sia-sia dan tidak dapat diartikan menjadi suatu nilai perusahaan. Faktor lain dalam *human capital* ini adalah kreatifitas yang menjadi inti dalam pengembangan perusahaan di masa depan. Walaupun banyak peneliti menggolongkan *human capital* sebagai komponen dari *intellectual capital*, yang tidak seperti komponen *intellectual*

*capital* lainnya. Secara teknis dan hukum, *human capital* tidak dapat dimiliki perusahaan secara sepenuhnya (Edvinsson dan Malone, 1997; Stewart, 1998; dalam Marlinda 2014).

- ***Structure capital***

Wang dan Chean mendiskripsikan bahwa *Structure Capital* memiliki hubungan dengan sistem dan struktur perusahaan yang dapat membantu karyawan untuk mencapai kinerja intelektual maksimal mereka, sehingga kinerja perusahaan dapat meningkat dengan pesat secara keseluruhan dan mendetail. Struktur capital dapat diklasifikasikan menjadi budaya perusahaan, struktur organisasi, pembelajaran organisasi, proses operasional perusahaan dan sistem informasi. Edvinsson dan Malone (1997) dalam Cheng et al, (2010) lebih jauh memisahkan *structure capital* menjadi *innovation capital* dan proses capital.

*Innovation capital*, menurut model Skandafia Navigator (1997) dalam Chen et al (2005) adalah bagian dari *structure capital*, dan menunjukkan pentingnya inovasi di era ekonomi pada saat ini. Chen et al (2005) menambahkan bahwa inovasi bukanlah bagian dari *structure capital*, dan *innovation capital* yang tidak dapat muncul begitu saja karena hal itu terbentuk dan berkembang dari gabungan dan interaksi antara *structure capital* dan *human capital*. Dengan meningkatnya peran dan pengetahuan sebagai penentu keunggulan kompetitif perusahaan saat ini, *innovation capital* telah menjadi alat utama untuk pengembangan perusahaan secara berkelanjutan. *Process capital* adalah proses keseharian yang meliputi kegiatan produksi, prosedur internal dan segala aktivitas yang dilakukan berbagai divisi pada perusahaan. Wang dan Chang (2005)

menyatakan bahwa *process capital* itu tergantung pada karyawan yang menjalankan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari

- ***Relation Capital***

Belkaoui (2003) mendefinisikan *relation capital* sebagai keseluruhan sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan yang berhubungan dengan pihak-pihak eksternal perusahaan seperti customer, supplier atau partner dalam *research and development*. *Relation Capital* terdiri dari bagian *human and structure capital* yang nampak dalam relasi perusahaan dengan para *stakeholder* perusahaan, kreditor, supplier, konsumen dan investor yang ditambah dengan persepsi mereka mengenai perusahaan.

#### 4) ***Return on Asset (ROA)***

*Return on Asset* adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on Asset* merupakan perbandingan antara laba bersih dibagi total aset. ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan (Bambang, 1997). *Return on Asset (ROA)* yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang di pergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya jika ROA negatif menunjukkan dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan tidak memberikan keuntungan atau rugi. Jadi jika suatu perusahaan memiliki ROA yang tinggi, maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total

aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba, maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

Menurut Hanafi dan Halim (2003), *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivasnya dalam kegiatan operasi dalam menghasilkan keuntungan.

Laba bersih (*net income*) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. Laba dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapat pinjaman dan pendanaan ekuitas, posisi likuiditas perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk berubah. Jumlah laba yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan atau *trend* keuntungan yang meningkat yang merupakan suatu faktor yang sangat penting yang perlu mendapat perhatian penganalisa didalam menilai profitabilitas perusahaan. Munawir (2001) menjelaskan profitabilitas atau rentabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan perbandingan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Oleh karena itu keuntungan yang besar tidak menjamin atau bukan merupakan bahwa perusahaan itu *rentable*. Bagi manajemen atau pihak-pihak lain, rentabilitas yang tinggi lebih penting dari pada keuntungan besar.

