

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Sebelum membahas penelitian lebih jauh, peneliti akan memaparkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang mendukung penelitian yang dibahas oleh penelitian yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul	Variabel	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan di Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan <i>Competitive Advantage</i> Sebagai Variabel Intervening, Euis Nurhayati et al, 2019	X = <i>Intellectual Capital</i> Y = Kinerja Keuangan VI = Variabel Intervening	<i>Intellectual capital</i> + signifikan terhadap kinerja keuangan, Kinerja keuangan + signifikan terhadap <i>Competitive Advantage</i> , dan <i>Competitive Advantage</i> Dapat memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dan kinerja keuangan.	Persamaan: Variabel independen menggunakan <i>Intellectual Capital</i> dan dependennya Kinerja Keuangan serta Variabel interveningnya <i>Competitive Advantage</i> Perbedaan: - Terdapat penambahan variabel independen yaitu Struktur Modal
2.	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI periode 2016-2017, Maulana Hidayat dan Made Dana, 2019.	X = <i>Intellectual Capital (HCE, SCE, dan CEE)</i> Y = Kinerja keuangan (ROA)	<i>Human Capital Efficiency (HCE)</i> dan <i>Structural Capital Efficiency (SCE)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Of Assets (ROA)</i> , sedangkan <i>Capital Employed Employed Efficiency (CEE)</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Persamaan: Variabel independen menggunakan <i>Intellectual Capital</i> dan dependennya Kinerja Keuangan Perbedaan: - Terdapat penambahan variabel independen yaitu Struktur Modal - Menggunakan

dilanjutkan

lanjutan

				variabel intervening yaitu <i>Competitive Advantage</i>
3.	<i>Intellectual Capital (IC) Analysis And The Effect To Financial Performance In PT Kalasuba Indonesia</i> (KSI), Dwi Ermayanti Susilo et al, 2016.	$X = \text{Intellectual Capital}$ $Y = \text{Kinerja Keuangan}$	Modal intelektual berpengaruh penting dalam meningkatkan kinerja keuangan PT KSI dan menjaganya tetap stabil	Persamaan: Variabel independennya <i>Intellectual Capital</i> dan dependennya Kinerja Keuangan Perbedaan: - Terdapat penambahan variabel independen yaitu Struktur Modal - Terdapat penambahan variabel intervening yaitu <i>Competitive Advantage</i>
4.	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang terdaftar Di BEI 2012-2016, Dewi Permata Sari et al, 2018.	$X = \text{Struktur Modal (Times Interest Earned, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio)}$ $Y = \text{Kinerja keuangan}$	Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan	Persamaan: Variabel independen menggunakan Struktur Modal dan dependennya Kinerja Keuangan Perbedaan: - Penambahan variabel independen yaitu <i>Intellectual Capital</i> - Penambahan variabel intervening yaitu <i>Competitive Advantage</i>
5.	Pengaruh Struktur modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur	$X = \text{Debt Equity Ratio (DER), Debt to Assets Ratio (DAR), Equity to Assets (EAR)}$	Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan	Persamaan: Variabel independen menggunakan Struktur Modal dan dependennya Kinerja Keuangan

dilanjutkan

lanjutan

	Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di BEI 2013-2016, Romadhoni dan Hadi Sunaryo, 2017.	$Y = \text{Return on Equity (ROE)}$		Perbedaan: - Penambahan variabel independen yaitu <i>Intellectual Capital</i> - Penambahan variabel intervening yaitu <i>Competitive Advantage</i>
6.	The Influence Of Intellectual Capital On Financial Performance Of Commercial Banks In The Republic Of Serbia, Jelena Pekovice et al, 2020.	$X = \text{Value Added Human Capital (VAHU), Value Added Capital Employed (VACA), Structural Capital Value Added (STVA)}$ $Y = \text{Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE)}$	Modal <i>intellectual</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap ROA, VAHU dan VACA signifikan terhadap ROE sedangkan CTVA tidak	Persamaan: Variabel independen menggunakan <i>Intellectual Capital</i> dan dependennya Kinerja Keuangan Perbedaan: - Penambahan variabel independen yaitu Struktur Modal - Penambahan variabel intervening yaitu <i>Competitive Advantage</i>
7.	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Dengan <i>Competitive Advantage</i> Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Perusahaan Perbankan di BEI 2009-2013 (Hans Pratama dan Tarmizi Achmad, 2015)	$X = \text{Intellectual Capital (VACA, VAHU, dan STVA)}$ $Y = \text{Kinerja Keuangan (ROA, ROE, AG), dan VI = Competitive Advantage}$	VAIC berpengaruh signifikan terhadap terhadap <i>competitive advantage</i> , <i>Intellectual capital</i> dan <i>competitive advantage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> tetapi tidak untuk pertumbuhan aset (AG)	Persamaan: Variabel independen menggunakan <i>Intellectual Capital</i> dan dependen menggunakan Kinerja Keuangan serta variabel intervening menggunakan <i>competitive advantage</i> Perbedaan: - Terdapat penambahan variabel independen

