

## 2. LANDASAN TEORI

### 2.1 Intellectual capital

#### 2.1.1 Pengertian *Intellectual Capital*

*Intellectual capital* merupakan suatu aset tidak berwujud dengan kemampuan memberi nilai kepada perusahaan dan masyarakat meliputi paten, hak atas kekayaan intelektual, hak cipta, dan waralaba (Devi *et al.*, 2017). Istilah *Intellectual capital* terdiri dari *inventions, ideas, knowledge*, pendekatan desain, program komputer, dan publikasi. Sedangkan menurut Chartered Institute of Management Accountants (CIMA), *intellectual capital* adalah sekelompok aset pengetahuan yang dikaitkan dengan suatu organisasi dan yang paling signifikan berkontribusi pada peningkatan kompetitif organisasi dengan menambah nilai bagi pemangku kepentingan utama. Oleh karena itu, *Intellectual capital* memainkan peran penting dalam menjaga nilai kompetitif dan penciptaan nilai untuk perusahaan (Supriati *et al.*, 2019).

*Intellectual capital* memperhatikan kemampuan dari perusahaan dan strukturnya untuk mendukung karyawannya untuk menciptakan *value* bagi perusahaan dengan menghasilkan kinerja yang efisien serta dapat diandalkan oleh perusahaan. Apabila *intellectual capital* dikelola dan digunakan dengan benar, maka akan membawa manfaat bagi perusahaan yaitu *return*. *Intellectual capital* tidak memiliki definisi secara pasti (Ratnasari *et al.*, 2016). *Intellectual capital* adalah aset tidak berwujud dari suatu organisasi, seperti *brands, trademarks* dan *patent* dan aset lain yang tidak terlihat dalam laporan keuangan (Setiawan dan Prawira, 2018).

Keadaan *Intellectual capital* saat ini dalam suatu organisasi dianggap sebagai alat evaluasi yang berguna untuk penilaian daya saing organisasi (Bures dan Otcenaskova, 2018). Dalam dua puluh tahun terakhir, konsep *Intellectual capital* telah sering digunakan atau disebut untuk berinovasi pelaporan perusahaan dan pengukuran kinerja. *Intellectual capital* diteliti dengan menggunakan model *intellectual capital efficiency* dan *capital employed efficiency* yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Dengan adanya pengukuran model Pulic maka manajemen maupun pengguna laporan keuangan atau pemangku kepentingan lainnya dapat secara efektif mengevaluasi atas efisiensi nilai tambah atau *value added (VA)* yang dimiliki oleh sumber daya perusahaan.

### 2.1.2 Komponen *Intellectual Capital*

*Intellectual capital* merupakan sumber daya intelektual perusahaan atau berbasis pengetahuan dan merupakan aset tidak berwujud (*intangible asset*). Menurut Pulic (1998), metodologi pengukuran *Intellectual capital* digunakan untuk mengukur seberapa banyak dan seberapa efisien *intellectual capital* dan *capital employed* (modal yang digunakan) untuk menciptakan nilai (Dewi dan Dewi, 2020). *Intellectual capital* mengukur efisiensi tiga komponen utama perusahaan yang terdiri dari:

#### 1. *Human Capital*

*Human capital* merupakan sumber daya manusia yang berupa tenaga kerja atau karyawan yang dimiliki suatu perusahaan (Kasmawati, 2017). *Human capital* merupakan unsur paling penting dan utama di suatu perusahaan yang mana dapat menciptakan nilai, mengembangkan dan inovasi terkait dengan aktivitas operasional perusahaan.

*Human capital* adalah pengetahuan, keterampilan, kemampuan, dan pengalaman karyawan, yang tidak dapat dimiliki oleh perusahaan dan mencegah karyawan untuk pergi. Ini mencakup inovasi dan kreativitas, keterampilan, pembelajaran dan kapasitas kerja tim, motivasi, kepuasan dan pelatihan serta pendidikan formal (Singh dan Narwal, 2015).

*Human capital* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan solusi atas permasalahan dan tantangan yang dihadapi berdasarkan ilmu dan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan atau individu-individu yang berada dalam perusahaan (Kasmawati, 2017). Dapat disimpulkan bahwa *human capital* yang dimiliki perusahaan memiliki kemampuan *problem solving*, keahlian, kompetensi, dan kreativitas. Dengan kata lain *human capital* terdiri dari semua pengetahuan tersembunyi yang terdapat di dalam perusahaan.

