

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

Pembahasan mengenai topik nilai perusahaan telah dilakukan oleh peneliti terdahulu dalam penelitiannya. Berikut adalah ringkasan jurnal dari peneliti terdahulu untuk mendasari penelitian yang dilakukan sekarang, yaitu :

1. Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria Mendra (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Ni Made Sunarsih dan Ni Putu Yuria Mendra pada tahun 2012 yang berjudul “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel *intervening* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, sampel akhir dalam penelitian ini adalah 1049 observasi. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dapat memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

Persamaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Sama-sama menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel yang memediasi
- 2) Sama-sama menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan modal intelektual sebagai variabel independen

Perbedaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Sampel yang digunakan oleh peneliti terdahulu adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2010, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *food and beverage* yang ada di BEI tahun 2015-2017.
- 2) Penelitian terdahulu menggunakan *path analysis* sebagai alat analisisnya, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS).

2. **Badingatus Solikhah dan Wahyu Meiranto (2010)**

Penelitian yang dilakukan oleh Badingatus Solikhah dan Wahyu Meiranto pada tahun 2010 yang berjudul “Implikasi *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance, Growth* dan *Market Value*; Studi Empiris dengan Pendekatan *Simplistic Specification*”. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh modal intelektual perusahaan terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan dan nilai pasar. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2006-2008. Selanjutnya, sampel penelitian dipilih secara *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan, yaitu perusahaan tidak melakukan merger atau akuisisi selama 3 tahun berurut-turut pada 2006-2008, tidak

delisting (keluar) dari BEI selama 3 tahun berturut-turut pada 2006-2008, perusahaan melakukan *listing* di BEI sebelum tahun 2005, perusahaan tidak disuspen dari perdagangan selama tahun 2006-2008. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian ini menunjukkan modal intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan modal intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

Persamaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Variabel independen menggunakan Modal Intelektual
- 2) Variabel dependen menggunakan Nilai Perusahaan
- 3) Sama-sama menggunakan metode *purposive sampling* untuk penentuan sampel.
- 4) Sama-sama menggunakan *Partial Least Square* (PLS) sebagai alat analisis.

Perbedaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2006, 2007, 2008. Sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
- 2) Penelitian dahulu menggunakan 3 variabel independen yaitu *financial performance*, *growth*, dan *market value*. Sedangkan penelitian kali ini hanya menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel independen dan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

3. **Irina Berzkalne dan Elvira Zelgalve (2014)**

Penelitian dengan judul “*Intellectual Capital and Company Value*” dilakukan oleh Irina Berzkalne dan Elvira Zelgalve pada tahun 2014. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan penyelidikan empiris dari dampak modal intelektual pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel yang terdiri dari beberapa sektor industri di Latvia, Lithuania, dan Estonia seperti industri utilitas, telekomunikasi, teknologi, perawatan kesehatan, layanan konsumen dan perusahaan bahan dasar. Teknik analisis adalah dengan menggunakan metode korelasi. Hasil empiris menunjukkan bahwa *human capital* (VAHC) dan *capital employed* (VACE) berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan *structural capital* (STVA) tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

Persamaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Variabel independen menggunakan Modal Intelektual
- 2) Variabel dependen menggunakan Nilai Perusahaan

Perbedaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini :

- 1) Sampel penelitian menggunakan perusahaan internasional terdiri dari beberapa sektor industri, sedangkan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017.
- 2) Penelitian ini menambahkan variabel kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

4. **Kirmizi Ritonga dan Jessica Andriyanie (2011)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan” oleh Ritonga, Kirmizi; Andriyanie (2011). Penelitian ini bertujuan

untuk mengukur pengaruh *value added capital employed* (VACE), *value added human capital* (VAHC), *structural capital value added* (SCVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Target sampel dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk ke dalam kategori LQ45. Sampel diambil melalui metode *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai tambah dari modal yang digunakan (*capital employed*) dan nilai tambah modal yang berasal dari sumber daya manusia (*human capital*) terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *earning per share* selama tahun pengamatan yaitu dari tahun 2007 hingga tahun 2009. Hasil yang bertolak belakang dengan yang diasumsikan dalam penelitian ini terjadi dimana tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *structural capital value added* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *earning per share*.

Persamaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Sama-sama menggunakan modal intelektual yang terdiri dari VACA, VAHC, dan VASC sebagai variabel independen.
- 2) Sama-sama menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampelnya.

Perbedaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Dalam penelitian terdahulu menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian saat ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan kinerja sebagai variabel mediasi.

- 2) Penelitian terdahulu menggunakan proksi *earning per share* dalam mengukur kinerja keuangan sedangkan dalam penelitian kali ini menggunakan *return on equity*.

5) Hot Kristian Maryanto (2017)

Penelitian berjudul “Pengaruh *intellectual capital* dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014” oleh Hot Kristian Maryanto pada tahun 2017. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *intellectual capital* dan *good corporate governance* pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. *Good corporate governance* yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris, dan komite audit. Target populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan dan modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Persamaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Sama-sama menjadikan modal intelektual sebagai variabel independen.
- 2) Sama-sama menjadikan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

- 3) Sama-sama menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampelnya.

Perbedaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Dalam penelitian terdahulu menyertakan *good corporate governance* sebagai variabel independen. Sedangkan, pada penelitian ini tidak.
- 2) Pada penelitian terdahulu menggunakan alat bantu *computer* program SPSS 17.0. Sedangkan, pada penelitian kali ini menggunakan *partial least square* (PLS).

6) **Desi Wulandari, Patricia Dhiana, dan Agus Suprianto (2018)**

Penelitian ini berjudul "Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening" oleh Desi Wulandari, Patricia Dhiana, dan Agus Suprianto pada tahun 2018. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual, struktur modal, profitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah 39 *sharia commercial gofermen* di Indonesia pada periode 2011 sampai 2015. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 20 *sharia commercial gofermen* yang akan menjadi sampel dalam penelitian ini. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa 1) modal intelektual memiliki pengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Persamaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Sama-sama menggunakan modal intelektual sebagai variabel independen

- 2) Sama-sama menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*
- 3) Sama-sama menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampelnya.

Perbedaan yang ada dalam penelitian terdahulu dengan saat ini adalah :

- 1) Penelitian terdahulu menggunakan tiga variabel independen yaitu modal intelektual, struktur modal dan profitabilitas. Sedangkan pada penelitian kali ini hanya menggunakan modal intelektual.
- 2) Teknik analisis penelitian terdahulu menggunakan *financial analysis*, *assumption test consisting of normality test, heteroskedastisitas, and multikolinearitas*, *multiple regression analysis*, dan *path analysis*. Sedangkan, teknik penelitian saat ini menggunakan *partial least square (PLS)*.
- 3) Sampel dalam penelitian terdahulu menggunakan *sharia commercial gofermen*. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan perusahaan *food and baverage*.

Tabel 2.1

PERBANDINGAN PENELITIAN TERDAHULU DENGAN PENELITIAN SAAT INI

| No. | Nama Pengarang | Tahun | Tujuan Penelitian | Variabel Penelitian | Sampel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|------------------------------------|-------|--|---|---|--|
| 1. | Sunarsih & Mendra | 2012 | Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan | Variabel Dependen • Nilai Perusahaan Variabel Independen • Modal Intelektual Variabel Mediasi • Kinerja Keuangan | Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, sampel akhir dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan dengan total 1049 observasi. | Temuan menunjukkan bahwa 1. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. |
| 2. | Solikhah, Abdul Rohman, & Meiranto | 2010 | Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi pengaruh modal intelektual perusahaan terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan, dan nilai pasar. | Variabel Dependen • Kinerja Keuangan • Pertumbuhan • Nilai pasar Variabel Independen • Modal Intelektual | Sampel penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang <i>go public</i> di BEI selama tahun 2006, 2007, 2008. | Hasil penelitian ini : Modal intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. |
| 3. | Berzkalne & Zelgalve | 2014 | Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melakukan penyelidikan empiris dampak modal intelektual pada nilai perusahaan. | Variabel Dependen • Nilai Perusahaan Variabel Independen • Modal Intelektual | Penelitian ini menggunakan sampel yang terdiri dari beberapa sektor industri. Jumlah perusahaan terbanyak dalam satu sektor adalah <i>consumer goods</i> , sedangkan industri lainnya adalah utilitas, telekomunikasi, teknologi, industri, perawatan kesehatan, layanan konsumen dan perusahaan bahan dasar. | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi <i>human capital</i> dan efisiensi <i>capital employed</i> masih dapat digunakan untuk menghitung modal intelektual, namun efisiensi <i>structural capital</i> tidak signifikan dalam hal modal intelektual dan nilai perusahaan. |