dilanjutkan

lanjutan

				yaitu Struktur Modal
8.	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi, Chindy Dahlia, 2019.	X = Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Y = Kinerja Keuangan Z = Inflasi	- Struktur Modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan - Ukuran Perusahaan dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan - Inflasi dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap Kinerja Keuangan	Persamaan: Variabel independen Struktur Modal dan dependennya Kinerja Keuangan Perbedaan: - Variabel independen diganti dari Ukuran Perusahaan dan Likuiditas menjadi <i>Intellectual Capital</i> - Variabel intervening penelitian ini Inflasi sedangkan penelitian kali ini <i>Competitive Advantage</i> dijadikan sebagai variabel intervening

Sumber: Google Scholar

2.2. Kajian Pustaka

2.2.1. Resource Based View Theory

Menurut (Maqfirah & Fadhlia, 2020) *Resource Based View Theory* disebut dengan Teori Sumber Daya Manusia dalam menganalisis kemampuan dalam bersaing dengan menggunakan pendekatan sumber daya. Dalam teori ini yang dibahas adalah mengenai bagaimana sumber daya perusahaan dapat dipergunakan secara efektif dan efisien sehingga mampu menciptakan keunggulan dalam bersaing.

Menurut Susanto (2007) dalam (Angela, 2016), dalam menentukan sumber daya utama perusahaan, *Resource Based Theory* memiliki beberapa kriteria yang harus dipenuhi yaitu, sebagai berikut:

1. Sumber daya yang tersedia mampu dalam mencukupi kebutuhan konsumen dibandingkan dengan pesaing lainnya.
2. Sumber daya yang ada minim dan tidak mudah untuk di plagiasi. Terdapat beberapa karakteristik yang menjadikan sumber daya menjadi sulit untuk di plagiasi, yaitu sumberdaya secara fisik memiliki keunikan, waktu yang diperlukan lama dan memerlukan biaya yang besar, keunikan sumber daya sulit diperoleh dan dimanfaatkan oleh pesaing, dan investasi modal yang besar diperlukan untuk mendapatkan sumber daya perusahaan.
3. Sumber daya yang tersedia dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi keuntungan perusahaan yang diperoleh akibat dari sumber daya yang termanfaatkan, sehingga dapat dikatakan bahwa sumber daya menjadi berharga.
4. Ketahanan sumber daya, berharganya sumber daya dilihat ketika sumber daya semakin lambat dalam depresiasi.

Menurut *resource based view theory*, Sebuah perusahaan dianggap sebagai kombinasi dari aset berwujud dan tidak berwujud serta kemampuan perusahaan untuk memdapatkan, mengoperasikan dan memelihara sumber daya perusahaan. Menurut Purwanto (2017) Segala sesuatu yang berhubungan dengan sumber daya perusahaan

diantaranya *human capital* (karyawan), *physical capital* (aset fisik), dan *structure capital* (struktur modal) apabila perusahaan dapat mengelola dan mengoptimalkan komponen tersebut dengan baik maka *value added* perusahaan saling berimpresi terhadap kinerja keuangan (Purwanto, 2017).

Penelitian ini menggunakan teori *resource based theory* sebagai dikarenakan adanya hubungan dalam teori ini yaitu sesuatu industri haruslah menggunakan serta mengelola *intellectual capital* dan sumber energi yang dipunyai supaya mendapatkan keunggulan kompetitif buat tingkatkan nilai tambah yang bisa menghasilkan ciri sehingga bisa serta sanggup bersaing dengan para kompetitor. Serta bisa disimpulkan kalau industri yang mempunyai *intellectual capital* yang baik hendak pengaruhi kinerja industri serta menghasilkan nilai sehingga bisa tingkatkan keunggulan kompetitif sesuatu industri.

2.2.2. Packing Order Theory

Packing order theory ialah sesuatu kebijakan yang ditempuh oleh sesuatu industri guna mencari bonus dana dengan metode menjual aset yang dimilikinya. Semacam menjual gedung (*build*), tanah (*land*), perlengkapan (*inventory*) yang dimilikinya serta aset - aset yang lain, tercantum dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*). Mengenai laba ditahan M. Fuad et al. dalam Irham Fahmi (2015: 194) mengatakan “Alternatif lain untuk pembiayaan modal sendiri adalah laba ditahan, yakni bagian laba yang tidak dibagikan kepada pemegang

saham”. Lebih jauh Smith dan Skousen dalam Irham Fahmi (2015:194) mengatakan “Laba yang ditahan hakikatnya adalah tempat pertemuan akun-akun neraca dan akun-akun laporan laba-rugi”.