Pengalaman dan pengetahuan dari tenaga kerja (karyawan) adalah faktor utama dari *human capital* dengan skor tertinggi pada perusahaan konstruksi di Southeast of Mexico (Solís-Carcaño *et al.*, 2018). Pengetahuan yang relevan, segala keterampilan dan pengambilan keputusan memiliki peran penting dalam perkembangan perusahaan. Terkait hal tersebut, *human capital* menjadi modal yang sangat penting bagi perusahaan yang dapat menciptakan nilai bagi organisasi (Simarmata dan Subowo, 2016).

#### 2. *Structural Capital*

*Structural capital* merupakan struktur dasar perusahaan yang mendukung dan memberdayakan *human capital* selama proses operasional perusahaan sehingga individu perusahaan (karyawan) dapat menciptakan atau menghasilkan *value* yang dapat diandalkan untuk perusahaan.

*Structural capital* dibuat atau diciptakan dengan mengandung dan mempertahankan pengetahuan untuk menjadi milik perusahaan. *Structural capital* merupakan aset non-manusia yang diakui sebagai proses, prosedur, aturan, peraturan, *database*, *patent*, *trademarks*, dan hak cipta (Hasan dan Miah, 2018). *Structural capital* mencakup proses produksi, budaya, sistem, *database*, *RdanD*, teknologi informasi, dan hubungan pelanggan, dan lain-lain (Singh dan Narwal, 2015).

Dengan ini, diperlukan sistem kinerja dan prosedur yang baik dalam suatu perusahaan sehingga *intellectual capital* pada masing-masing individu dapat berfungsi dengan baik dan dapat mendukung pencapaian kinerja yang optimal dan memanfaatkan potensi yang ada secara maksimal.

### 3. *Capital Employed*

*Capital employed* merupakan nilai yang berwujud yang terdapat pada perusahaan dengan lingkungan eksternal perusahaan seperti pelanggan, distributor, pemasok, *investor* (Simarmata & Subowo, 2016). *Capital employed* (modal yang digunakan) merupakan suatu indikator *value added* yang tercipta berdasarkan hubungan dari semua sumber daya dengan eksternal perusahaan. Contoh hasil dari *capital employed* adalah *image*, loyalitas pelanggan, kegiatan lingkungan, dan kepuasan pelanggan.

Efisiensi dalam pengelolaan *capital employed* dengan menggabungkan modal fisik dan keuangan oleh suatu perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif (Kuspinta dan Husaini, 2018). Dengan menggabungkan kedua modal tersebut dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan dengan menggunakan secara maksimal akan meningkatkan pendapatan. Hal tersebut terjadi karena, perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya dengan baik sehingga biaya produksi lebih efisien maka dapat meningkatkan laba.

Komponen *intellectual capital* dapat dilihat dari dua sudut pandang, yaitu jika dilihat dari sisi pendanaan, *capital employed* terdiri dari modal ekuitas dengan tambahan modal pinjaman. Sementara dilihat dari sisi aset, *capital employed* terdiri dari aset tetap dengan modal kerja tambahan (Hasan dan Miah, 2018).

#### **2.1.3 Faktor- Faktor yang Mempengaruhi *Intellectual Capital***

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh (Faradina, 2015) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan *intellectual capital* pada 16 perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia pada tahun 2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap pengungkapan *intellectual capital*. Sedangkan umur perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh

terhadap pengungkapan *intellectual capital*. Secara simultan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan konsentrasi kepemilikan berpengaruh secara simultan terhadap pengungkapan *intellectual capital*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Gustina, 2019) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019. Penelitian ini menggunakan dua model, model pertama menguji pengaruh *personal expenses*, *operating expenses*, *dividen paid*, *research dan development expenses*, dan *capital expenditure* terhadap *Return On Asset* (ROA) sedangkan model kedua menguji pengaruh *personal expenses*, *operating expenses*, *dividen paid*, *research dan development expenses*, dan *capital expenditure* terhadap *Return On Equity* (ROE). Untuk menjawab hipotesis digunakan metode analisis Regresi Linear Berganda. Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan bahwa *personal expenses*, *operating expenses* memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *Return On Asset*, sedangkan variabel eksogen lainnya yaitu *dividen paid*, *research dan development expenses*, dan *capital expenditure* tidak berpengaruh. Hasil uji hipotesis kedua untuk semua variabel eksogen yaitu *personal expenses*, *operating expenses*, *dividen paid*, *research dan development expenses*, dan *capital expenditure* tidak memiliki pengaruh terhadap *Return On Equity*.

