

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN**

#### **1.1 Landasan Teori**

##### **1.1.1 *Stakeholder Theory***

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). Meskipun upaya memaksimalkan laba merupakan tujuan yang logis bagi setiap perusahaan, semua pakar keuangan korporasi sepakat bahwa tujuan perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan bukan memaksimalkan laba, melainkan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*stock holder's wealth*) atau memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Mardiyanto, 2009). *Stakeholder* pada teori ini memiliki peranan dan kekuasaan yang penting dan menjadi pertimbangan bagi pengelola di perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) adalah perorangan atau entitas yang mempunyai kepentingan dalam menentukan kinerja perusahaan. Pemilik, manajer, karyawan, pelanggan, kreditor, dan pemerintah biasanya termasuk pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

Tujuan utama dari *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk

menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder* (Ulum, 2007). Hal ini menciptakan sebuah hubungan timbal balik dengan *stakeholder* yang berarti perusahaan (dalam hal ini manajer) melaksanakan perannya secara dua arah, selain memenuhi kebutuhan sendiri, juga harus memperhatikan kesejahteraan *stakeholder* (Efandiana, 2011). Pada intinya, kunci utama keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilainya terletak pada relasi yang dibangun antara perusahaan dan *stakeholder*.

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktifitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktifitas-aktifitas tersebut pada *stakeholder* (Solikhah, 2010). Para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi organisasi akan dapat menciptakan nilai tambah untuk kemudian mendorong kinerja keuangan dalam mengintervensi manajemen.

Keterkaitannya dengan modal intelektual, teori *stakeholder* dapat dipandang dari dua bidang yaitu bidang etika dan bidang manajerial (Ulum, 2008). Bidang etika berpendapat bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh perusahaan dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Aspek etika akan terpenuhi jika manajer mampu mengelola perusahaan dalam proses penciptaan nilai (Ulum, 2008). Teori *stakeholder* juga menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan

serta pemanfaatan sumber daya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Sunarsih dan Mendra, 2012). Hal ini berarti manajer harus mengelola seluruh sumber daya berupa aset fisik, teknologi, sistem informasi, *human capital*, dan *structural capital* yang dimiliki oleh perusahaan secara maksimal sehingga mendorong pembentukan nilai tambah. Bidang manajerial berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen perusahaan harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi. Hal ini dilakukan oleh para *stakeholder* untuk meningkatkan kesejahteraan mereka yang tercermin dari tingkat *return* perusahaan yang tinggi (Ulum, 2008).

### **1.1.2 *Resources Based Theory (RBT)***

*Resources based theory* adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah, 2010). *Resources based theory* menganggap pengetahuan sebagai sumber daya yang paling strategis dan signifikan dari perusahaan. Pengidentifikasian sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam mengambil kesempatan dan menghadapi ancaman sehingga perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang berbeda dengan perusahaan lain, tidak mudah ditiru, dan tidak tergantikan.

Chang *et al.* (2011) menjelaskan bahwa dalam teori *resources based theory* ini, untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang superior dan melebihi para kompetitornya. Hal inilah yang membuat modal intelektual sebagai sumber daya bagi perusahaan untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan dan nantinya akan tercapai keunggulan kompetitif perusahaan (Pramelasari, 2010). *Resources based theory* menyebutkan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan diperoleh dari kemampuan perusahaan untuk merakit dan memanfaatkan kombinasi sumber daya tepat (Chang *et al.*, 2011).

Sumber daya harus memenuhi kriteria “VRIN” agar dapat memberikan keunggulan kompetitif dan kinerja yang berkelanjutan (Madhani, 2009). Kriteria “VRIN” adalah:

- 1) *Valuable* (V): sumber daya berharga jika memberikan nilai strategis bagi perusahaan. Sumber daya memberikan nilai jika membantu perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar atau membantu dalam mengurangi ancaman pasar. Tidak ada keuntungan dari memiliki sumber daya jika tidak menambah atau meningkatkan nilai perusahaan.
- 2) *Rare* (R): sumber daya yang sulit atau langka untuk ditemukan diantara pesaing dan menjadi potensi perusahaan. Oleh karena itu sumber daya harus langka atau unik untuk menawarkan keunggulan kompetitif. Sumber daya yang dimiliki oleh beberapa perusahaan di pasar tidak dapat memberikan keunggulan kompetitif, karena mereka tidak dapat merancang dan melaksanakan strategi bisnis yang unik dibandingkan dengan kompetitor lain.

- 3) *Imperfect Imitability* (I): sumber daya dapat menjadi dasar keunggulan kompetitif yang berkelanjutan hanya jika perusahaan yang tidak memegang sumber daya ini tidak dapat meniru sumber daya tersebut.
- 4) *Non-Substitutability* (N): non-substitusi sumber daya menunjukkan bahwa sumber daya tidak dapat diganti dengan alternatif sumber daya lain. Di sini, pesaing tidak dapat mencapai kinerja yang sama dengan mengganti sumber daya dengan sumber daya alternatif lainnya.

Teori ini menyatakan bahwa modal intelektual memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi perusahaan dan dapat menguasai serta memanfaatkan modal intelektual, maka perusahaan akan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berkesinambungan (Murti, 2010). Peran modal intelektual semakin strategis, bahkan modal intelektual dikatakan memiliki peran penting dalam upaya melakukan peningkatan nilai di berbagai perusahaan, hal ini disebabkan adanya kesadaran bahwa modal intelektual merupakan landasan bagi perusahaan untuk unggul dan bertumbuh (Faradina, 2016).

### **1.1.3 *Price to Book Value* (PBV)**

Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2010). *Price to book value* (PBV) adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk melihat keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. PBV digunakan

untuk menilai apakah suatu perusahaan memiliki masa depan cerah untuk berinvestasi. PBV adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Sandrawati, 2016). Semakin tinggi rasio ini menjelaskan bahwa pasar percaya terhadap prospek/masa depan perusahaan tersebut. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Widiastuti, 2012). Adanya asumsi aktiva bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar, sehingga nilai buku per lembar saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku Per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

#### **1.1.4 Modal Intelektual**

##### **1.1.4.1 Pengertian Modal Intelektual**

Modal intelektual (*intellectual capital*) pertama kali diperkenalkan oleh John Kenneth Galbraith pada tahun 1969 (Chang *et al.*, 2011). Kozak (2011) menyatakan bahwa modal intelektual masih dalam tahap pengembangan dan belum ada keseragaman definisi yang diterima untuk mengidentifikasi sub komponennya. Aset

tidak berwujud pada umumnya merupakan properti intelektual perusahaan (seperti hak paten, hak cipta dan lainnya), *goodwill* serta pengakuan merek (Chang *et al.*, 2011).

Modal intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi, dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Modal intelektual telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Pangestika, 2010). Zeghal dan Maaloul (2010) menyatakan bahwa saat ini berapa perusahaan menginvestasikan dalam pelatihan karyawan, penelitian dan pengembangan, hubungan pelanggan, sistem komputer dan administrasi, dll. Invesatasi ini sering disebut sebagai modal intelektual yang bertumbuh dan bersaing dengan investasi modal fisik dan keuangan.

Modal intelektual merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing (Hadiwijaya, 2013). Modal intelektual adalah perangkat yang diperlukan untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan. Banyak pakar yang mengatakan bahwa modal intelektual sangat besar perannya di dalam menambah nilai suatu kegiatan, modal

intelektual terletak pada kemampuan untuk berfikir dan kemampuan untuk memikirkan sesuatu yang baru (Putera, 2014).

Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud, termasuk informasi dan pengetahuan yang dimiliki badan usaha yang harus dikelola dengan baik untuk memberikan keunggulan kompetitif bagi badan usaha (Gunawan dkk., 2013). Modal intelektual adalah ilmu pengetahuan atau daya pikir yang dimiliki oleh perusahaan, tidak memiliki bentuk fisik (tidak berwujud), dan dengan adanya modal intelektual tersebut, perusahaan akan mendapatkan tambahan keuntungan atau kemampuan proses usaha serta memberikan perusahaan suatu nilai lebih dibanding dengan kompetitor atau perusahaan lain (Puspitasari, 2011)

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa modal intelektual merupakan suatu modal tak berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan terdiri dari elemen *human capital*, *structural capital* dan *customer capital* yang dapat memberikan nilai lebih atau keuntungan bagi perusahaan serta pengetahuan yang harus dikelola oleh perusahaan dengan baik untuk memberikan keunggulan kompetitif.

