

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah suatu entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri melainkan mampu memperoleh manfaat untuk *stakeholdernya* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain). Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* kepada perusahaan (Hadi, 2011). Teori *stakeholder* adalah perusahaan yang dapat memberikan perhatian terhadap perusahaan karena dapat mempengaruhi dan juga memberikan pengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan pada aktifitas dan kebijakan yang dilakukan perusahaan (Dwi *et al.*, 2015). Teori *stakeholder* memberikan sebuah isyarat bahwa perusahaan untuk memberikan perhatian kepada lingkungan sosial agar dapat memposisikan pada kerangka dasar dalam pengambilan keputusan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai (Dwi *et al.*, 2015). Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka.

2.2 Nilai Perusahaan

2.2.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Hery, 2017). Nilai perusahaan juga pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (wahyudi dan pawestri, 2006)

suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai dari perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan. Sehingga nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh (Susanti, 2016). Nilai perusahaan juga pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Pawestri, 2006). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat (Rika & Ishlahuddin, 2008).

2.2.2 Indikator Nilai Perusahaan

Menurut Weston & Copeland (2010) menjelaskan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan rasio penelitian atau rasio pasar. Rasio penelitian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan yang terdiri dari :

1. *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. PBV yang rendah mengidentifikasikan adanya penurunan kualitas dan kinerja fundamental emiten yang bersangkutan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Price to Book Value (PBV) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2. *Price earning ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap

dolar laba yang dilaporkan (Brigham & Houston, 2006). Harga yang tersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan dijual. Perbandingan harga saham dengan laba laba bersih perusahaan. Dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten dalam setahun. Dengan mengetahui PER yang berfokus pada laba bersih yang dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak secara real. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur Price Earning Ratio (PER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. Tobin's Q yaitu alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston & Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Perusahaan dengan Tobin's Q tinggi atau $q > 1,00$ mengindikasikan bahwa kesempatan investasi lebih baik, pertumbuhan yang tinggi dan mengindikasikan manajemen dinilai baik.

Adapun rumus *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

2.3 *Intellectual Capital*

Sampai saat ini *intellectual capital* masih memiliki definisi yang berbeda-beda dari para ahli. Istilah modal intelektual digunakan untuk semua yang merupakan aset dan sumber daya *non-tangible* atau *non-physical* dari sebuah organisasi, yaitu mencakup proses, kapasitas inovasi, pola-pola, dan pengetahuan yang tidak kelihatan dari para anggotanya dan jaringan kolaborasi serta hubungan organisasi, (Zurnali, 2008). Menurut Marr & Schiuma (2001) dalam definisi *Intellectual capital* yang dikutip oleh (Starovic, 2003) menjelaskan bahwa *Intellectual capital* merupakan sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi stakeholder. Sedangkan (Poyhonen, 2005) dalam (Rupidara, 2005) secara ringkas mewacanakan *intellectual capital* sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan. *Intellectual capital* mewakili sumber daya yang bernilai dan kemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan (Sugeng, 2000). *Intellectual capital* merupakan keseluruhan dimensi dari perusahaan, yaitu relasi dengan pelanggan, tenaga kerja perusahaan, dan prosedur pendukung yang diciptakan dengan adanya inovasi, modifikasi pengetahuan saat ini, transfer ilmu pengetahuan, dan pembelajaran yang berkelanjutan yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Hatane, 2014).

Intellectual capital sering diproksikan dengan menggunakan VAIC yang dikembangkan oleh Pulic. VAIC diciptakan untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. Model VAIC didesain untuk menyediakan informasi tentang pembentukan nilai efisiensi aktiva berwujud dan tidak berwujud dalam sebuah perusahaan. Terdapat beberapa tahap dalam *intellectual capital* yaitu :

2.3.1 *Value Added Human Capital (VAHU)*

Human capital (modal manusia) mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya (Sawarjuwono, 2003).

Rumus menghitung VAHU adalah :

$$\text{VAHU} = \frac{\text{VA}}{\text{HC}}$$

2.3.2 *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital Value Added (STVA) jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2008). penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena *human capital* merupakan penggabungan sumber daya-sumber daya *intangible* yang melekat dalam diri anggota organisasi.

Rumus untuk menghitung STVA adalah:

$$\text{STVA} = \frac{\text{SC}}{\text{VA}}$$

2.3.3 *Value Added Capital Employed (VACA)*

Value Added Capital Employed (VACA) menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed terhadap value added* organisasi (Ulum, 2008). *Value Added Capital Employed* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang apabila dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Rumus untuk menghitung VACA adalah :

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{CE}}$$

2.4 Kinerja Keuangan

2.4.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang baik menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, yang berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang di peroleh perusahaan. Ketika nilai perusahaan tinggi itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggambarkan harga saham yang tinggi dan mampu menggambarkan saham seberapa baik buruknya kinerja keuangan (Yuliana, 2012). Kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai melalui beberapa macam indikator untuk mampu menganalisa keberhasilan perusahaan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mampu menunjukkan hasil laba perusahaan baik dengan seluruh aktiva maupun dengan modal sendiri. Ada beberapa indikator dalam rasio profitabilitas, antara lain ;

2.4.2 Indikator Profitabilitas

Menurut (Wati, 2019) Rasio profitabilitas yang umum digunakan antara lain sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin* (GPM) merupakan persentase laba kotor (penjualan) dikurangi harga pokok penjualan yang dibandingkan dengan penjualan. GPM dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Net Profit Margin* (NPM) atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga profit margin ratio. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan.

NPM dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100 \%$$

3. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai persentase laba yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari persentase rasio ini. Rumus Rasio Pengembalian Aset sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

4. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). Semakin tinggi rasio ini, semakin baik artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rumus Return On Equity sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Biasanya, dalam menggunakan rasio profitabilitas disesuaikan dengan tujuan dan kebutuhan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas secara keseluruhan atau hanya sebagian saja dari rasio profitabilitas yang ada. Dalam penelitian ini Profitabilitas akan diukur dengan Return on Equity Ratio (ROE).

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis (tahun)	Judul	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Jacob (2012)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Pengungkapan nya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi di BEI)	Y : Nilai Perusahaan (PER) X1 : <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) X2 : Pengungkapan IC	Regresi Linier Berganda	<i>Intellectual capital</i> dan pengungkapan modal perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan bahwa pengungkapan <i>intellectual capital</i> menjadi pendorong utama bagi penciptaan nilai perusahaan.
2	Hasania (2016)	Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	Y : Nilai Perusahaan X1 : Current Ratio, X2 : Ukuran Perusahaan , Struktur Modal X3 : ROE	Regresi Data Panel	<i>Current Ratio</i> berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. ROE berpengaruh secara signifikan

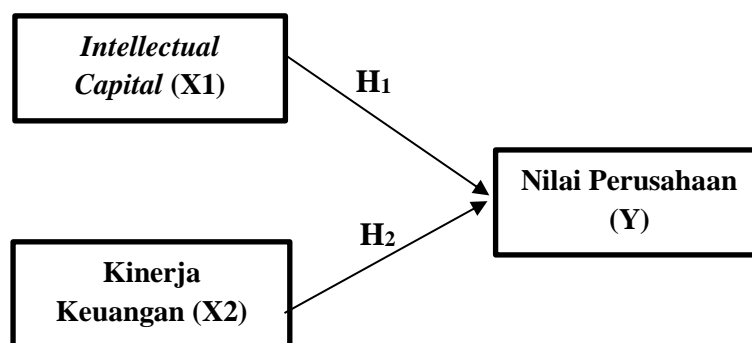
					terhadap Nilai Perusahaan. dan secara simultan CR, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3	Manopo & Arie (2016)	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014	Y : Nilai Perusahaan (PBV) X1 : Struktur Modal (DER) X2 : Ukuran Perusahaan (SIZE) X3 : Profitabilitas (ROI,NPM, ROE)	Regresi Linier Berganda	Struktur modal, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh bersamaan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Putri., <i>et al</i> (2016)	Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan komisaris sebagai variabel pemoderasi (studi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia)	Y : Nilai Perusahaan X1 : CSR X2 : Ukuran Perusahaan X3 : Jumlah Dewan Komisaris	Uji <i>Moderated Regression analysis</i> (MRA)	Nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh CSR, namun nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh CSR dengan dimoderasi dan oleh ukuran perusahaan dan jumlah dewan komisaris.