#### **2.1.4 Indikator *Intellectual Capital***

Pulic (2000) dalam Ulum (2013) memperkenalkan pengukuran yang secara tidak langsung mengukur *intellectual capital* melalui nilai yang dimiliki. Metode *value added intellectual coefficient* (VAIC™) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang digunakan untuk menyajikan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) perusahaan. *Value Added Intellectual Coefficient* mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*) (Nugroho dan Gudono, 2018). Metode ini untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi *intellectual capital* dan *capital employed* dalam menciptakan nilai berdasarkan pada hubungan tiga komponen utama, yaitu (1) *Human capital*, (2) *Capital employed*, (3) *Structural capital*.

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup

seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh revenue. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expense*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation, intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expense*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Ulum, 2013). Metode ini memiliki 3 komponen utama yaitu sebagai berikut :

1. *Value Added Capital Employed* (VACA)

*Value added capital employed* adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. VACA mengindikasikan seberapa banyak nilai baru yang dihasilkan oleh satu unit *capital employed* yang diinvestasikan.

2. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara VA dan HC (*Human Capital*). *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan seberapa besar nilai tambah yang diciptakan oleh satu unit uang yang diinvestasikan dalam karyawan. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan penulis IC lainnya, Pulic berargumen bahwa *total salary and wages cost* adalah indikator dari HC perusahaan (Ulum, 2013). Dalam penelitian ini dimaksud dengan HC adalah jumlah seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk tenaga kerja.

3. *Structural Capital Value Added* (STVA)

*Structural capital coefficient* (STVA) merupakan bagian *structural capital* dalam penciptaan nilai perusahaan. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang eksogen sebagaimana HC, ia eksogen terhadap *value creation*. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut (Ulum, 2013).

Berikut ini adalah formulasi dan tahapan perhitungan VAIC:

a. Menghitung *Value Added* (VA)

VA dihitung sebagai selisih antara *Output* dan *Input* (Kumalasari dan Astika, 2013).

$$VA = OUTPUT - INPUT \quad (2.1)$$

Dimana :

- *Output*: total penjualan dan pendapatan lain.
- *Input*: beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

b. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA).

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = \frac{\text{Value Added (VA)}}{\text{Capital Employed (CE)}} \quad (2.2)$$

Dimana :

- VACA: *Value Added Capital Employed* (rasio dari VA terhadap CE).
- VA: *Value Added*
- CE: *Capital Employed* : dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

c. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = \frac{\text{Value Added (VA)}}{\text{Human Capital (HC)}} \quad (2.3)$$

Dimana :

- VAHU: *Value Added Human Capital* (rasio dari VA terhadap HC).
- VA: *Value Added*
- HC: *Human Capital* (beban karyawan). Beban karyawan dalam penelitian ini menggunakan jumlah beban gaji dan karyawan yang tercantum dalam laporan keuangan.

d. Menghitung *Structural capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = \frac{\text{Structural Capital (SC)}}{\text{Value Added (VA)}} \quad (2.4)$$

Dimana:

- STVA: *Structural Capital Value Added*
- SC: *Structural Capital* (VA – HC)
- VA: *Value Added*

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC menunjukkan kemampuan *intellectual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan ketiga komponen sebelumnya.

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA} \quad (2.5)$$

## 2.2 Firm's Financial Performance

### 2.2.1 Pengertian Firm's Financial Performance

*Firm's Financial Performance* didefinisikan sebagai penentuan suatu analisis tertentu dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba (Rosalia Budi Ratnasari *et al.*, 2016). *Firm's Financial Performance* merupakan kondisi keuangan yang dipengaruhi oleh proses pengambilan keputusan manajemen (Kristianti, 2018).