#### **1.1.4.2 Komponen Modal Intelektual**

Kesulitan untuk mendefinisikan modal intelektual ini dikarenakan sifat modal intelektual yang dinamis dan tidak tampak atau tidak berwujud. Oleh karenanya, akan lebih mudah untuk mendefinisikan dengan menggunakan cara kategorisasi atau pengelompokan. Secara umum para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama



dari modal intelektual, yaitu: *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC). Definisi dari masing-masing komponen modal intelektual yaitu:

1) *Human Capital* (HC)

Menurut Solihin (2012), *human capital* mencakup berbagai pengetahuan, keahlian, kemampuan, pengalaman, kecerdasan, kreativitas, dan motivasi yang dimiliki individu-individu di dalam sebuah perusahaan. Bahkan produk-produk baru yang inovatif lahir dari modal manusia berkualitas yang dimiliki oleh perusahaan. *Human capital* merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Ini merupakan sumber *innovation* dan *improvement*. Akan tetapi, *human capital* merupakan komponen yang sulit diukur.

*Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). *Human capital* dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi dan ketrampilan karyawannya secara efisien. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu, *human capital* merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif.

## 2) *Structural Capital (SC)*

Menurut Solihin (2012), *structural capital* mencakup proses yang dimiliki perusahaan, perangkat keras, prosedur, *database*, nilai-nilai perusahaan, budaya perusahaan, dan struktur organisasi perusahaan. *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, misalnya sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, dan filosofi manajemen (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka modal intelektual tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

## 3) *Relational Capital atau Customer Capital (CC)*

Belkaoui (2003) menjelaskan *customer capital is the firm's value of its franchise, its ongoing relationship with the people and organization to which it sells, like market share, customer retention and detection rates, and per customer capital* merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan/*association network* yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan. *Relational capital* dapat muncul dari

berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

#### **1.1.4.3 Pengukuran Modal Intelektual**

Metode pengukuran modal intelektual dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu: pengukuran *non-monetary* dan ukuran *monetary*. Berikut adalah daftar ukuran modal intelektual yang berbasis *non-moneter* (Pratama, 2015):

- 1) *The Balance Scorecard*, dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992).
- 2) *Brooking's Technology Broker Method* (1996).
- 3) *The Skandia IC Report Method* oleh Edvinsson dan Malone (1997).
- 4) *The IC-index* dikembangkan oleh Roos et. al. (1997).
- 5) *Intangible Assets Monitor approach* oleh Sveiby (1997).
- 6) *The Heuristic Frame* dikembangkan oleh Joia (2000).
- 7) *Vital Sign Scorecard* dikembangkan oleh Vanderkaay (2000).
- 8) *The Ernst & Young Model* (Barsky dan Marchant, 2000) .

Sedangkan model penilaian modal intelektual yang berbasis *moneter* adalah:

- 3) *The EVA dan MVA model* (Bontis et. al., 1999) .
- 4) *The Market-to-book Value model*.
- 5) *Tobin's Q method* (Luthy, 1998).
- 6) *Pulic's VAIC Model* (Pulic, 1998, 2000) .
- 7) *Calculated intangible value* (Dzinkowski, 2000).
- 8) *The Knowledge Capital Earning model* (Lev dan Feng, 2001).

#### **1.1.4.4 *Value Added Intellectual Coefficients (VAIC™)***

Upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual saat ini merupakan hal yang penting. Kesulitan dalam bidang modal intelektual adalah masalah pengukurannya. Dari model-model pengukuran yang dikembangkan, masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahan sehingga untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan merupakan tindakan yang tidak tepat karena pengukuran tersebut hanyalah sebuah alat yang dapat diterapkan pada situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Pulic (1999) menegaskan, bahwa dibanding dengan metode pengukuran modal intelektual lainnya, VAIC™ merupakan metode yang paling tepat untuk mengukur lingkup dan perbandingan, karena salah satu alasan utama adalah VAIC™ dapat digunakan untuk mengukur efisiensi kinerja perusahaan. Beberapa alasan yang mendukung digunakannya VAIC™ sebagai indikator dari modal intelektual (Firer dan William, 2003):

- 1) VAIC™ menyediakan dasar yang terstandarisasi dan konsisten dalam pengukuran sehingga angka VAIC™ dapat dibandingkan antar perusahaan karena menyediakan standar konsistensi berdasarkan ukuran kinerja modal intelektual.
- 2) Data yang digunakan dalam pengukuran VAIC™ berdasarkan data yang dapat ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan bersifat obyektif serta dapat diandalkan.

3) Pelaksanaan metode ini sederhana dan hasilnya dapat dengan mudah ditafsirkan.

Metode ini paling sesuai dengan pemahaman kognitif *stakeholder* internal maupun eksternal.

Metode VAIC<sup>TM</sup> dikembangkan oleh Pulic (1999) di desain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency*. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added*. *Value added* (VA) merupakan efisiensi dari *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Capital Employed* (CE). Nilai tambah adalah perbedaan antara pendapatan (OUTPUT) dan beban (INPUT). Hal penting dalam model ini adalah beban karyawan tidak termasuk dalam INPUT. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation*, *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak termasuk dalam komponen INPUT. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creation entity*). Nilai tambah ini terbentuk dari penggunaan modal yang ada dalam perusahaan sehingga perlu dilakukan pengukuran terhadap besarnya nilai tambah yang dihasilkan oleh modal intelektual yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Metode yang digunakan untuk pengukuran modal intelektual pada penelitian ini adalah metode VAIC<sup>TM</sup>. Metode VAIC<sup>TM</sup> memiliki tiga komponen utama antara lain:

(1) *Value Added Capital Employed (VACA)*

*Capital employed* (CE) didefinisikan sebagai total modal yang dimanfaatkan dalam setiap aset tetap dan lancar suatu perusahaan (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003). Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CE menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam menentukan CE-nya. Pemanfaatan CE yang lebih baik adalah bagian dari modal intelektual perusahaan. Untuk mengukur *capital employed* dapat digunakan suatu indikator yaitu *value added capital employed* (VACA). VACA menunjukkan *value added* (VA) yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan modal yang digunakan (*Capital Employed*).

(2) *Value Added Human Capital (VAHU)*

*Value added human capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Menurut Tan *et al.*, (2007) VAHU mengindikasikan kemampuan *human capital* dalam menciptakan *value added* dalam perusahaan. *Human capital* merupakan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang tercermin dari karyawannya (Bontis *et al.*, 1998). *Human capital* (modal manusia) mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan dalam menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang dalam perusahaan. Perusahaan tidak dapat menciptakan pengetahuan dengan sendirinya tanpa adanya inisiatif dari individu yang terlibat dalam proses organisasi. *Human capital* sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena *human capital* merupakan aset perusahaan dan sumber inovasi yang menggabungkan

sumber-sumber *intangible* yang ada dalam diri anggota organisasi. Karyawan dengan *human capital* tinggi lebih memungkinkan untuk memberikan pelayanan yang berkualitas sehingga dapat menarik pelanggan baru maupun mempertahankan pelanggan lama.

(3) *Structural Capital Value Added* (STVA)

*Structural capital value added* (STVA) merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja bisnis dan kinerja intelektual yang optimal secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai. Semakin besar kontribusi *human capital* dalam *value creation* semakin kecil kontribusi *structural capital*. Pulic (1998) menyatakan bahwa *structural capital* adalah selisih antara *value added* dan *human capital*.

### **1.1.5 Jenis Industri**

Jenis industri adalah pengklasifikasian jenis kegiatan perusahaan (Iskandar dan Trisnawan, 2010). Jenis industri dapat mempengaruhi dalam pengelolaan modal intelektual karena jenis industri yang berbeda mempunyai pandangan yang berbeda pada pengelolaan sumber daya yang dimiliki dan kemampuan pengoperasian

bisnisnya (Kuryanto, 2008). *Resources beased theory* menyatakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang heterogen, tidak homogen, hal tersebut menjadikan tiap-tiap perusahaan akan memiliki karakter yang unik. Sebagian perusahaan akan lebih bergantung pada modal intelektual, sebagian lainnya akan tergantung pada aset fisik untuk menciptakan kesuksesan bisnisnya (Tan *et al.*, 2007).

Pengklasifikasian jenis industri pada penelitian ini dibagi dalam dua kelompok yaitu jenis industri keuangan dan non keuangan. Berdasarkan klasifikasi *IDX Statistic Book* yang termasuk kedalam perusahaan industri keuangan di BEI terdiri dari sektor bank, lembaga pembiayaan, perusahaan sekuritas dan asuransi. Menurut Firer (2003) menyatakan jenis industri keuangan adalah industri yang berbasis pengetahuan, yaitu industri yang memfokuskan untuk menciptakan berbagai inovasi untuk memberikan keunikan tersendiri pada produk dan jasa perusahaan yang akan dipasarkan untuk konsumen.

## **1.2 Hipotesis Penelitian**

### **1.2.1 Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) pada Rasio *Price to Book Value***

*Capital Employed* (CE) didefinisikan sebagai total modal yang dimanfaatkan dalam setiap aset tetap dan lancar suatu perusahaan (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003). Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CE menghasilkan keuntungan yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam menentukan CE-nya. Pemanfaatan CE yang lebih baik



adalah bagian dari modal intelektual perusahaan. Untuk mengukur *capital employed* dapat digunakan suatu indikator yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA menunjukkan *Value Added* (VA) yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan modal yang digunakan (*Capital Employed*).

Berdasarkan konsep *resources based theory* (RBT), agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, dibutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset, baik aset fisik maupun aset intelektual (Putra, 2015). VACA merupakan bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang berupa *capital employed*, dengan pengelolaan yang benar perusahaan diyakini dapat meningkatkan kinerjanya, maka persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang akan meningkat yang tercermin dari nilai *price to book value*. Penelitian Simanungkalit (2015) dan Nurhayati (2016) menunjukkan bahwa *value added capital employed* (VACA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV). Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>1</sub>: *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif pada rasio *Price to Book Value*.

### **1.2.2 Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) pada Rasio *Price to Book Value***

*Human Capital* merupakan aktiva tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan yang memiliki bentuk seperti kemampuan intelektual, kreatifitas, dan inovasi-inovasi yang dimiliki oleh karyawannya. Untuk mengukur *human capital* dapat digunakan

suatu indikator yaitu *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU dapat menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja (Ulum, 2008). Tenaga kerja diukur dengan gaji dan tunjangan karyawan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya* (Ghozali dan Chariri, 2007). Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengelola sumber daya yang dimiliki secara maksimal dalam upaya menciptakan *value added* bagi perusahaan demi kepentingan *stakeholder*-nya. Sumber daya tersebut meliputi aset fisik dan aset intelektual. Jika perusahaan dapat mengelola kekayaan intelektualnya dengan baik, maka persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan akan meningkat. Salah satu kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan adalah sumber daya manusia. Pasar yang mengetahui bahwa sumber daya manusia dalam sebuah perusahaan dikelola dengan baik, maka penilaian pasar terhadap perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan konsep *resources based theory*, karyawan yang berkeahlian dan berketrampilan tinggi merupakan sumber daya kunci perusahaan yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif tentunya akan dapat bersaing dengan lawan bisnisnya dan keberlanjutan perusahaan akan terjamin (Lev, 1997). Jika keberlanjutan perusahaan terjamin, maka persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan akan meningkat yang tercermin dari nilai *price to book value*. Penelitian Liminata (2015), Astari (2015),

dan Afifah (2014) menunjukkan bahwa *value added human capital* (VAHU) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV). Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>2</sub>: *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif pada rasio *Price to Book Value*.

### **1.2.3 Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) pada Rasio *Price to Book Value***

*Structural Capital* mencakup semua pengetahuan dalam perusahaan selain pengetahuan yang ada pada modal manusia, yang mencakup *database*, bagan organisasi, proses manual, strategi, rutinitas, dan sesuatu yang nilainya lebih tinggi dibandingkan dengan nilai materi (Bontis *et al.*, 2000). Untuk mengukur *Structural Capital* (SC) dapat digunakan suatu indikator yaitu *Structural Capital Value Added* (STVA). STVA merupakan indikator efisiensi nilai tambah SC. Ini menunjukkan kontribusi SC dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana SC berhasil dalam penciptaan nilai. STVA dihitung dengan membagi *structural capital* (SC) dengan *value added* (VA). STVA menunjukkan kontribusi modal struktural dalam penciptaan nilai, maka akan semakin besar kontribusi SC (Tan *et al.*, 2007).

Sesuai dengan konsep *resources based theory* (RBT) yang menjelaskan bahwa sumber daya perusahaan terdiri dari tiga jenis sumber daya yaitu sumber daya fisik, sumber daya manusia, dan organisasional/struktur yang memberi nilai tambah

dalam menciptakan keunggulan kompetitifnya. Sumber daya manusia akan terbantu menjalankan setiap tugasnya secara optimal ketika infrastruktur pendukung, proses dan basis data organisasi disediakan perusahaan. *Structural Capital* sangat dibutuhkan karena menjadi penghubung *human capital* untuk meningkatkan nilai tambah (*value added*) perusahaan (Tan *et al.*, 2007). Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya *structural capital*, pengelolaan aset perusahaan semakin baik. Pengelolaan aset yang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang akan juga menyebabkan meningkatnya persepsi pasar terhadap prospek masa depan perusahaan yang tercermin dari nilai *price to book value*. Penelitian Nurhayati (2016) dan Afifah (2014) menunjukkan bahwa *structural capital value added* (STVA) berpengaruh positif pada rasio *price to book value* (PBV). Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut.

H<sub>3</sub>: *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif pada rasio *Price to Book Value*