Menurut Murdiyanto (2009) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dihasilkan dari



aktivitas investasi. Menurut Dendawijaya (2003) rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen untuk memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*.

Profitabilitas (ROA) dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.

Manfaat rasio profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau pihak manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2012) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi luar perusahaan, yaitu:

- a. Untuk mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

- e. Untuk mengukur produktifitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- f. Untuk mengukur produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.

Sementara itu manfaat yang diperoleh adalah sebagai berikut:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- c. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- d. Mengetahui besarnya produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

##### **5) *Asset Turn Over (ATO)***

*Total Asset Turnover* merupakan aktifitas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktifitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa aset. Semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien penggunaan aset dan semakin cepat pengambilan dana dalam pengabilan kas (Halim, 2007). ATO sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara menyeluruh.

Rasio ini menjelaskan tentang seberapa berhasilnya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh. Apabila suatu perusahaan dapat melakukan penjualan dengan menggunakan aset seminimal mungkin, maka rasio perputaran aktiva yang dihasilkan akan meningkat. Dengan ini dapat disimpulkan

bahwa perusahaan mampu menjalankan operasi dengan lebih baik karena aset yang dimilikinya dapat dimanfaatkan secara efisien. Rasio perputaran aktiva yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan asetnya secara efisien dan optimal. Menurut analisis Dupon, *asset turnover ratio* (ATO) merupakan salah satu faktor penting yang berpengaruh pada *return on equity* (ROE). Kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dapat diukur menggunakan *Asset turnover ratio* (ATO). Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah dan pengaruh pada aktivitas perusahaan dalam rasio ini antara lain adanya penurunan pada pangsa pasar pada produk utama, adanya perpindahan penguasaan pangsa pasar pada pesaing, penurunan modal kerja secara drastis, berkurangnya kepercayaan konsumen dan beberapa indikator lainnya. *Asset turnover ratio* (ATO) mengukur intensitas perusahaan dalam menggunakan aktivanya. Ukuran penggunaan aktiva yang paling relevan adalah penjualan, karena penjualan memiliki pengaruh penting bagi laba. Rasio ini dapat dijadikan tolak ukur seberapa besar aktiva yang telah dipergunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, atau menunjukkan seberapa jauh perputaran aktiva dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu tren yang cenderung meningkat, maka memberikan gambaran bahwa semakin efisiensi penggunaan aktiva sehingga hasil usaha akan meningkat (Sawir 2001)

## 6) Nilai Pasar

Dalam dunia investasi ada banyak indikator yang digunakan untuk menilai harga saham di pasar. Salah satu yang paling populer adalah *market to book value* (MBV) atau *price to book value* (PBV). Sesuai dengan kepanjangannya, MBV merupakan perbandingan atau rasio antar nilai pasar dengan nilai buku. Sedangkan arti nilai pasar bagi investor, yaitu dengan rasio diatas dapat disimpulkan semakin tinggi MBV itu artinya semakin mahal nilai saham tersebut. Akan tetapi mengenai mahal atau tidaknya harga saham itu bersifat relatif karena perlu adanya acuan khusus untuk menilai bahwa suatu jenis saham itu mahal atau murah.

Nilai pasar adalah perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian yang didapatkan dari perolehan transaksi jual beli atau hasil penukaran suatu aset dalam suatu transaksi yang tidak terikat, yang penawarannya dilakukan secara layak oleh pihak pembeli pada pihak penjual yang mana perihal ini diketahui oleh kedua belah pihak dengan tanpa terpaksa.

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menggabungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham dan deviden. Rasio ini memberikan petunjuk yang difikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospeknya di masa mendatang (Moeljadi,2006). Rasio ini memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku saham (Sutrisno,2003).

Sedangkan tujuan perusahaan menggunakan nilai pasar adalah sebagai langkah untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Nilai pasar ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan dari perusahaan itu sendiri. Karena dengan meningkatnya nilai pasar dari perusahaan itu, menandakan pula adanya peningkatan kemakmuran para pemegang saham.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown *et al* dalam Efendi (2013), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan hutang, dan ekuitas perusahaan yang beredar. Harga yang bersedia siap dibayar oleh calon pembeli diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. Di bursa saham harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Oleh karenanya dapat dikatakan bahwa nilai pasar perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Huston, 2010). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini saja, tetapi juga pada prospek perusahaan di masa depan.