5	Suaryana., <i>et al</i> (2017).	Pengaruh Langsung dan tidak Langsung Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X1 : Kinerja Lingkungan X2 : <i>Environmetal Disclosure</i>	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	Kinerja Lingkungan berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui <i>environmental disclosure</i> .
6	Santiani (2018)	Pengaruh modal intelektual dan struktur modal terhadap nilai perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X1 : Pengaruh Modal intelektual X2 : Struktur modal	Analisi Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Hubungan antara <i>Intellectual capital</i> dan struktur modal tidak signifikan. IC secara parsial berpengaruh positif terhadap NP, Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan.
7	Halim (2020)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Profitabilitas Dan ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X1 : Profitabilitas X2 : Ukuran Perusahaan	Analisi Jalur (<i>Path Analysis</i>)	Modal intelektual dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

8	Baramuli., <i>et al</i> (2020)	Analisis Pengaruh leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang terdaftar di BEI	Y : Nilai Perusahaan (PBV) X1 : Leverage (DER) X2 : Profitabilitas (ROE) X3 : Ukuran Perusahaan (SIZE)	Analisis Regresi Linier Berganda	Leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
9	Iskandar., <i>et al</i> (2020)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Y : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) X1 : ROE X2 : ROA	Analisis Regresi Data Panel	ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan
10	Miftah (2021)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan	Y : Nilai Perusahaan X1 : <i>Intellectual Capital</i> X2 : Leverage X3 : Profitabilitas X4 : Likuiditas	Regresi Data Panel	<i>Intellectual Capital</i> , Leverage, Profitabilitas berpengaruh signifikan pada Nilai Perusahaan. Namun Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.6 Kerangka Pikir

Dengan adanya teori di atas yang menjelaskan variabel terikat maka kerangka pemikiran penelitian ini yaitu;



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan gambar 2.1 kerangka pemikiran dapat dijelaskan bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

2.7 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiyono, 2013). Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya sementara, yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan melalui penelitian. Dengan kedudukannya itu maka hipotesis dapat berubah menjadi kebenaran, tetapi juga dapat tumbang sebagai kebenaran (Sugiono, 2016). Maka dari itu berdasarkan latar belakang masalah, tujuan penelitian, penelitian terlebih dahulu serta kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian dalam penelitian ini sebagai berikut ;

1. *Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*

Intellectual capital merupakan kemampuan dan keterampilan berupa pengetahuan yang berguna bagi perusahaan sebagai suatu keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan daya saing perusahaan dan ketahanan perusahaan dipasar. Hasil penelitian (Pambudi, 2017) dan (Wulandari, 2022) bahwa *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai positif signifikan, perusahaan yang mengelola sumber daya *intellectual capital* secara maksimal dan mampu menciptakan *value added* yang lebih besar dan unggul terhadap peningkatan nilai yang hanya dapat berhasil diterapkan pada perusahaan dengan teknologi tinggi, sedangkan pada umumnya investor cenderung beranggapan bahwa dalam penciptaan nilai, asset fisik, finansial lebih penting dan dapat terukur dibandingkan dengan *intellectual capital*. Semakin banyak pengungkapan bahwa *intellectual capital* yang dilaporkan perusahaan, akan mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan memenuhi kebutuhan informasi bagi pihak-pihak yang tidak terlibat dalam tersebut yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Ulum dkk 2008). Para investor pasar modal akan menunjukkan apresiasi pada perusahaan atas keunggulan *Intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan, sehingga akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan berbanding lurus dengan pemanfaatan *intellectual capital* jika kinerja dan capaian *intellectual capital* meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Diduga bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Pengukuran Kinerja Keuangan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Akmalia., *et al* (2017), Hermawan & Ajimat (2020) menyatakan bahwa hasil penelitian kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa adanya ukuran tingkat efektifitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang didapatkan serta sinyal baik bagi investor terhadap prospek perusahaan yang meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

H2 : Diduga Kinerja Keuangan pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan