

BAB II KAJIAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Signaling Theory

Signaling theory pertama kali dikenalkan oleh Spance pada tahun 1973 dalam (Ghozali, 2020). *Signaling theory* merupakan teori yang menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh investor yang dipengaruhi oleh *signal* yang diberikan oleh pemberi *signal* (Ghozali, 2020). Informasi yang diberikan oleh perusahaan bersifat relevan dan dapat dimanfaatkan oleh pihak eksternal perusahaan, pihak eksternal menggunakan sinyal yang didapatkan sesuai dengan pemahamannya. *Signal* informasi yang diberikan oleh manajemen kepada investor merupakan petunjuk mengenai prospek perusahaan. Fokus utama pada *signalling theory* adalah mengkomunikasikan tindakan yang dilakukan oleh pihak internal perusahaan terhadap pihak-pihak yang tidak dapat mengamati perusahaan secara langsung (Brigham & Houston, 2018).

Informasi yang disampaikan pihak manajemen perusahaan, dinilai penting karena pada informasi yang disajikan berisi keterangan, catatan dan juga gambaran keadaan suatu perusahaan pada saat ini dan dimasa lalu. Informasi tersebut juga dapat menunjukkan prospek kerja perusahaan. Prospek kerja perusahaan dapat menjadi sumber analisis dan informasi bagi investor untuk menentukan keputusan penanaman modal pada perusahaan (Brigham & Houston, 2018).

2. Resource Based View Theory

Resource Based View theory (RBV) merupakan teori yang memiliki fokus pada sumber daya internal perusahaan sebagai alat pengorganisasian proses dan memperoleh keunggulan kompetitif. Teori ini menyarankan pada perusahaan untuk mengembangkan keunggulan kompetensi untuk mengungguli pesaing dengan cara yang berbeda beda. *Resource Based View theory* (RBV) merupakan teori yang menggunakan pendekatan *interdisipliner* yang mewujudkan perubahan substansional dalam berpikir. Pandangan tersebut dikembangkan dalam ilmu ekonomi, etika, hukum, manajemen, pemasaran, manajemen rantai pasokan dan bisnis umum.

Artikel yang ditulis oleh barney 1991 dengan judul "*Firm Resource and Sustained Competitive Advantage*" dipandang penting dalam munculnya *Resource-based View theory* (RBV). Pada *Resource Based View theory* (RBV) ahli strategi perusahaan yang menggunakan strategi atau posisi kompetitif dengan mengeksploitasi sumber daya dan kemampuan internal yang dimiliki perusahaan. Pandangan pada sumber daya dinilai lebih fleksibel dalam merumuskan strategi (Ghozali, 2020). Sumber daya dan keunggulan perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga poin utama yaitu sumber daya, kapabilitas dan keunggulan kompetitif.

a. Sumber Daya

Sumber daya perusahaan merupakan keseluruhan aset, kapabilitas, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, pengetahuan dan lain lain. Apabila perusahaan dapat mengendalikan sumber daya tersebut maka perusahaan dapat

mencapai strategi yang meningkatkan efisiensi dan efektifitasnya.



b. Kapabilitas

Kapabilitas merupakan sumber daya lain yang dimiliki perusahaan yang tidak dapat dialihkan kepada perusahaan lain. Tujuannya adalah untuk meningkatkan sumber daya lain yang dimiliki perusahaan.

c. Keunggulan Kompetitif

Keunggulan kompetitif dapat dicapai oleh perusahaan apabila perusahaan mampu menerapkan strategi menciptakan nilai yang sulit untuk ditiru dan digunakan oleh perusahaan lain.

Sesuai dengan *Resource Based View theory* (RBV) yang menyatakan bahwa sumber daya yang unggul merupakan salah satu faktor pendukung dari keberhasilan suatu perusahaan. Salah satu sumber daya yang dapat ditingkatkan guna mendapatkan nilai tambah perusahaan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* sendiri merupakan sumber daya pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan, yang didalamnya berisi pekerja, pelanggan atau proses teknologi. *Intellectual capital* adalah sumber daya perusahaan yang diharuskan untuk menambahkan dan memberi kontribusi dalam menciptakan nilai tambah perusahaan (Virgiawan et.al. 2018). Selain itu *intellectual capital* perusahaan juga dapat menentukan kinerja dari sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. (Ghozali 2020).

3. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Modal dapat diartikan sebagai sumber dana jangka panjang yang terdapat pada perusahaan. Struktur modal adalah kombinasi dari berbagai sumber dana

jangka panjang dari suatu perusahaan (Noor, 2009). Sedangkan pasar modal atau juga bisa disebut dengan *capital market* adalah pasar atau wadah yang digunakan untuk melakukan transaksi jual beli dari berbagai instrumen keuangan. Pasar modal juga memfasilitasi berbagai sarana kegiatan jual beli dan kegiatan lainnya (Frida, 2022). Selain itu menurut Undang-Undang No.8 Tahun 1995 pasal 1 pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

b. Peran Pasar Modal

Sesuai dengan Undang-undang pasar modal. Peran pasar modal bagi Pengguna pasar modal adalah sebagai berikut :

- 1) Sebagai sarana pihak perusahaan untuk mendapatkan dan memperbanyak sumber pembiayaan, selain sumber pembiayaan dari bank ataupun Lembaga keuangan bukan bank. Sumber pendanaan pada pasar modal diperoleh dari penawaran saham perdana atau bisa disebut *Initial Public Offering* (IPO). Saham perdana tersebut dapat dibeli dan dimiliki oleh masyarakat dan pemerintah. Perusahaan cenderung memilih untuk menjual saham perdana daripada mengajukan kredit pada bank dan lembaga keuangan bukan bank.
- 2) Sebagai sarana investasi bagi masyarakat umum untuk menginvestasikan dananya. Investasi dana dapat dilakukan salah satunya melalui pembelian saham perusahaan yang listing di pasar modal, dengan tujuan mendapatkan nilai tambah akan dana yang diinvestasikan. Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang menginginkan nilai tambah akan dana yang

dimiliki. Selain pembelian saham masyarakat masih memiliki pilihan lain dalam instrument investasi antara lain emas.

4. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas. Saham juga dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal satu pihak pada perusahaan. Jumlah lembar saham yang beredar pada publik dipengaruhi oleh harga saham. Perubahan pada harga saham dinilai sangat sensitif atas adanya perubahan lingkungan bisnis dan ekonomi dari suatu negara (Darmadji & Fakhruddin, 2012). Berdasarkan hak yang melekat pada saham, maka saham dapat dibedakan menjadi (Larasati, Fauzi, & Ramadhan, 2022) :

1) Saham biasa

Saham biasa merupakan saham dimana pemiliknya memiliki keterbatasan, dimana apabila perusahaan mengalami likuidasi maka pemilik saham mendapatkan haknya paling akhir. Pemegang saham memiliki hak dapat mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPLSB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa). Pemegang saham juga berhak menentukan dan membeli *right issue* dan pada akhir tahun pemegang saham juga berhak memperoleh *dividend* sesuai kesepakatan perusahaan.

2) Saham preferen

Saham preferen merupakan saham dengan hak apabila perusahaan mengalami likuidasi maka pemilik saham memiliki hak terlebih dahulu untuk memiliki aset. Pemilik saham preferen memiliki hak suara yang lebih besar jika dibandingkan oleh pemilik saham biasa. Hak suara yang dimaksud adalah hak

dalam memilih jajaran direksi. Pemilihan jajaran direksi oleh pemilik saham preferen menyebabkan manajemen perusahaan membayarkan *dividend* dengan ketentuan tertentu pada pemilik saham preferen.

b. Harga Saham

Harga saham adalah harga dari suatu saham pada bursa, harga tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham tersebut juga ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham pada pihak yang berhubungan dengan pelaku pasar. Apabila saham memiliki kelebihan permintaan maka harga saham cenderung naik, begitu pula sebaliknya apabila permintaan pasar terhadap saham menurun maka harga saham pun mengalami penurunan (Kurnia, 2019). Harga saham yang terdapat pada bursa efek mengalami fluktuasi atau dapat berubah dapat mengalami kenaikan ataupun penurunan. Perubahan pada harga saham dipengaruhi beberapa faktor, yakni faktor internal dan faktor eksternal pada perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi perubahan harga saham merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan, dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Faktor eksternal adalah faktor yang berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan (Wuryaningrum & Budiarti, 2015). Harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu :

- 1) Harga Nominal : harga nominal merupakan harga yang ditetapkan oleh emiten untuk memberikan nilai pada setiap lembar saham yang dikeluarkan.
- 2) Harga Perdana : harga perdana adalah harga sebelum saham tercatat pada bursa efek
- 3) Harga Pasar : harga pasar merupakan harga yang digunakan untuk transaksi

antar investor.

- 4) Harga Pembukaan : harga pembukaan merupakan harga awal yang diminta oleh penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.
- 5) Harga Penutupan : harga penutupan adalah harga terakhir saat jam bursa ditutup.
- 6) Harga Tertinggi : harga tertinggi adalah harga yang memiliki nominal paling besar pada satu hari bursa.
- 7) Harga Terendah : harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, artinya harga yang memiliki nominal paling kecil pada satu hari bursa disebut dengan harga terendah.
- 8) Harga Rata-rata : harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga terendah dan harga tertinggi pada satu hari bursa.

5. **Teori *Intellectual Capital***

a. **Pengertian *Intellectual Capital***

Intellectual capital merupakan aset yang dimiliki suatu perusahaan atau organisasi, yang berkontribusi secara signifikan guna meningkatkan posisi antara pesaing dengan meningkatkan nilai bagi *stakeholder* (Oktari et al., 2016). *Intellectual capital* termasuk *intangible asset* (aset tak berwujud) yang artinya *intellectual capital* ini merupakan aset yang tidak tampak secara fisik namun memberi manfaat terhadap perusahaan (Hadma & Pranata, 2021). Salah satu manfaatnya adalah dapat memperluas nilai perusahaan menggunakan *intellectual capital*. Secara umum peningkatan dan penggunaan pengetahuan akan memberikan dampak yang positif, nantinya hal tersebut akan memiliki pengaruh terhadap kinerja

perusahaan (Ullum, 2009)

Menurut *Organisation For Economic Cooperation And Development* (OECD, 2009) *intellectual capital* adalah sebuah tolak ukur nilai ekonomi dari dua aset tidak berwujud (*intangible asset*) yaitu modal organisasi (*structural*) dan juga *human capital*. Modal organisasi (*structural*) mengarah pada perangkat lunak, rantai pasokan dan juga jaringan distribusi. Sedangkan untuk *human capital* merupakan sumber daya manusia yang terdapat pada organisasi maupun perusahaan, dimana sumber daya manusia ini adalah sumber daya eksternal dan karyawan yang memiliki hubungan erat dengan organisasi atau perusahaan seperti konsumen dan *supplier* (Ullum, 2009).

b. Fungsi *Intellectual Capital*

Intellectual capital memiliki fungsi bagi pihak internal dan eksternal perusahaan Fungsi tersebut antara lain (Hermawan, Andriani , & Maryati, 2022) :

- 1) Sebagai dasar penyusunan *integrated reporting*.
- 2) Sebagai alat ukur menghitung keuntungan perusahaan yang diperoleh dari *intangible asset*.
- 3) Aset yang digunakan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan.
- 4) Pencerminan kinerja keuangan.

6. Teori Kebijakan *Dividend*

a. Pengertian Kebijakan *Dividend*

Kebijakan *dividend* merupakan kebijakan yang dimiliki atau dijalankan perusahaan. Kebijakan ini berhubungan dengan keuangan, dalam pengambilan keputusan setelah terlaksananya kegiatan operasional dan memperoleh laba.

Kebijakan *dividend* ini berkaitan juga dengan pertimbangan hasil keputusan apakah nantinya laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *dividend*, ataukah laba yang diperoleh akan menjadi laba ditahan yang nantinya digunakan sebagai sumber pendanaan kegiatan investasi perusahaan dimasa yang akan datang (Bagiana & Agustina, 2021).