| | | | | | | |
|----|------------------------------|------|---|---|--|--|
| 4. | Ritonga, Kirmizi; Andriyanie | 2011 | Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh modal intelektual (VACE, VAHC, VASC) terhadap kinerja keuangan perusahaan. | <p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Keuangan <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modal Intelektual | Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam kategori LQ45 secara berturut-turut selama tiga tahun dari 2007 hingga 2009. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACA dan VAHC berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. |
| 5. | Maryanto <i>et al.</i> , | 2017 | Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari modal intelektual dan tata kelola perusahaan pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014. | <p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan <p>Variabel Mediasi</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Keuangan <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modal Intelektual • <i>Good Corporate Governance</i> | Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang <i>go public</i> di BEI tahun 2011-2014. | Hasil penelitian ini : <ol style="list-style-type: none"> 1. modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. 2. modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan melalui profitabilitas. |
| 6. | Wulandari <i>et al.</i> , | 2018 | Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual, struktur modal, profitabilitas, terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i> . | <p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modal Intelektual • Struktur Modal • Profitabilitas <p>Variabel Mediasi</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Keuangan | Sampel dari penelitian ini adalah 20 <i>sharia commercial gofermen</i> pada periode 2011-2015. | Hasil Penelitian ini : <ol style="list-style-type: none"> 1. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i>. |
| 7. | R.A. Illiyin Rahmatika | 2019 | Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. | <p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nilai perusahaan <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Modal Intelektual <p>Variabel Mediasi</p> <ul style="list-style-type: none"> • Kinerja Keuangan | Sampel penelitian ini adalah perusahaan <i>food and baverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 | Hasil penelitian : <ol style="list-style-type: none"> 1. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan. |

2.2 Landasan Teori

Literatur terkait yang mendukung dan menjadi dasar untuk mencapai tujuan dalam penelitian ini. Berikut ini menjelaskan teori yang terkait pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

2.2.1 *Resources Based Theory (RBT)*

Teori ini pertama kali di kemukakan oleh Wernerfelt (1984) dalam karyanya yang berjudul “*A Resource-based view of the firm*”. Tetapi penelitian yang banyak menjadi rujukan adalah artikel karya Barney (1991) “*Firm Resource and Sustained Competitive Advantage*”. Dijelaskan *firm resource* membantu perusahaan meningkatkan efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan. Perusahaan dapat memperoleh pengembalian di atas normal dengan cara mengidentifikasi dan memperoleh sumber daya yang penting untuk pengembangan produk yang diminta. Menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud) (Widarjo, 2011).

Teori RBT memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif. Dapat diasumsikan bahwa *Resource-Based Theory (RBT)* adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen stratejik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang

meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah *et al.*, 2010).

Berdasarkan pendekatan *Resource-Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Widarjo, 2011). Salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan dari aset tak berwujud yang diungkapkan adalah *intellectual capital*.

2.2.2 *Signalling Theory*

Signalling Theory pertama kali dikembangkan oleh Ross (1977). *Signalling Theory* menjelaskan bahwa laporan keuangan yang baik merupakan sinyal atau tanda bahwa perusahaan juga telah beroperasi dengan baik. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan. *Signalling Theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (khususnya investor dan kreditor).

Signalling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain

yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. *Signalling Theory* menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang diungkapkan oleh perusahaan adalah *Intellectual Capital*.

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Nilai perusahaan adalah hasil kerja perpaduan kapital dan tenaga kerja (Utari, Purwanti, & Prawironegoro, 2014:315). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik (Sunarsih & Mendra, 2012). Menurut *Signalling theory*, perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor. Sinyal positif dari organisasi akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut akan dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Widarjo, 2011). Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah *go public* (Sudana, 2011:23), antara lain :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan dapat dilihat melalui harga saham yang

bersedia dibayar oleh investor untuk setiap laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio maka akan semakin baik harapan tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga investor akan rela membayar mahal untuk mendapatkan saham perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price earning ratio* (PER) adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots \dots \dots (1)$$

2. *Price to Book Ratio* (PBV)

Rasio ini mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham mencerminkan nilai historis dari aktiva perusahaan. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai buku asetnya.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Ratio* (PBV):

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}} \dots \dots \dots (2)$$

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Nilai Perusahaan menggunakan *Market To Book Value* (PBV) rumus nomor 2.

2.2.4 Modal intelektual

Ketika perusahaan bicara tentang laporan Modal Intelektual, sesungguhnya perusahaan telah mengekspresikan ketertarikan dalam mengendalikan dan mengelola perusahaan (Ulum, 2016:3-4). Dalam prakteknya, Modal Intelektual adalah aktivitas yang dilakukan manajer dalam upaya mengelola perusahaan atas

nama pengetahuan, aktivitas-aktivitas tersebut seringkali terkait dengan pengembangan karyawan, restrukturisasi organisasi, dan pengembangan aktivitas pemasaran (Ulum, 2016:4). Konsep modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan (Sunarsih & Mendra, 2012).

Salah satu model yang sangat populer di berbagai negara adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™). Metode VAIC™, dikembangkan oleh (Pulic, 1998). didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan.

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998).

$$VA = OUT - IN$$

1. *Output* (OUT) : Total penjualan dan pendapatan lain.
2. *Input* (IN) : Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).
3. *Value Added* (VA) : Selisih antara Output dan Input

Modal intelektual terdiri dari 3 indikator utama yaitu :

a. *Capital Employed* (Modal Fisik)

Capital Employed adalah sebuah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh unit modal fisik. *Value Added of Capital Employed* (VACE) menunjukkan

kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VACE} = \text{VA}/\text{CE}$$

1. *Value Added* (VA) : Selisih antara Output dan Input
2. *Capital Employed* (CE) : Dana yang tersedia (ekuitas dan laba bersih)

b. *Human Capital* (Modal Manusia)

Human Capital adalah sebuah indikator yang menunjukkan banyaknya *value added* (VA) yang dihasilkan dengan adanya dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusinya dalam setiap uang yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi. *Human Capital* dapat dihitung menggunakan *Value Added of Human Capital* (VAHC).

$$\text{VAHC} = \text{VA}/\text{HC}$$

1. *Value Added* (VA) : Selisih antara Output dan Input
2. *Human Capital* (HC) : Beban karyawan

c. *Structural Capital* (Modal Struktural)

Structural Capital dapat dihitung menggunakan *Structural Capital Value Added* (STVA). Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan gambaran dari *structural capital* yang dijalankan dengan baik dalam perusahaan.

$$\text{STVA} = \text{ST}/\text{VA}$$

1. *Structural Capital* (ST): Selisih antara *Value Added* (VA) dengan *Human Capital* (HC)

2. *Value Added* (VA) : Selisih antara Output dan Input

3. *Human Capital* (HC) : Beban karyawan

d. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

VAICTM tidak mengukur modal intelektual, tetapi ia mengukur dampak dari pengelolaan modal intelektual, asumsinya jika suatu perusahaan memiliki modal intelektual yang baik dan dikelola dengan baik pula, maka ada dampak yang ditimbulkannya, dampak itulah yang kemudian diukur dengan VAICTM (Ulum, 2016:8). Formulasi perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut (Pulic, 1998) :

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACE} + \text{VAHC} + \text{STVA} \dots \dots \dots (3)$$

1. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM)

2. Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAICTM

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Modal Intelektual menggunakan VAICTM rumus nomor 3.

Teori yang mendukung Modal Intelektual adalah *Resource-Based Theory* yaitu 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 et al, 2010). Menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tak berwujud). Strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah menyatukan aset berwujud dan tak berwujud. (Widarjo, 2011).

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aset, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2011:22-23). Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu (Sudana, 2011:22-23) :

1. *Return On Asset (ROA)*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar. dan sebaliknya.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Asset (ROA)* :

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots(4)$$

2. *Return On Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengolahan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisiensi penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Return On Equity* (ROE) :

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \dots \dots \dots (5)$$

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisien seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) :

$$NPM = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (6)$$

4. *Operating profit Margin* (OPM)

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Operating Profit Margin* (OPM) :

$$OPM = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}} \dots \dots \dots (7)$$

5. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

Berikut ini rumus untuk mengukur profitabilitas menggunakan *Gross Profit Margin (GPM)* :

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (8)$$

Berdasarkan penjelasan teori di atas, maka pengukuran untuk variabel Profitabilitas menggunakan *Return On Equity (ROE)* rumus nomor 5.

2.3 **Pengaruh Langsung Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan**

Modal Intelektual adalah aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisikan pengetahuan yang dimiliki oleh para karyawan untuk mengelola perusahaan sehingga dapat berpengaruh dalam pengambilan keputusan yang mampu membawa nilai perusahaan menjadi lebih baik. Nilai Perusahaan yaitu pandangan investor terkait tingkat keberhasilan perusahaan untuk mengelola sumber dayanya, jika Modal Intelektual meningkat maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya Intelektualnya dengan efektif dan efisien, maka kinerja perusahaannya akan membaik, sehingga nilai perusahaan di mata investor akan meningkat. Menurut *Signalling theory*, perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor. Sinyal positif dari organisasi akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut akan dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan, dan

berdasarkan pendekatan *Resource-Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Widarjo, 2011),.

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Maryanto *et al.*, (2017) dan Berzkalne & Zelgalve (2014) yang menyatakan bahwa modal intelektual dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan yang di mediasi oleh Profitabilitas

Modal intelektual adalah sumber daya tidak berwujud atau non-fisik yang berisikan pengetahuan, pengalaman serta teknologi yang digunakan. Modal Intelektual yang dikelola dengan baik akan berpengaruh terhadap pencapaian kinerja perusahaan, akan tetapi penghargaan pasar untuk menilai suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik saja. Investor cenderung tidak menitik beratkan pada modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Sunarsih & Mendra, 2012). Hal itu dapat dibuktikan menurut penelitian Solikhah *et al.*, (2010), Sunarsih & Mendra (2012), dan Wulandari *et al.*, (2015) yang menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa Modal Intelektual tidak dapat berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, sehingga untuk menuju pada nilai perusahaan harus di mediasi oleh profitabilitas.

Modal intelektual yang mampu dikelola perusahaan dengan efektif dan efisien, maka profitabilitas akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi laba per lembar saham perusahaan. Adanya

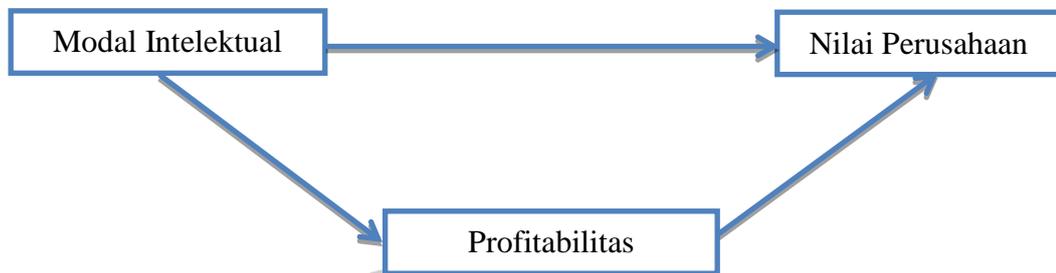
peningkatan laba perlembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan, dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan akan menaikkan harga saham perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Fitri Prasetyorini, 2013), maka profitabilitas mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

Menurut *Signalling theory*, perusahaan akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Sinyal positif dari organisasi akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut akan dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan (Widarjo, 2011).

Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih & Mendra (2012) dan Maryanto *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian teoriti dan uraian penelitian terdahulu, peneliti menggambarkan hubungan antara Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan dengan membangun kerangka penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

Hipotesis yang dapat disusun berdasarkan kerangka pemikiran yaitu :

H1 : Modal Intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 : Profitabilitas memediasi hubungan antara Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan