

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Signalling Theory

Widarjo (2011) menyebutkan bahwa *signalling theory* dikemukakan oleh Spence (1973) dan Ross (1977) dan kemudian diadopsi oleh Leland dan Pyle (1977) ke dalam penelitian pasar perdana. Pada penawaran umum saham perdana terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dengan investor potensial mengenai prospek perusahaan dimasa depan. *Signalling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Hartono, 2006). Leland dan pyle (1977) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada pemegang saham. Pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan motivasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai nilai perusahaan dan mampu meminimalisir adanya asimetri informasi.

Hartati (2014) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan *stakeholder* lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan dimasa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko mereka. Perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* pada laporan keuangan mereka dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi investor, serta meningkatkan nilai perusahaan. Sinyal positif dari organisasi diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi

kemakmuran bagi pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para investor menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Nilai perusahaan ini dijustifikasi dengan teori signaling, dimana nilai perusahaan akan memberikan nilai yang tinggi apabila didukung adanya sinyal yang baik dari internal perusahaan (Sukoco, 2013).

Mengoptimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena dengan mengoptimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki tujuan-tujuan yang lain, namun memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting. Nilai perusahaan menurut Wahyudi dan Pawestri (2006) adalah nilai aktual perlembar saham yang akan diterima apabila seluruh aset perusahaan dijual sesuai harga pasar. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Menurut Sudana (2011) tujuan normative suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, dalam jangka pendek tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor risiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada hanya laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

2.3 Pengungkapan Modal Intelektual

Intellectual capital secara umum mengacu pada aset tidak berwujud yang terdapat dalam sebuah perusahaan, dimana *intellectual capital* ini memiliki dampak yang signifikan pada kinerja dan kesuksesan perusahaan secara keseluruhan walaupun tidak tercantum dalam neraca secara eksplisit. Tujuan pengungkapan modal intelektual adalah untuk meningkatkan efektivitas internal dari operasi perusahaan. *Intellectual capital* terbagi menjadi tiga bagian, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* (Anggraini, 2013).

2.3.1 Human Capital

Human capital mengacu pada pengetahuan, sikap, keterampilan, kemampuan, kompetensi, dan kualitas karyawan perusahaan serta mekanisme yang memungkinkan, dukungan, dan memotivasi kinerja mereka, seperti pelatihan dan pengembangan, kesejahteraan karyawan, skema kompensasi dan lingkungan kerja yang menguntungkan. *Human capital* ini mengacu pada nilai dari sumber daya manusia yang terdapat dalam perusahaan (Anggraini, 2013).

2.3.2 Structural Capital

Structural Capital mengacu pada *intellectual property* dan infrastruktur *intangible* yang telah dikembangkan perusahaan secara internal ataupun dibeli, yang memungkinkan perusahaan menjadi produktif, efektif, efisien, fleksibel dan inovatif. Selain itu menurut Anggraini (2013) *structural capital*, mengacu pada mengolah, menyimpan, dan mempertahankan pengetahuan sehingga pengetahuan tersebut menjadi suatu aset bagi perusahaan.

2.3.3 Relational Capital

Relational Capital merupakan semua sumber daya yang terkait dengan hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan eksternal seperti pemasok, pelanggan, mitra usaha, pemerintah dan masyarakat serta persepsi yang dimiliki pemangku kepentingan tentang perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Anggraini, 2013). Menurut beberapa orang *relational capital* memiliki kaitan yang lebih erat

pada *customer*, karena hubungan yang dilakukan dengan pihak luar selain *customer* juga berorientasi untuk pemberian nilai tambah bagi *customer*, sehingga *relational capital* seringkali disebut *customer capital* (Anggraini, 2013).

Tabel 2.1. Klasifikasi Komponen Intellectual Capital

Oleh	Klasifikasi Intellectual Capital
Briggen, Vergauwen, dan Dao (2009)	<i>General terms</i> (Istilah umum)
	<i>Human capital</i> (modal manusia)
	<i>Structural capital</i> (modal struktural)
	<i>Relational capital</i> (modal relasional)
Bontis (1998)	<i>Human capital</i> (modal manusia)
	<i>Structural capital</i> (modal struktural)
	<i>Customer capital</i> (modal pelanggan)
Jelicic (2007)	<i>Human capital</i> (modal manusia)
	<i>Structural capital</i> (modal struktural)
	<i>Customer capital</i> (modal pelanggan)

Sumber: (Anggraini, 2013).

Dari berbagai klasifikasi tersebut terdapat kemiripan satu sama lain, sehingga intellectual capital dapat dibagi menjadi 3 komponen utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer atau relational capital*.

2.4 Direktur Wanita

Kondisi ekonomi yang selalu berkembang menuntut wanita untuk memainkan peran yang semakin penting sehingga proporsi direksi wanita di dalam direksi perusahaan semakin meningkat (Dina, 2019). Direksi sebagai organ perusahaan memiliki tugas dan tanggung jawab untuk mengelola operasional perusahaan dengan berorientasikan kepentingan terbaik bagi perusahaan. Lima tugas utama fungsi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh direksi, yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial

(Dina, 2019). Wanita telah membuat kemajuan dengan menyeimbangkan posisi di dewan direksi. Semakin banyak wanita menjadi pemimpin mereka telah membuktikan nilai mereka. Walaupun kemajuan untuk membawa wanita ke ruang rapat perusahaan tergolong lambat namun perlahan tapi pasti jumlah tersebut meningkat untuk semua ukuran perusahaan.

Dasar yang menjadi pembeda pola pikir pria dan wanita terletak pada perbedaan emosional dan intelektual. Pria dengan sifat maskulinnya memiliki ciri sifat mandiri, rasional, dan kompetitif. Sedangkan wanita dengan sifat feminimnya memiliki ciri sifat mengayomi, penuh perhatian, sensitif, dan mengandalkan intuisi (Dina, 2019). Hal tersebut menyebabkan pendekatan setiap keputusan yang diambil antara pria dan wanita berbeda dan menjadikan suatu kendala dalam pengambilan keputusan masing-masing anggota dewan berdasarkan pada perilaku dasarnya yang menyebabkan perbedaan dalam memandang suatu masalah dan bagaimana cara menyelesaikannya.

2.5 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 : Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Yunita Ariani Putri (2017)	Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen : <i>Intellectual Capital Disclosure</i> (ICD) dengan komponen <i>Human Capital Disclosure</i> (X_1), <i>Relational</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, pertama pengungkapan <i>human capital</i> dalam laporan tahunan perusahaan mempunyai pengaruh dan pengaruhnya adalah negatif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

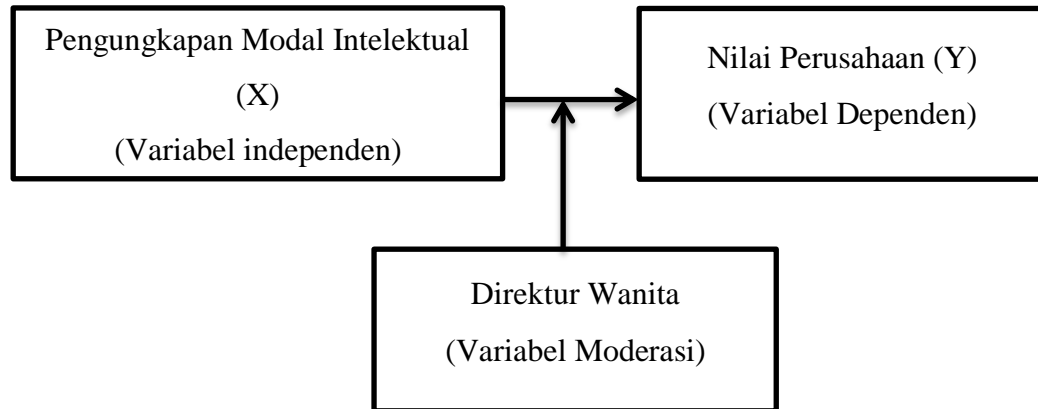
			<p><i>Capital Disclosure</i> (X_2), dan <i>Structural Capital Disclosure</i> (X_3).</p> <p>Dan variabel dependen : Nilai Perusahaan (Y).</p>	<p>periode 2013-2015.</p> <p>Kedua, pengungkapan atas modal struktural dalam laporan tahunan perusahaan terbukti dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2015.</p> <p>Ketiga, pengungkapan atas <i>relational capital</i> mempunyai pengaruh dan pengaruhnya positif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2015. Dan keempat, berdasarkan hasil pengujian hipotesis melalui uji statistik F dapat dibuktikan bahwa ketiga variabel independen yakni HCD, SCD, dan RCD secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa</p>
--	--	--	--	--

				secara simultan pengungkapan ketiga komponen modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2.	Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri (2016)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan.	Variabel Independen : <i>Intellectual Capital</i> dan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, berdasarkan hasil regresi bahwa <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3.	Wahyu Widarjo (2011)	Pengaruh modal intelektual dan pengungkapan modal intelektual pada nilai perusahaan yang melakukan <i>initial public offering</i> .	Variabel independen: modal intelektual dan pengungkapan moda intelektual. Variabel dependen: nilai perusahaan yang melakukan <i>initial public offering</i> .	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: pertama, modal intelektual yang diukur dengan VAIC TM tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4.	Andriani	Pengaruh	Variabel	Hasil penelitian ini

	Grace Irene Nomleni (2016)	Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan. (Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014)	Independen : Board Diversity (Direksi wanita dalam posisi direksi) dan Variabel Dependen : Nilai Perusahaan.	menunjukkan bahwa: berdasarkan hasil analisis dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa variabel board diversity (direksi wanita dalam direksi) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5.	Ni Wayan Yuniasih, Ni Ketut Rasmini, Made Gede Wirakusuma (2011)	Pengaruh Diversitas Dewan pada Luas Pengungkapan Modal Intelektual.	Variabel Independen : Diversitas Dewan dan Variabel Dependen : Luas Pengungkapan Modal Intelektual.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan maka dapat disimpulkan bahwa diversitas gender berpengaruh positif terhadap luas pengungkapan modal intelektual.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.2 Pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang mempunyai value yang tinggi dan menjadi aset yang vital bagi perusahaan. Karena *intellectual capital disclosure* yang dipublikasi didalam *annual report* memberikan informasi yang kredibel (terpercaya) dan menguntungkan bagi para investor untuk mengambil keputusan. Informasi *intellectual capital* menurut Rivandi (2018) memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dan mendorong dalam meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai jumlah dari yang dihasilkan dari tiga komponen utama organisasi yaitu, (1) *human capital*, (2) *structural capital*, dan (3) *relational (customer) capital*.

Penelitian yang dilakukan oleh Widarjo (2011) menemukan bahwa pengungkapan modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka semakin tinggi nilai perusahaan karena investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital disclosure* dan menggunakan informasi tersebut dalam analisa pembuatan kebijakan investasi. Peningkatan jumlah *intellectual capital disclosure* juga dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap

kinerja perusahaan. Informasi yang disampaikan perusahaan melalui *intellectual capital* dapat mengurangi asimetri informasi, semakin banyak mengungkapkan *intellectual capital disclosure* maka akan semakin mempermudah investor mengetahui prospek kinerja perusahaan secara keseluruhan (Widarjo, 2011).

Selain itu, Nugrahanto (2018) juga menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* yang dikelola dengan baik dan efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan, serta pengelolaan dan penggunaan *intellectual capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan uraian ringkas penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis pertama yang akan dibuktikan yaitu:

H₁ : Pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7.3 Direktur wanita memoderasi pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Keberadaan direktur wanita dianggap dapat membuat perubahan didalam lingkup dewan direktur pada suatu perusahaan. Sudana (2011) menyatakan kehadiran wanita sebagai dewan direktur dapat memberikan pola tersendiri pada komposisi dewan dann memiliki kecenderungan memberikan hasil yang lebih sukses dibandingkan dengan komposisi dewan direktur yang *homogen* (sama). Selain itu, wanita secara sifatnya dinilai lebih stabil dibandingkan pria. Wanita memakai gaya kepemimpinan kolaboratif, yang dapat memberikan keuntungan yang dinamis pada dewan direktur dengan peningkatan dalam intensitas mendengarkan inovasi dan keluhan karyawan, dukungan sosial dan penggunaan strategi *win-win solution* (keuntungan bersama).

Sudana (2011) menemukan dari perspektif keuangan, rata-rata kinerja finansial perusahaan dengan persentase komposisi wanita dalam dewan direktur yang lebih tinggi memiliki hasil yang baik dan signifikan jika dibandingkan dengan persentase komposisi dewan direktur wanita yang lebih rendah. Alasannya karena wanita memiliki sifat kehati-hatian yang tinggi, cenderung menghindari risiko,

dan lebih teliti dibandingkan dengan pria. Sisi inilah yang membuat wanita tidak terburu-buru dalam mengambil keputusan. Untuk itu dengan adanya wanita didalam jajaran direktur, dapat meningkatkan pengungkapan *intellectual capital* yang dapat membantu mengambil keputusan yang lebih tepat dan risiko yang lebih rendah. Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniasih dkk (2011) menemukan bahwa diversitas gender berpengaruh pada pengungkapan modal intelektual secara sukarela. Yuniasih dkk (2011) menyatakan bahwa wanita pada umumnya lebih memiliki pemikiran yang mendetail terkait dengan analisis pengambilan keputusan. Mereka cenderung menganalisis masalah-masalah sebelum membuat suatu keputusan dan mengolah keputusan yang telah dibuat, sehingga menghasilkan pertimbangan masalah secara alternatif penyelesaian yang lebih seksama. Oleh karena itu, wanita cenderung menyukai informasi yang terinci sehingga dapat digunakan untuk menganalisis setiap alternatif keputusan.

Selain itu, direktur wanita juga dapat mengkomunikasikan kepada manajemen akan pentingnya melakukan praktik pengungkapan *intellectual capital* untuk menambah nilai perusahaan. Seiring meningkatnya permintaan untuk *intellectual capital disclosure*, hal ini juga dapat mendorong peran direktur wanita dalam meningkatkan nilai pada perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nomleni (2016) yang menemukan bahwa direksi wanita berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena semakin banyak anggota dewan yang berjenis kelamin wanita, semakin tinggi nilai perusahaan. Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa pada jaman modern sekarang ini kemampuan wanita dalam menduduki jabatan tinggi di perusahaan tidak kalah dengan pria. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Carter *et al* (2002) dalam Nomleni (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan anggota dewan yang berjenis kelamin wanita banyak (dua orang atau lebih) memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang anggota dewan wanitanya rendah atau sedikit. Sesuai dengan uraian ringkas penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis kedua yang akan dibuktikan yaitu:

H₂: Direktur wanita memoderasi pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.