Ada sebuah pemahaman yang menyatakan bahwa kebijakan *dividend* memiliki peran penting pada beberapa aspek bidang ekonomi keuangan (Allen & Michaely, 1995). Kebijakan *dividend* juga dapat memberikan *signal* kepada pasar sehingga pasar dapat bereaksi positif. Namun reaksi pasar dapat tidak sama tergantung pada ukuran perusahaan (Bagiana & Agustina, 2021).

b. Kontradiksi Teori Kebijakan *Dividend*

1) *Dividend irrelevance*

Menurut Modigliani dan Miller (1961) *Dividend Payout Ratio* tidak menentukan besarnya nilai perusahaan, namun nilai perusahaan ditentukan oleh laba sebelum pajak dan tingkat risiko perusahaan. Atau dengan kata lain "*Dividend Payout Ratio is irrelevant*". Ketidak relevanannya didasarkan pada nilai *dividend* dimasa mendatang tidak akan berubah meskipun kebijakan *dividend* berubah. Pasar yang memiliki modal sempurna dan akses informasi yang tidak terbatas menjadikan kebijakan *dividend* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Teori ini juga menyebutkan bahwa *dividend* tidak dapat memakmurkan pemegang saham. Artinya nilai perusahaan pada pasar bersifat *independent* dari kebijakan *dividend* (Ghozali, 2020).

2) “Bird In The Hand”

Biaya modal perusahaan akan mengalami kenaikan apabila nilai dari *Dividend Payout Ratio* rendah. Karena investor lebih menyukai *dividend* daripada *capital gain yield* karena menurut mereka *dividend yield* lebih pasti daripada *capital gain*. Pembagian *dividend* dapat mengurangi ketidakpastian yang selanjutnya dapat memperkecil risiko. Risiko yang mengalami penurunan dapat mengurangi keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham, pendapat tersebut dikemukakan oleh Gardon And Litner.

3) Perbedaan Pajak

Teori ini dimunculkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Investor lebih menyukai *capital gain* apabila *dividend yield* dan *capital gain* sama sama dikenai pajak. Para investor cenderung lebih menyukai *capital gain* karena mereka menganggap bahwasannya pajak pada *capital gain* dapat ditunda. Tingkat keuntungan yang didapatkan dari saham jika menghasilkan *dividend* yang tinggi akan memperkecil nilai *capital gains*, namun apabila nilai *dividend* kecil maka akan meningkatkan *capital gain*. Akan terjadi perbedaan yang signifikan apabila pajak untuk *dividend* lebih tinggi jika dibandingkan dengan pajak untuk *capital gain*.

4) Teori Agency Cost

Teori ini menyatakan bahwa para manajer yang diberi kekuasaan oleh pemegang saham (Investor) untuk membuat keputusan dimana hal tersebut akan menciptakan potensi konflik kepentingan. Perbedaan pandangan antara pemegang

saham dengan manajer juga dapat memicu terjadinya konflik pertentangan dari pembagian *dividend*. Para pemegang saham mengharapkan *dividend* yang dibagi dalam jumlah besar oleh perusahaan, tetapi kreditor mengharapkan laba yang dibagi dalam jumlah kecil. Hal ini disebabkan laba yang dibagikan akan lebih banyak untuk melunasi hutang perusahaan.

c. Jenis Jenis Kebijakan *Dividend*

Jenis jenis kebijakan *dividend* dapat digolongkan menjadi tiga jenis yaitu (Sundjaja & Barlian, 2010) :

1) Rasio Pembayaran Konstan

Rasio pembayaran konstan merupakan kebijakan *dividend* dimana kebijakan ini berdasarkan dengan nilai presentase dari pendapatan. Rasio pembayaran *dividend* merupakan nilai dalam satuan presentase dari setiap rupiah yang dihasilkan dibagikan kepada pemilik dalam bentuk tunai. Sisi negatif dari kebijakan *dividend* rasio pembayaran konstan akan muncul pada saat pendapatan perusahaan mengalami penurunan pada satu periode, maka nilai *dividend* yang diperoleh akan menjadi rendah atau dihapuskan. Karena *dividend* ini sendiri merupakan indikator dari kondisi pada perusahaan dimasa depan maka ini akan berdampak pada keputusan investor.

2) Kebijakan *Dividend* Teratur

Kebijakan *dividend* teratur adalah kebijakan yang berdasarkan pada pembayaran *dividend* dengan nominal yang tetap pada setiap periode. Kebijakan yang menetapkan nominal yang sama pada setiap periodenya dapat digunakan sebagai alat ukur dalam penargetan rasio pembayaran *dividend*. Dimana target rasio

pembayaran *dividend* adalah kebijakan perusahaan yang mencoba membayarkan *dividend* dalam presentase tertentu seperti *dividend* yang dibayarkan dalam rupiah yang disesuaikan dengan target.

3) **Ekstra Dividend**

Kebijakan *dividend* ini merupakan kebijakan yang memiliki dasar pembayaran *dividend* yang rendah serta ditambahkan dengan ekstra *dividend*. Ekstra *dividend* akan ditambahkan apabila perusahaan memiliki jaminan pendapatan. Selain itu *dividend extra* juga dapat ditambahkan apabila pendapatan perusahaan mengalami kenaikan.

7. **Teori Profitabilitas**

a. **Pengertian Profitabilitas**

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan berasal dari berbagai sumber kegiatan perusahaan antara lain, kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan lain lain (Yusuf & Hidayat, 2022). Profitabilitas juga dapat menggambarkan hasil dari kebijakan-kebijakan serta keputusan yang diperhitungkan dengan menetapkan tolak ukur yang relevan (Bilgies, 2019).

Rasio profitabilitas mengukur besarnya laba yang dihasilkan perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengetahui apakah perusahaan dapat menjalankan usahanya secara efisien. Selain itu profitabilitas juga mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan perusahaan (Yusuf & Hidayat, 2022). Perusahaan perbankan meningkatkan profitabilitas untuk dapat bertahan pada persaingan dengan perusahaan-perusahaan yang lain.

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi pihak internal perusahaan. Rasio ini juga dapat dimanfaatkan oleh pihak eksternal perusahaan. Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan, mengukur keuntungan, mengevaluasi perkembangan keuntungan dan mengevaluasi laba dan juga pajak perusahaan (Firdaus et al., 2022).

b. Tujuan Penggunaan Profitabilitas

Profitabilitas dalam penggunaannya memiliki tujuan, tujuan profitabilitas bagi perusahaan adalah (Kasmir, 2015) :

- 1) Mengukur dan menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam kurunwaktu atau periode tertentu. Pengukuran tersebut dilakukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan oleh pihak internal perusahaan, sebagai bahan evaluasi kinerja perusahaan. Informasi tersebut juga dapat menjadikan bahan pertimbangan bagi pihak investor untuk menginvestasikan dananya.
- 2) Untuk menilai dan membandingkan posisi laba perusahaan tahun berjalan dengan tahun sebelumnya. Pengukuran tersebut dilakukan untuk memunculkan pertumbuhan perusahaan.
- 3) Menilai perkembangan laba perusahaan dalam meningkatkan laba, apakah perusahaan mampu meningkatkan laba atau tidak.
- 4) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki

perusahaan.

8. Value Added Intellectual Capital (VAIC)

a. Pengertian Value Added Intellectual Capital (VAIC)

Metode perhitungan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997, perhitungan ini didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*) (Ulum, 2013).

Perhitungan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) mengacu pada tiga komponen yang terdiri dari *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) merupakan instrumen untuk mengukur nilai *intellectual capital*. *Intellectual capital* dapat dirumuskan menjadi empat tingkatan yaitu (Ulum, 2013)

- 1) *Top performers* – skor VAIC di atas 3,00
- 2) *Good performers* – skor VAIC antara 2,0 sampai 2,99
- 3) *Common performers* – skor VAIC antara 1,5 sampai 1,99
- 4) *Bad performers* – skor VAIC di bawah 1,5

Metode *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) dapat mengukur nilai *intellectual capital* dari suatu perusahaan. Pengukuran tersebut juga merupakan pengukuran *value creation* dari aset perusahaan. Pengukuran ini diperoleh dengan menambahkan tiga komponen utama dari *Value Added Intellectual Capital* (VAIC). Tiga komponen tersebut adalah *capital employed*, *human capital* dan *structural*

capital (Herlina, Mudawanah, & Yulyana, 2022). *Value Added Intellectual Capital*

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

(VAIC) dihitung dengan rumus :

b. Komponen *Value Added Intellectual Capital* (VAIC)

1) Capital Employed

Value added merupakan pengukuran objektif yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menunjukkan *value creation*. *Capital employed* merupakan indikator dari nilai tambah perusahaan atas modal perusahaan yang digunakan secara efisien. Selain itu *capital employed* juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal fisik dan keuangan perusahaan. Tingginya nilai *capital employed* dapat mengindikasikan tingkat efisiensi pengelolaan *intellectual capital* berupa bangunan, tanah, peralatan dan juga teknologi (Herlina, Mudawanah, & Yulyana, 2022)

Capital employed dapat dibaca dengan melihat nilai total ekuitas yang ada pada perusahaan. Hubungan antara *value added* dengan *capital employed* dinamakan *Value Added Capital Employed* (VACA) (Ulum & Soepriyanto, 2021).

Value Added Capital Employed (VACA) dapat dihitung dengan :

$$\text{VA} = \text{OUT} - \text{IN}$$

Keterangan

Out : Jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan

In : Jumlah seluruh beban yang ada pada perusahaan kecuali beban karyawan. karyawan atau tenaga kerja dibutuhkan perannya dalam proses

penciptaan nilai (*value creation*). Oleh karena itu *labours* tidak diperlakukan

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

sebagai beban/biaya, tetapi diperlakukan sebagai entitas untuk menciptakan nilai (*value creating entity*).

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed* : dana yang tersedia (Total ekuitas)

2) **Human Capital**

Human capital merupakan aset perusahaan yang mengkombinasikan antara pengetahuan, keahlian, inovasi dan kemampuan pekerja perusahaan secara individual untuk menyelesaikan tugasnya. *Human capital* juga menggambarkan kemampuan *intellectual* yang dimiliki oleh setiap tenaga kerja organisasi atau perusahaan. Kemampuan kolektif yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dipelajari dan oleh tenaga kerja yang dimiliki perusahaan hal tersebut juga merupakan definisi *human capital* (Herlina, Mudawanah, & Yulyana, 2022).

Human capital juga merupakan sumber inovasi dan perubahan. Didalam *human capital terdapat* pengetahuan, keterampilan dan pengalaman yang dimiliki oleh tenaga kerja. *Human capital* ini dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan apabila perusahaan dapat mengembangkan dan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki oleh kinerja keuangan. *Human capital* juga menjadi aset perusahaan yang sulit diukur, namun *human capital* dapat dijadikan sebagai *lifeblood* atau sumber kehidupan bagi perusahaan. *Human capital* disebut sebagai *lifeblood* karena tenaga kerja perusahaan memiliki peranan penting dalam

meningkatkan nilai perusahaan. (Dewi & Rahayu , 2022). *Human capital* memiliki lima komponen utama dalam pembentukannya. Lima komponen tersebut antara lain organisasi, kepemimpinan, kemampuan individual, motivasi individual, dan efektivitas kelompok kerja. Perusahaan dengan wewenang yang memperlakukan tenaga kerja perusahaan sebagai modal dari pada sekedar sumber daya perusahaan akan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Muzakki, 2020).

Human capital juga dapat diartikan sebagai pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan atau pekerja yang ada pada perusahaan (Ulum & Soepriyanto, 2021). *Human capital* juga sebagai sumber *inovation* dan *improvement*. Selain itu *human capital* juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan (Arifah & Setyawan , 2019). Hubungan antara *Value added* dengan *human capital* dapat disebut dengan *Value Added Human Capital* (VAHU). *Value Added Human Capital* (VAHU) dapat dihitung dengan :

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

Keterangan :

VA : *Value added*

HC : *Human Capital* (Beban Karyawan)

3) **Structural Capital**

Structural capital merupakan penggambaran bagaimana perusahaan dalam memaksimalkan proses kinerja perusahaan yang berkelanjutan dan strukturnya. *Structural capital* dapat digunakan untuk mendukung tenaga kerja dalam

menghasilkan *intellectual capital* yang optimal. Tenaga kerja yang memiliki pengetahuan tinggi namun perusahaan tidak memiliki sistem dan prosedur yang baik, maka sumber daya yang ada tidak dapat oleh perusahaan secara maksimal (Dewi & Rahayu , 2022).

Structural capital meliputi bagian dari sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya perusahaan, filosofi manajemen dan keseluruhan bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Herlina, Mudawanah, & Yulyana, 2022). *Intellectual property* yang dimiliki perusahaan antara lain merk hak cipta, dan paten. *Intellectual property* tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan kekayaan perusahaan. Kekayaan perusahaan dapat diaktualisasi dengan prosedur, sistem dan teknologi yang ada dalam perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (Muzakki, 2020)

Structural capital adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses yang dilakukan perusahaan secara berkelanjutan dan strukturnya. Struktur tersebut mendukung karyawan dalam menghasilkan kinerja yang optimal. *Structural capital* dapat memicu perusahaan memaksimalkan kinerja perusahaan (Arifah & Setyawan ,2019). Hubungan antara *value added* dengan *structural capital* dapat disebut dengan *Vallue Added Structural Capital Coefficient (STVA)*. *Vallue Added Structural Capital Coefficient (STVA)* dapat dihitung dengan :

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

Keterangan :

VA : *Value Added*

SC : VA-HC

9. Dividend Payout Ratio (DPR)

Dividend merupakan jumlah laba yang dibayarkan pada pemegang saham. Semakin besar jumlah *dividend* yang dibagikan ini berarti memperkecil jumlah laba ditahan. Semakin kecil jumlah laba ditahan maka tingkat pertumbuhan pada perusahaan (*rate of growth*) juga semakin kecil (Nabella, 2022). Setiap perusahaan memiliki kebijakan dan aturan masing-masing dalam membagikan *dividendnya*. Perusahaan dengan skala kecil lebih cenderung menyimpan laba ditahan dengan nominal yang lebih besar daripada jumlah *dividend* yang dibagikan. Hal tersebut dilakukan untuk ekspansi bisnis dimasa yang akan datang. Sedangkan perusahaan dengan skala besar justru membagikan *dividend* dengan nilai yang besar hal tersebut dilakukan untuk memberikan *signal* kepada para investor (Bagiana & Agustina, 2021)

Dividend Payout Ratio merupakan rasio yang menunjukkan bagaimana manajemen mengelola laba yang diperoleh perusahaan. Rasio tersebut menunjukkan besarnya nilai laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *dividend*. Tingginya presentase *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika nilai *Dividend Payout Ratio* tinggi maka laba ditahan semakin kecil (Pratiw, Prihatiningsih, & Savitri, 2022). *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Kenaikan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat memberikan informasi kepada investor bahwa laba perusahaan mengalami kenaikan

(Digdowiseiso & Putri, 2022).

Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya. Sehingga nilai tersebut akan menguntungkan pihak investor dan perusahaan. Pihak perusahaan akan mengalami keuntungan apabila banyak investor yang menanamkan modalnya. Namun nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang tinggi tidak selalu baik. Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) diatas 25% merupakan *signal* yang tidak direkomendasikan. Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) diatas 25% dapat mengindikasikan bahwasanya perusahaan akan mengalami likuiditas keuangan dimasa yang akan datang (Digdowiseiso & Putri, 2022).

Pada teori *dividend "bird in the hand"* menyebutkan bahwa investor lebih menyukai perusahaan dengan nilai *dividend yield* yang tinggi dari nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Investor menganggap bahwa perusahaan yang lebih banyak menahan laba yang digunakan untuk memperbesar perusahaan dan akan memberikan keuntungan pada investor dimasa yang akan datang. Presentase Nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan :

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

10. *Return On Equity* (ROE)

a. *Pengertian Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur dan menilai kemampuan perusahaan mencari laba dalam satu periode tertentu. Rasio ini dapat menggambarkan tingkat efektivitas dari

manajemen perusahaan, dimana efektivitas manajemen perusahaan dapat diindikasikan dari nilai laba yang dihasilkan perusahaan (Fatihudin, 2020). *Return On Equity* (ROE) juga menggambarkan bagaimana modal yang dimiliki perusahaan mampu menghasilkan laba, semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) juga mengindikasikan tingginya kinerja keuangan pada perusahaan (Andriani, Kusumastuti, & Hernando, 2023).

Return On Equity (ROE) juga dapat menggambarkan bagaimana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari saham tertentu. Semakin tinggi nilai rasio *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik efisiensi perusahaan (Dewi & Suwarno, 2022). Selain menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan rasio *Return On Equity* (ROE) juga dapat menggambarkan pengelolaan modal yang dilakukan oleh perusahaan. Nilai *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan yang mengalami peningkatan dapat memberikan peluang perusahaan dalam memberikan pendapatan yang signifikan terhadap pemegang saham. (Rositasari & Dailibas, 2022).

Return On Equity (ROE) juga jumlah pendapatan bisnis perusahaan yang diperoleh dari pemasukan dana investor. Rasio tersebut merupakan salah satu unsur keuangan yang cukup penting dikarenakan rasio tersebut dapat mengetahui sejauh mana pengelolaan permodalan perusahaan (Habibie, 2022). Tingkat pendapatan pada suatu perusahaan dapat dihitung dengan variabel *Return On Equity* (ROE) (Roosmawarni & Mauliddah, 2021). Selain itu *Return On Equity* dapat digunakan juga sebagai alat analisis untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas ekuitas yang bagi pemegang saham. Rasio *Return*

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Ekuitas}}$$

On Equity (ROE) dapat diukur menggunakan rumus :

b. Manfaat dan Tujuan *Return On Equity* (ROE)

Penggunaan analisis *Return On Equity* (ROE) memberikan manfaat bagi pihak perusahaan, manajemen dan pihak yang memiliki hubungan kepentingan dengan perusahaan (Hanafi & Halim, 2018). Serta rasio *Return On Equity* (ROE) juga memiliki tujuan bagi pihak internal dan juga pihak eksternal perusahaan (Kasmir, 2015). Manfaat dan tujuan penggunaan rasio *Return On Equity* (ROE) adalah :

- 1) Sebagai rasio yang menggambarkan nilai besarnya laba sesudah pajak (*Net income*) dengan modal sendiri.
- 2) Untuk mengetahui pertumbuhan dari suatu perusahaan yang berasal dari modal yang dimiliki perusahaan tersebut.
- 3) Sebagai alat ukur untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri ataupun modal yang diperoleh dari pinjaman.

11. Market Capitalization

Investor merujuk pada pasar apabila mempelajari mengenai saham sebuah perusahaan. Namun beberapa investor juga setuju apabila nilai dari saham yang diciptakan tidak sama. Beberapa investor juga mengklasifikasi investasi berdasarkan nilai *market capitalization*. *Market capitalization* dibagi dengan acuan ukuran perusahaan (Imperiale, 2005). *Market capitalization* juga dapat digunakan untuk mengevaluasi potensi intelektual sejurus dengan pendapat (Yeh-Yun et al., 2010) yang menyatakan “*the intellectual potential of the region consists of five*

components: human capital, market capital, organizational and technological capital, material capital and financial capital”.

Market capitalization adalah harga yang melambangkan nilai suatu perusahaan yang memiliki indikasi dari jumlah saham yang beredar (Effendi, 2022). *Market capitalization* suatu perusahaan diperoleh dengan mengalikan jumlah saham biasa yang beredar di dalamnya perusahaan dengan harga pasar saat ini per saham untuk sampai pada nilai total seluruh saham yang beredar. Ukuran ambang untuk segmentasi pasar seringkali terkait dalam beberapa hal dengan *market capitalization* relatif dari saham yang terkandung dalam indeks pasar populer (Imperiale, 2005). Nilai *market capitalization* dapat dihitung dengan :

$$\text{MC} = \text{Jumlah Lembar saham} \times \text{harga saham terbaru}$$

Market capitalization menggambarakan nilai dari sutau perusahaan, risiko yang terlibat, dan membantu mendiversifikasi portofolio dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang berbeda. *Market capitalization* dari sebuah perusahaan menentukan kategori dari sebuah perusahaan dan dibagi menjadi tiga kategori, yaitu (Roosmawarni et,al,. 2022) :

- a. *big cap* : perusahaan *big cap* merupakan perusahaan yang maju. Perusahaan yang tergabung pada *big cap* adalah perusahaan yang memiliki nilai *market capitalization* lebih dari \$10 miliar. Perusahaan *big cap* adalah perusahaan dengan pendapatan dan penjualan yang tinggi.
- b. *mid-cap* : perusahaan *mid cap* merupakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan dengan pesat. Perusahaan tersebut juga memiliki nilai *market capitalization* sebesar \$2 miliar sampai \$10 miliar.

- c. *small-cap* : perusahaan baru yang memiliki nilai dibawah \$2 miliar dan saham kapital yang kecil.

B. Temuan Terdahulu

Temuan terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan acuan dan perbandingan. Pada penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu antara lain :

1. Penelitian pada perbankan Indonesia yang memiliki nilai *big capital* dengan judul “Pengaruh *Profitability* Terhadap *Market Capitalization* Perbankan Konvensional”. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan secara simultan antara ROA, ROE dan ROI terhadap *market capitalization*. Sedangkan secara parsial ROE menunjukkan pengaruh positif terhadap *market capitalization* (Shelawangi., et al 2023).
2. Penelitian pada perusahaan yang berada pada negara Eropa dengan judul “*Is the effect of dividend policy on the volatility of stock prices stable? An empirical study on European countries*” penelitian ini dipublikasikan pada tahun 2022. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* dan *Dividend Yield* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan di negara Eropa. Pada penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* memiliki hubungan negative terhadap harga saham. Variabel lain pada penelitian ini *Dividend Yield* secara parsial berhubungan positif terhadap harga saham (Aktürk et al., 2022).
3. Penelitian pada perbankan di Indonesia dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital*, Pengukuran *Value Added Intellectual*

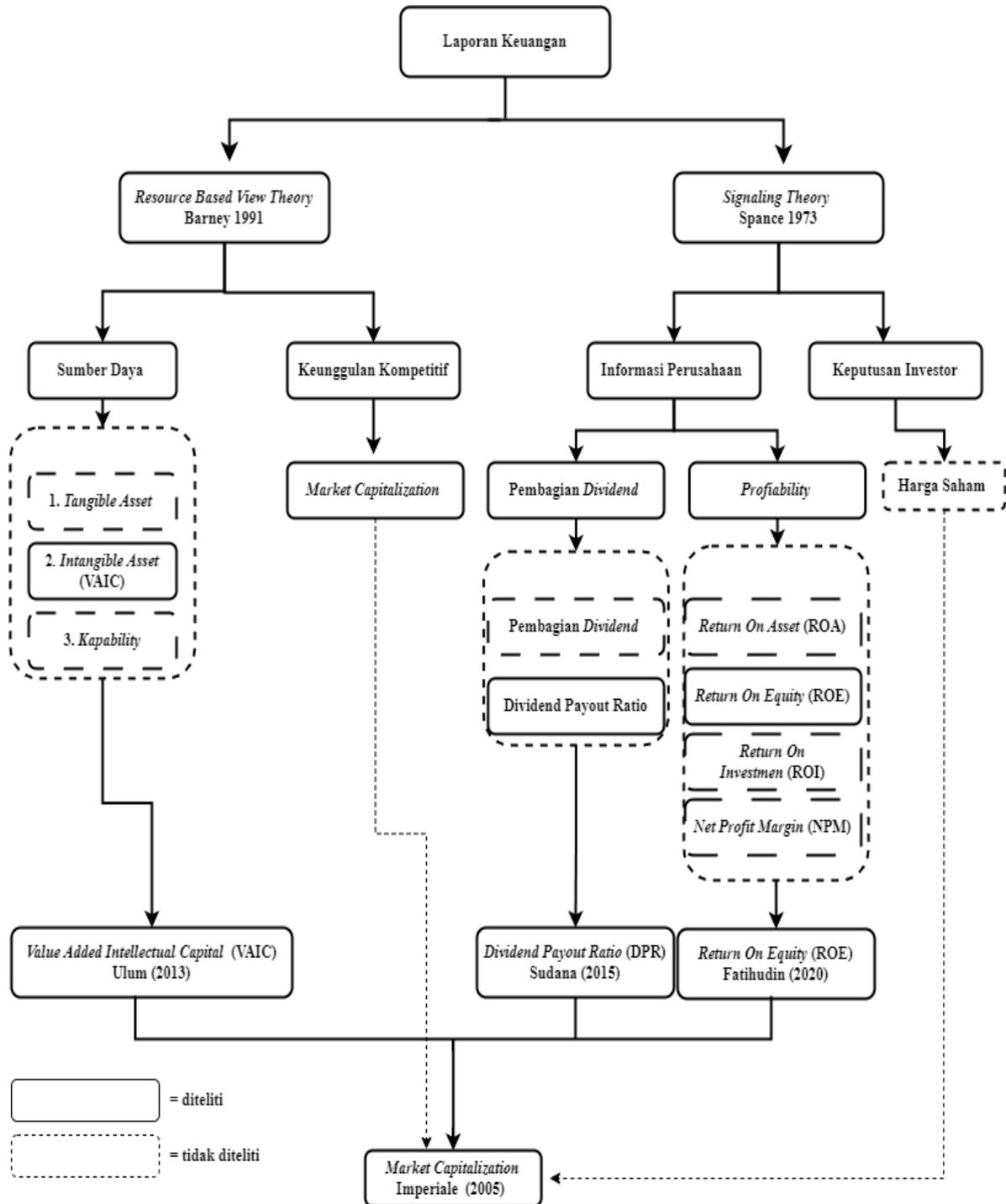
Capital (VAIC) Struktur Kepemilikan, Dan *Cost Of Equity Capital* Terhadap Kapitalisasi Pasar Perusahaan (Stud Perusahaan Perbankan Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017)”, penelitian ini dipublikasikan pada tahun 2018. Penelitian ini menunjukkan hasil VAIC, struktur kepemilikan dan *Cost Of Equity* secara simultan berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar. Hasil lain dari penelitian ini adalah VAIC berpengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar. Dua variabel bebas lainnya yaitu struktur kepemilikan dan *Cost Of Equity* secara parsial berpengaruh negatif terhadap kapitalisasi pasar (Virgiawan et.al. 2018).

4. Penelitian pada bank Indonesia dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen dengan Kapitalisasi Pasar Sebagai Variabel Mediasi dan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian ini dipublikasikan pada tahun 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan *dividend* dipengaruhi oleh kapitalisasi pasar secara positif. Sedangkan kapitalisasi pasar dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Bagiana & Agustina, 2021).
5. Penelitian pada *stated owned banks* di Indonesia dengan judul “*Determinants Of Market Capitalization With Profitability And Dividend Policy As Intervening Variables Of State Owned Banks*”. Penelitian ini di publikasikan pada *International Journal of Entrepreneurship (IJE)* tahun 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan positif antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *market capitalization* secara parsial. Hasil lain penelitian ini menunjukkan secara simultan *market capitalization* dipengaruhi

oleh pertumbuhan ekonomi, *Loan at Risk* (LAR), *Return On Asset* (ROA) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Artha et al., 2021).

6. Penelitian pada perbankan Indonesia dengan judul “Pengaruh ROE, *Cash Ratio* dan NPL terhadap kapitalisasi pasar sub-sektor Perbankan Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Tahun 2009-2018)”. Penelitian ini dipublikasikan pada tahun 2021. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya hubungan secara simultan antara ROE, *Cash Ratio* dan NPL terhadap kapitalisasi pasar perbankan di Indonesia. Sedangkan secara parsial variabel ROE pada penelitian ini menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap kapitalisasi pasar, sedangkan pada variabel *Cash Ratio* dan NPL tidak menunjukkan adanya hubungan parsial terhadap kapitalisasi pasar (Roosmawarni & Mauliddah, 2021).
7. Penelitian pada perusahaan *Indonesia Creative Industries* dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham” pada penelitian ini peneliti menganalisis hubungan masing masing variabel perhitungan yang ada pada rasio *intellectual capital* terhadap harga saham. Penelitian ini dipublikasikan pada tahun 2020. Hasil penelitian ini adalah STVA dan *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan VACA dan VAHU tidak berpengaruh terhadap harga saham (Guntoro & Arrozi, 2020)

C. Kerangka Berpikir



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Resource Based-view theory merupakan teori yang menyatakan bahwa sumber daya strategis yang dimiliki perusahaan jika diperdayakan dengan maksimal dapat menjadikan perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Perusahaan memiliki sumber daya yang beragam salah satunya adalah *intangible asset*. *Intangible asset* sendiri memiliki berbagai jenis salah satunya adalah *intellectual capital*. Ditarik dari teori tersebut maka *intangible asset* dapat digunakan perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif, salah satu keunggulan kompetitif yang bisa didapatkan adalah dengan memiliki nilai *market capitalization* yang tinggi.

Intellectual Capital merupakan salah satu indikasi yang menentukan kinerja sumber daya manusia pada perusahaan. *Intellectual capital* juga dasar dari pertumbuhan perusahaan yang meliputi *intangible asset* (Ulum, 2013). Hal tersebut menjadi tolak ukur bagi investor dalam menanamkan dananya. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian pada perusahaan perbankan Indonesia tahun 2014-2017 menyatakan bahwa *Value Added Intellectual Capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Market Capitalization* (Virgiawan et.al. 2018). Penelitian tersebut juga menunjukkan adanya hubungan positif antara *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* terhadap *Market Capitalization*. Jadi dapat disimpulkan apabila *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* mengalami kenaikan maka *Market Capitalization* semakin tinggi. Sebaliknya jika *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* mengalami penurunan maka *Market Capitalization* juga semakin rendah.

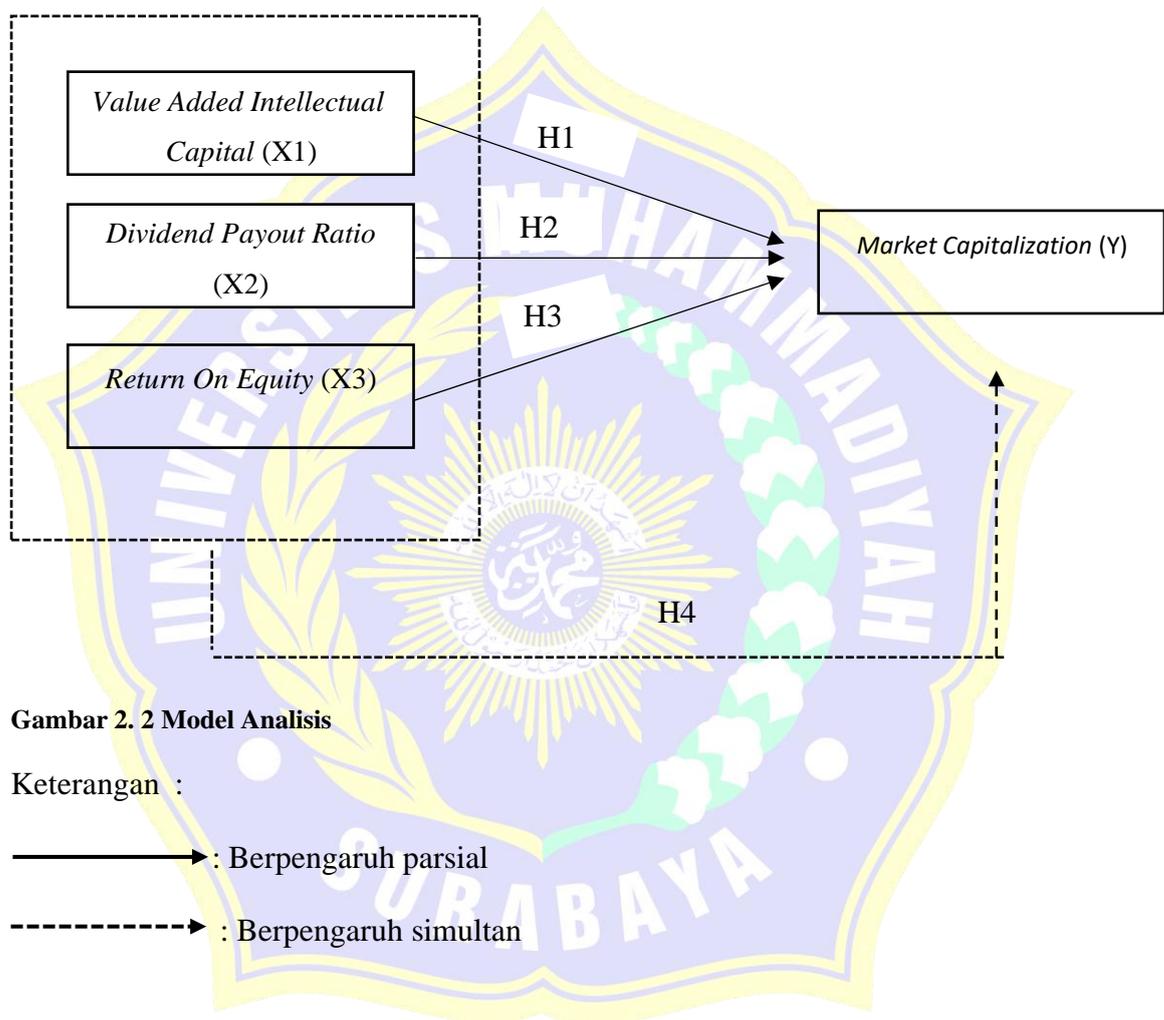
Market capitalization juga dapat dipengaruhi oleh keputusan yang diambil oleh investor dalam menanamkan modal. Pernyataan tersebut sesuai dengan

signaling theory yang menyatakan bahwasanya informasi yang disajikan oleh pihak internal perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor. Informasi yang disajikan oleh perusahaan tertuang pada laporan keuangan yang dipublikasikan, salah satu informasi yang dapat menarik minat investor adalah nilai *dividend*. Pembagian *dividend* dianggap memberikan sinyal positif terhadap investor. Investor menangkap sinyal positif dikarenakan pembagian *dividend* adalah keputusan dimana laba perusahaan akan dibagikan pada pemegang saham, atau akan menjadi laba ditahan. Hal tersebut juga menyatakan bahwasanya ada terdapat hubungan positif antara *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan *market capitalization*. Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian pada *State Owned Banks* di Indonesia, penelitian tersebut menyatakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berpengaruh terhadap *market capitalization* (Artha et al., 2022).

Selain *dividend* laporan keuangan juga memuat rasio rasio yang menunjukkan keadaan perusahaan. Rasio yang ada pada laporan keuangan adalah rasio rasio yang berhubungan dengan pengembalian modal. *Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modal. Semakin tinggi nilai *Return On Equity (ROE)* pada perusahaan maka semakin baik pengelolaan modal perusahaan (Fatihudin, 2020). *Return On Equity (ROE)* mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga keputusan tersebut dapat menjadikan harga saham semakin tinggi. Harga saham adalah indikator yang mencerminkan dari nilai *market capitalization*, sehingga hal tersebut menjadikan adanya hubungan positif antara *Return On Equity (ROE)* terhadap *market capitalization*. Pernyataan tersebut diperkuat dengan penelitian

pada perusahaan perbankan di Indonesia tahun 2017-2019. Penelitian tersebut menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian tersebut juga menunjukkan adanya hubungan positif antara nilai *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham (Putra et al., 2021).

Model Analisis



Gambar 2. 2 Model Analisis

Keterangan :

—————> : Berpengaruh parsial

- - - - -> : Berpengaruh simultan

D. Hipotesis

Berdasarkan uraian dari hubungan antar variabel maka dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Diduga *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh terhadap *market capitalization* perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI 2010-2021.

H2 : Diduga *Dividend Payout Ratio* (DPR) diduga berpengaruh terhadap *market capitalization* perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI 2010-2021.

H3 : Diduga *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *market capitalization* perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI 2010-2021.

H4 : Diduga *Value Added Intellectual Capital* (VAIC), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap *market capitalizaion* perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI 2010-2021