Perusahaan dan pengguna laporan keuangan membutuhkan suatu penilaian terhadap hasil yang telah dicapai sesuai dengan tujuan perusahaan dengan cara mengukur, menganalisa, dan mengevaluasi atas pencapaian perusahaan melalui laporan keuangan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan membutuhkan suatu alat ukur yang valid terhadap laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan biasanya digunakan sebagai alat pengukuran kinerja keuangan perusahaan (Yulandari dan Gunawan, 2019). Pada umumnya perusahaan dan pengguna laporan keuangan menggunakan pengukuran rasio keuangan untuk dapat melakukan analisis dan penilaian untuk membuat keputusan atas pemberian kredit ataupun investasi.

### 2.2.2 Faktor yang Mempengaruhi Firm's Financial Performance

*Firm's Financial Performance* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. *Firm's Financial Performance* dipengaruhi oleh sejumlah faktor-faktor yang harus diingat saat membuat keputusan keuangan untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah sebagai berikut (Putri dan Sha, 2020):

#### 1. Leverage

*Leverage* merupakan kebijakan yang diambil perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. *Leverage* dapat meningkatkan baik keberhasilan (laba) apabila nilai tambah yang didapatkan lebih besar dari beban yang ditimbulkan, maupun kegagalan (rugi) apabila beban yang ditimbulkan tidak dapat ditanggung oleh perusahaan.

#### 2. Pertumbuhan

Pertumbuhan penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode sekarang dengan periode sebelumnya (Harahap, 2016:309). Pertumbuhan aktiva menunjukkan besarnya dana yang dialokasikan oleh perusahaan ke dalam aktivanya. Pengukuran tingkat pertumbuhan dapat dilihat dari pertumbuhan total aset perusahaan. Modal sendiri yang terdiri dari saham biasa atau laba ditahan akan semakin besar seiring dengan bertambahnya laba operasi perusahaan, dan akhirnya akan berdampak pada optimalisasi struktur modal perusahaan

### 3. Ukuran

Merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya asset perusahaan. Perusahaan yang besar tentu membutuhkan pendanaan yang besar juga. Ukuran dapat memiliki efek positif pada kinerja perusahaan, karena perusahaan-perusahaan besar dapat memanfaatkan ukuran perusahaan untuk mendapatkan kesepakatan yang lebih baik di bidang keuangan.

### 4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2016). Likuiditas merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan pasiva lancar. Aktiva lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melunasi hutang jangka pendeknya.

### 5. *Non Debt Tax Shield* (Depresiasi)

Merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal, terutama perusahaan yang tidak menggunakan hutang untuk menghindari resiko kebangkrutan. *Non Debt Tax Shield* merupakan bentuk penghematan pajak sebagai akibat dari pembebanan aktiva berwujud yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Depresiasi dan amortisasi juga digunakan sebagai pendorong bagi perusahaan untuk mengurangi hutang, karena depresiasi dan amortisasi merupakan *cash flow* sebagai sumber modal dari dalam perusahaan sehingga dapat mengurangi pendanaan dari hutang.

#### **2.2.3 Indikator Firm's Financial Performance**

Pengukuran *Firm's Financial Performance* perusahaan sangat diperlukan untuk menentukan keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan. Analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur dan menilai kinerja perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan salah satu dari lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan (Sutrisno, 2012:215) yaitu Rasio Keuntungan (*Profitability Ratios*). Rasio Keuntungan merupakan rasio

yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun total sendiri. Semakin besar nilai ROA mencerminkan kinerja perusahaan dalam menggunakan assetnya baik asset fisik maupun asset non-fisik (*Intellectual capital*) untuk menghasilkan keuntungan semakin efisien. Selain itu hal tersebut menguntungkan kinerja perusahaan dikarenakan tingkat pengembalian investasi yang semakin besar pula. Peneliti memilih Rasio Keuntungan karena lebih mudah untuk dibaca dan diinterpretasikan. Menurut Brigham dan Houston (2006:148), *Return On Assets (ROA)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \text{Laba bersih setelah pajak} \div \text{Total Aktiva} \quad (2.6)$$

## **2.3 Firm's Value**

### **2.3.1 Pengertian *Firm's Value***

Semakin tinggi tingkat kemakmuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (*firm value*). *Firm Value* mempunyai peranan penting dalam menentukan masa depan perusahaan. Adapun pengertian *Firm Value* dari beberapa ahli:

Dalam bukunya, Margaretha (2005) menjelaskan pengertian *Firm Value*: "Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga pasar saham perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha, dan lain-lain)". Nilai perusahaan atau *Firm Value* adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan atau *Firm Value* adalah suatu hasil yang di capai oleh perusahaan dilihat dari seberapa baik atau buruknya kinerja perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut. Keputusan manajerial akan mempengaruhi *Firm's Value*, dengan keputusan keuangan yang tepat dapat memaksimalkan *Firm's Value* sehingga *Firm's Value* yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kesejahteraan investor. Memaksimalkan *Firm's Value* menurut *theory of firm* merupakan salah satu tujuan perusahaan, maka manajemen keuangan perusahaan harus dapat dijalankan dengan optimal sehingga keberhasilan kinerja perusahaan dapat tercapai (Mariana *et al.*, 2019). Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan kinerja manajemen

### **2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Firm's Value***

Menurut (Abdillah, 2013) terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu:

a. *Dividend Payout Ratio*

*Dividend Payout Ratio* berbentuk persentase pendapatan yang dimiliki oleh perusahaan dan nantinya akan diberikan kepada para pemilik saham perusahaan. *Dividend payout ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *Firm's Value* dengan alasan adanya risiko likuiditas keuangan yang semakin tinggi di masa depan. Teori yang mendukung hasil analisis ini adalah *Signaling Theory* (Teori Sinyal). Menurut Brigham dan Daves (2010: 532) teori ini menjelaskan tentang bagaimana manajemen bertindak dalam memberikan petunjuk bagi investor tentang kondisi perusahaan. Perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor tentang apa telah dilakukan dan dicapai oleh pihak manajemen sesuai dengan keinginan mereka.

Semakin besar *dividend payout ratio* semakin besar pula dividend yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor akan laba yang pasti, karena perusahaan tidak akan membagikan *dividend* apabila perusahaan tidak mendapatkan laba. Apabila perusahaan dapat mempertahankan rasio *dividend* yang stabil setiap tahunnya, perusahaan akan mendapatkan kepercayaan investor. Jadi *Dividend Payout Ratio* bisa menjadi patokan apakah perusahaan ini bagus atau tidak. Selain itu, setiap uang yang tidak dibayarkan kepada investor biasanya akan digunakan untuk membayar hal-hal yang kurang dari perusahaan misalkan membayar utang, biaya operasional, dan investasi untuk pertumbuhan perusahaan.

b. ROA (*Return On Asset*)

ROA mempunyai pengaruh baik terhadap *Firm's Value*. ROA sebagai bentuk efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva dan modal yang dimilikinya (Kuspinta dan Husaini, 2018). Teori yang mendukung hal ini sama dengan *Dividend Payout Ratio* yaitu *Signaling Theory* (Teori Sinyal). Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Dwipayana dan Suaryana, 2016). Keuntungan atau laba bisa digunakan untuk memberikan informasi kepada para investor. Tentu saja, laba yang tinggi akan lebih menarik perhatian dan memberikan kepercayaan lebih kepada *investor*.

c. *Debt Ratio* (Rasio Utang)

Menurut Brigham (2014), jika ingin menaikkan *Firm's Value*, maka utang sebaiknya digunakan, sehingga rasio utang yang memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang optimal. Dengan kata lain, rasio utang (*debt ratio*) merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio ini juga membantu *investor* dalam menganalisis

keseluruhan beban utang perusahaan serta memberikan informasi mengenai aktiva dan modal perusahaan.

Debt ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dibuktikan dengan semakin tingginya *debt ratio* berarti semakin besar jumlah modal yang digunakan sebagai modal investasi. Sebenarnya hal ini bisa menjadi pedang bermata dua bagi perusahaan, terdapat hal positif dan negative. Jika perusahaan terus berhutang, tidak hanya modal perusahaan semakin bertambah tetapi juga hutang yang banyak akan sulit untuk dikembalikan belum lagi di masa depan perusahaan akan kerepotan untuk membayar apabila suku bunga meningkat.

Dari sudut pandang *investor*, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi di perusahaan tersebut. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang datang.

Apabila perusahaan ingin menggunakan utang untuk beroperasi, maka *shareholders* dan *debt holders* akan lebih fokus pada penilaian *Firm's Financial Performance* perusahaan dengan menggunakan alat ukur rasio profitabilitas (Nwaolisa dan Chijindu, 2016). Hal tersebut dikarenakan, semua pemodal hanya lebih tertarik dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga *shareholders* maupun *debt holders* akan lebih bersikap hati-hati dalam menyediakan modalnya.

### **2.3.3 Indikator Firm's Value**

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan Tobin's Q sebagai indikator *firm's value*. Menurut Sudiyatno dan Puspitasari (2010) Tobin's Q adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan melalui potensi perkembangan harga saham, potensi kemampuan manajer dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi. Tidak hanya saham biasa atau ekuitas perusahaan saja yang dimasukkan ke dalam perhitungan ini, melainkan seluruh asset perusahaan juga termasuk didalamnya. Hal ini menunjukkan bahwa, perusahaan tidak hanya berfokus pada pada satu sumber pembiayaan dari investor saja, melainkan perusahaan juga berfokus pada kreditur karena sumber pembiayaan perusahaan tidak hanya berasal dari ekuitas tetapi bisa berasal dari pinjaman yang diberikan kreditur.

Tobin's Q adalah nilai pasar dari aset perusahaan dibagi dengan biaya penggantinya. Tobin's Q dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset Perusahaan}} \quad (2.7)$$

## 2.4 Hubungan antar Konsep dan Hipotesis Penelitian

### 2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Firm's Value*

*Intellectual capital* merupakan *intangible asset* atau aset tak berwujud yang merupakan aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak memiliki wujud fisik, aktiva atau aset ini dimiliki untuk dimanfaatkan untuk menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lain, atau untuk tujuan administratif. *International Financial Reporting Standards* mengharuskan perusahaan untuk menilai asetnya pada *real market value* secara tidak langsung, sambil memberikan definisi penuh dan kredit untuk *intangibles* (Tarigan *et al.*, 2019).

Nuryawan (2015) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm's value*. Dijelaskan bahwa dengan adanya *good management* melalui sumber daya intelektual perusahaan maka perusahaan akan dapat meningkatkan *market firm's value*. Sumber daya intelektual akan menjadi salah satu modal utama perusahaan yang menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan menjadikan perusahaan superior dibandingkan kompetitornya. Dalam hal inilah *intellectual capital* berpengaruh terhadap *firm's value*.

Menurut Madyan dan Fikir (2019) HCE tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap Tobins'Q. SCE menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan pada Tobins'Q. CEE menunjukkan pengaruh positif non-signifikan negatif pada Tobins'Q. Sedangkan menurut Lestari dan Sapitri (2016) bahwa *Capital Intellectual* yang diukur menggunakan VAIC (*value added intellectual coefficient*) tidak berpengaruh terhadap *Firm's Value*.

Menurut Nguyen dan Doan (2020) terdapat dampak positif yang signifikan secara statistik dari nilai tambah modal intelektual (VAIC) pada profitabilitas perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H1: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *Firm's value*

### 2.4.2 Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap *Firm's Financial Performance*

Pada era persaingan global, *Firm's Financial Performance* an perusahaan dapat ditingkatkan dengan menggunakan *Intellectual capital* yang mana mampu menjadi keunggulan utama perusahaan (Nuryaman, 2015). Menurut (Devi *et al.*, 2017) bahwa *intellectual capital* dapat mendorong *Firm's Financial Performance* suatu perusahaan. Dengan demikian, *intellectual capital* dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual capital*

merupakan salah satu upaya untuk mencapai tujuan perusahaan (Devi *et al.*, 2017). Oleh karena itu, *intellectual capital* telah menjadi sumber daya yang paling penting bagi suatu organisasi (Devi *et al.*, 2017).

Menurut (Ozkan *et al.*, 2017) kinerja modal intelektual umumnya dipengaruhi oleh *human capital efficiency* (HCE). Apabila VAIC dibagi menjadi beberapa komponennya, maka dapat diamati bahwa *capital used efficiency* (CEE) dan *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh positif terhadap *Firm's Financial Performance* bank. Namun, CEE lebih berpengaruh terhadap *Firm's Financial Performance* bank dibandingkan dengan HCE. Menurut (Smriti dan Das, 2017) modal struktural dan modal relasional merupakan faktor penting yang berdampak besar terhadap profitabilitas perusahaan selama periode penelitian. Sehingga mencerminkan fakta bahwa industri lebih mementingkan ilmu pengetahuan dan inovasi teknologi.

Sedangkan menurut (Madyan dan Fikir, 2019) HCE berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, SCE menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan pada ROA, dan CEE menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap ROA. Dari penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *Firm's Financial Performance*

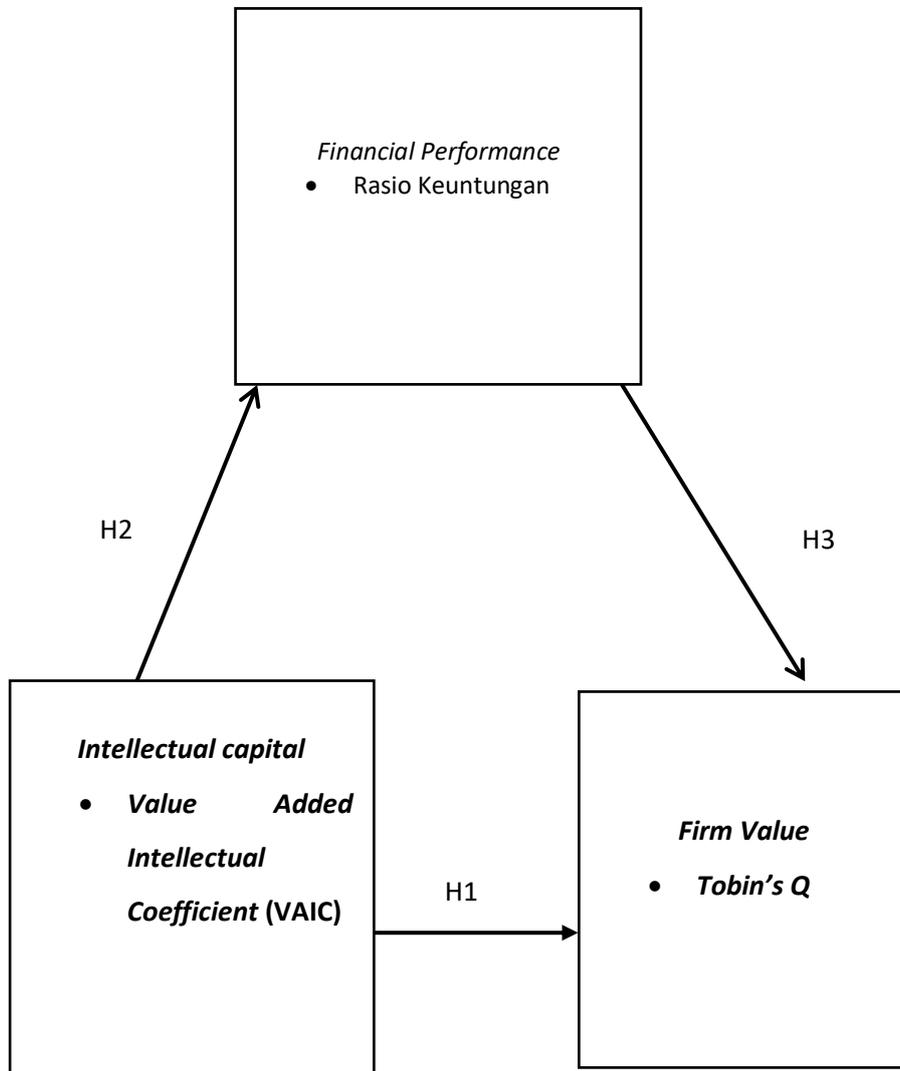
#### **2.4.3 Pengaruh *Firm's Financial Performance* Terhadap *Firm's Value***

Kinerja perusahaan merupakan suatu pengukuran untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari kegiatan utama operasional bisnisnya. Kinerja perusahaan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan (Hastuti, 2018). Perusahaan membutuhkan penilaian kinerja yang telah dicapai atas hasil kegiatan utama operasional bisnis yang sesuai dengan tujuan utama perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kekayaan *shareholder* dengan memperoleh keuntungan atau laba sebesar mungkin.

*Firm's Value* merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi *Firm's Value* semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Menurut (Komang dan Ariyani, 2018) *Firm's Financial Performance* berpengaruh positif pada *Firm's Value*. Dari penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H3: *Firm's Financial Performance* berpengaruh terhadap *Firm's value*.

## 2.5 Kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber: (Ulum, 2013); Sutrisno (2012:215); (Rahayu dan Sari, 2018).