## 2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Untuk mengadakan suatu penelitian, tentunya tidak terlepas dari penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, yang dengan maksud untuk memperkuat hasil dari peneliti yang sedang dilakukan. Berikut adalah tabel penelitian terdahulu:

Table 2.1  
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variable Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Yanuar Firmansyah (2014)	Pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap profitabilitas, nilai pasar, pertumbuhan, dan <i>actual return</i> pada perusahaan yang tercatat di bursa efek Indonesia	Variable independen: <i>intellectual capital</i>  Variable dependen: ROA, MBV, GROW, <i>actual return</i> , ukuran perusahaan	Secara simultan terdapat pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap profitabilitas, nilai pasar dan <i>actual return</i> perusahaan namun tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan. Secara persial variable physical capital (VACA) dan

				struktur capital (STVA) cenderung berpengaruh terhadap semua variable independen.
2.	Zuliyati (2011)	<i>intellectual capital</i> dan kinerja keuangan perusahaan sektor perbankan	Variable independen: <i>intellectual capital</i>  Variable dependen: ROA, ATO, Pertumbuhan	Terdapat pengaruh positif IC (VAICTM) terhadap kinerja keuangan perusahaan dan ROA merupakan indikator yang signifikan untuk VAICTM dan kinerja keuangan perusahaan.
3.	Badingatus Sholikhah (2010)	<i>intellectual capital</i> terhadap <i>financeial performance, growth, dan market value</i> studi	Variabel independen: <i>intellectual capital</i>  Variabe dependen: <i>performance</i> (CR,	Hasil penelitian model intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan

		empiris dengan pendekatan <i>simplistic specification</i>	DER, ATO, ROI, ROE) <i>growth</i> , dan <i>market value</i> studi empiris dengan pendekatan <i>simplistic specification</i>	pertumbuhan perusahaan, akan tetapi modal intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar.
4.	Ivan Genovani Hemanus (2013)	Pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap profitabilitas, produktifitas dan penilaian pasar perusahaan sektor perbankan	Variabel independen: <i>intellectual capital</i>  Variabel dependen: ROA, ATO, MB sektor perbankan	Hasil penelitian VACA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, produktifitas dan penilaian pasar. VAHU berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan produktifitas tetapi tidak signifikan mempengaruhi penilaian pasar. STVA berpengaruh positif terhadap



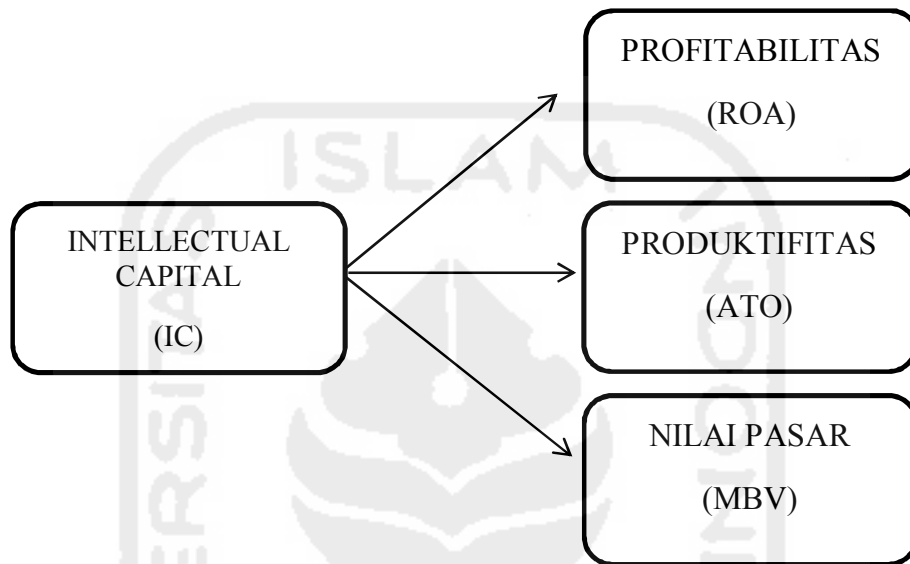
				profitabilitas namun tidak berpengaruh terhadap produktifitas dan penilaian pasar
5.	Gan,Kin. And Zakiah Saleh (2008)	<i>Intellectual capital and corporate performance of technology intensive companies.</i>	Variabel independen: <i>intellectual capital</i>  Variable dependen: <i>Corporate performance of technology-intensive.</i>	Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> yang diukur dengan VACA, VAHU, STVA berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan akan tetapi ini tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan di Malaysia rata-rata

				masih menggunakan dasar <i>physical asset-</i> nya
--	--	--	--	--



### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teori dan rumusan masalah yang telah dikembangkan sebelumnya, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



### 2.4 Hipotesis Penelitian

#### 2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas

*Resources based theory* menyatakan bahwa apabila IC dapat dikelola dengan baik maka dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan intellectual capital yang dimiliki, akan menciptakan kompetensi yang khas bagi perusahaan sehingga diharapkan mampu mendukung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Perusahaan yang

memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan pesaing, maka perusahaan itu memiliki peluang untuk meningkatkan laba bersih. Laba bersih ini diperoleh perusahaan dari jumlah pendapatan dikurangi beban perusahaan. Untuk memperoleh laba bersih yang meningkat, maka perusahaan perlu meningkatkan pendapatan maupun menekan beban – beban perusahaan. Peningkatan laba bersih perusahaan dipengaruhi oleh penggunaan secara efisien pada aset perusahaan yang terdiri dari aset lancar, aset tetap dan lain – lain. Dengan memperhatikan laba bersih perusahaan dan pengelolaan aset perusahaan secara efisien maka nilai ROA akan meningkat.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Hermanus (2013) dan Zuliyati (2011) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan dari hasil statistik yang dilakukan oleh Hermanus pada sektor Perbankan, variabel independen *intellectual capital* yang terdiri dari VACA, VAHU, dan STVA memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dari hasil pengujian statistik ini yang sangat kuat terhadap profitabilitas perbankan di Indonesia.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermanus (2013) didapatkan hasil yang konsisten. Serupa dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Firmansyah dan Iswajuni (2014) pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yang menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Firmansyah dan Iswajuni (2014), secara keseluruhan temuan penelitian (VACA, VAHU, STVA terhadap *intellectual capital*) mengidentifikasi

bahwa perusahaan *go public* telah mampu mengoptimalkan sumberdaya yang ada untuk mencapai profitabilitas perusahaan, sehingga mampu memberikan nilai tambah positif terhadap nilai *intellectual capital*. Hal ini sejalan dengan *Resource Based Theory* yang membahas mengenai sumber daya yang dimilikinya. Menurut *Resource Based Theory* untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang superior dan melebihi para kompetitornya.

Berdasarkan uraian tersebut didapatkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H1: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas**

#### **2.4.2 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktifitas**

Salah satu aspek penting dalam meningkatkan kemampuan serta pemanfaatan kemampuan sumber-sumber yang relatif terbatas adalah mempergunakan sumber tersebut seefisien mungkin. Penggunaan sumber seefisien mungkin akan cenderung ke arah peningkatan produktivitas tenaga kerja. Produktivitas adalah perbandingan antara hasil kerja yang dicapai dengan peran serta tenaga kerja per satuan waktu (Kussriyanto, 1986). Produktivitas mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Produktivitas terhadap aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek (*inventory and account receivable*) maupun jangka panjang (*property, plant, and equipment*). Produktivitas menggambarkan hubungan antara

tingkat operasi perusahaan dengan aset yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan produktivitas dapat diukur dengan rasio aktivitas. Rasio aktivitas dapat diukur dengan *total asset turnover*. Rasio ini berguna untuk menghitung nilai penjualan yang dihasilkan perusahaan dari setiap aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki *margin* keuntungan rendah biasanya memiliki rasio *asset turnover* tinggi, sementara yang *margin* keuntungannya tinggi memiliki *asset turnover* rendah.

Produktifitas merupakan ukuran efektifitas perusahaan dalam menggunakan atau memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan. Penggunaan IC merupakan salah satu strategi yang didapat diterapkan perusahaan untuk menunjukkan adanya peningkatan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tingkat utilitas aset yang dimiliki dalam proses produksi.

Penelitian mengenai *Intellectual Capital* ini juga telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Solikhah (2010). Dari hasil penelitian menunjukkan temuan bahwa *intellectual capital* atau yang disebut dengan VAIC yang diukur dengan menggunakan indikator VACA, VAHU dan STVA berpengaruh terhadap kinerja keuangan atau *financial performance* yang diukur dengan menggunakan indikator *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), *asset turn over* (ATO), *debt equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR). Berdasarkan hasil penelitiannya menemukan temuan menyatakan bahwa dari hasil uji statistik hasil dari rata-rata *asset turn over* menggambarkan perusahaan mampu menghasilkan penjualan bersih atas investasi aset yang dimilikinya. Dari hasil temuan

menyatakan bahwa semakin tinggi nilai modal *intellectual* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin meningkat pula kinerja keuangan perusahaan. Artinya perusahaan yang mengelola sumberdaya intelektualnya secara maksimal mampu menciptakan *value added* dan *competitive advantage* yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pembuktian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya, Hermanus (2013), berhasil mendukung teori *stakeholder*. Dalam teori ini dinyatakan bahwa seluruh pemangku kepentingan dalam perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan mereka dengan memainkan perannya sebagai kontrol atas pengelolaan sumberdaya yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan konsep *Resource Based Theory*, jika perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif maka akan dapat menciptakan keunggulan kompetitif dibanding para pesaing. Sumber daya manusia yang memiliki keterampilan dan kompetensi tinggi merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan apabila dapat dimanfaatkan dan mengelola potensi yang dimiliki karyawan dengan baik, maka hal ini dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Dengan adanya peningkatan produktivitas, maka kinerja perusahaan akan meningkat dan dengan adanya pengelolaan sumber daya yang efektif tersebut maka pemakaian sumber daya atau pengeluaran akan lebih efektif dan efisien. Berdasarkan teori tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap Produktifitas**

### 2.4.3 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar

Ada banyak indikator yang digunakan untuk menilai harga saham pada pasar dalam dunia investasi mengenai nilai pasar. Salah satu yang paling populer adalah *market to book value* (MBV) atau *price to book value* (PBV). Sesuai dengan kepanjangannya, MBV merupakan perbandingan atau rasio antar nilai pasar dengan nilai buku. Sedangkan MBV sendiri bagi investor memiliki arti semakin tinggi MBV atau PBV berarti semakin mahal nilai saham tersebut. Akan tetapi mahal atau tidaknya harga tersebut bersifat relatif, karena memerlukan acuan khusus untuk menetapkan murah mahalnya nilai dalam harga saham. Pada penelitian ini nilai pasar *common stock* / nilai buku *common stock* digunakan untuk menghitung MBV. Nilai pasar (*market value*) dapat dikatakan sebagai perkiraan jumlah uang pada tanggal penilaian yang dapat diperoleh dari transaksi jual beli atau hasil penukaran suatu aset antara pembeli yang berminat membeli dengan yang berminat menjual dalam suatu transaksi bebas ikatan yang penawarannya dilakukan secara ayak dan kedua pihak masing-masing saling mengetahui serta bertindak hati-hati tanpa terpaksa.

Pendapat ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermanus (2013) pada perusahaan sektor perbankan dan Firmansyah (2014) pada perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Namun temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gan dan Sholeh (2008) yang menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar di perusahaan di Malaysia. Hal ini



disebabkan karena rata-rata perusahaan di Malaysia masih berdasarkan pada *physical asset*-nya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hermanus (2014) menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar. Denan jumlah nilai *mean* MBV yang telah dilakukan olah data menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar dibandingkan dengan nilai buku.

**H3: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Pasar**