Pada kebijakan *packing order theories* maksudnya industri melaksanakan kebijakan dengan metode kurangi kepemilikan aset yang dimilikinya sebab dilakukan kebijakan penjualan. Akibat lebih jauh industri akan mengalami kekurangan aset sebab dipakai untuk membiayai rencana kegiatan industri baik yang lagi ataupun yang hendak. Yang lagi seperti guna membayar utang yang jatuh tempo serta yang hendak tiba semacam buat pengembangan produk baru (*new product*) serta perluasan industri dalam membuka kantor cabang (*brand office*) serta bermacam kantor cabang pembantu (*sub brand office*).

Bagi Modigliani serta Miller dalam Irham Fahmi (2015: 194) kalau pemakaian utang hendak senantiasa menguntungkan apabila dibanding dengan pemakaian modal sendiri, paling utama dengan meminjam ke perbankan. Sebab pihak perbankan dalam menetapkan tingkatan suku bunga merupakan bersumber pada acuan dalam memandang pergantian serta bermacam perkara dalam perekonomian sesuatu negeri. Ialah dengan menghubungkan antara tingkatan inflasi dengan presentase perkembangan ekonomi yang ditargetkan. Sehingga dengan begitu sangat tidak bisa jadi untuk sesuatu perbankan mempraktikkan sesuatu angka suku bunga pinjaman yang memberatkan untuk pihak debitur, sebab nantinya pula hendak bermasalah untuk

perbankan itu sendiri ialah membolehkan buat munculnya *bad debt*". Terdapat sebagian pemecahan yang bisa ditempuh oleh industri buat memperkecil resiko yang hendak mencuat sebab diterapkannya kebijakan *packing order theory*, yaitu;

- a. Melaksanakan ketentuan *selling* aset dengan skala utama dan kebutuhan. Artinya jika kebutuhan dana sebesar 2 milyar maka dicari sumber alokasi yang berasal dari nilai 2 milyar juga, karena jika kelebihan dari nilai tersebut akan terjadi keputusan yang tidak efisien. Contohnya nilai tanah Rp1.950.000.000,-, nilai kendaraan Rp1.560.000.000,- dan nilai gedung Rp2.280.000.000.000,-. Maka dengan komposisi nilai seperti ini lebih baik bagi perusahaan menjual tanah dan selanjutnya mencari tambahan sebesar Rp50.000.000,- dari alokasi sumber yang lain dengan nilai yang sama seperti menjual mobil second yang harganya Rp55.000.000,-.
- b. Menjalankan ketentuan prinsip kehati-hatian sebelum keputusan tersebut dibuat. Prudencial principle artinya keputusan yang dibuat dilakukan berdasarkan perhitungan yang matang, matang dari segi perhitungan matematis dan analisis kualitatifnya.
- c. Menerapkan ketentuan dengan sifat hard control terhadap yang sudah diambil. Adapun hard control artinya setelah keputusan tersebut diambil maka dilaksanakan secara betul-betul penuh dengan pengawasan yang ketat dan maksimal".

2.2.3. *Intellectual Capital*

2.2.3.1. *Pengertian Intellectual Capital*

Menurut Sveiby (1998) *Intellectual Capital* ialah bagian tidak berwujud yang tidak tampak dalam neraca yang dapat diklasifikasikan sebagai tiga kompetensi yaitu kompetensi individu, struktur internal dan struktur eksternal (Susilo et al., 2016). Berdasarkan beberapa peneliti dan hasil oservasi *Intellectual capital* terdiri dari spiritual, disiplin, sikap, pengetahuan dan pengalaman manajemen serta ketrampilan dan kemampuan.

Menurut Kartika dan Hartane (2013: 17), modal intelektual merupakan aset utama perusahaan selain aset fisik dan finansial. Dalam mengelola aset berwujud, selain kemampuan dan keterampilan berpikir karyawan untuk menghasilkan produk perusahaan yang bernilai, juga diperlukan kemampuan yang dapat diandalkan dari penerapan modal intelektual, serta cara mengelola organisasi dan membangun hubungan dengan karyawan. Pihak eksternal (Kartika & Hartane, 2013). *Intellectual capital* dapat dianggap sebagai bagian penting dari sebuah perusahaan, ditandai dengan pergeseran fokus manajemen dari *tangible* menjadi *intangibile capital* ketika mempertimbangkan proses penciptaan nilai, yang kemudian dapat berkembang menjadi pernyataan kesadaran tentang pentingnya pelaporan intelijen dalam keuangan perusahaan (Ulum, 2017).

Modal intelektual yang terkandung dalam suatu perusahaan dilihat tidak hanya sebagai pengetahuan, modal intelektual, organisasi dan hubungan yang terkandung di dalamnya (Peković et al., 2020) Ide modal intelektual merupakan penjabaran dari konsep kompetensi inti dan sumber daya strategis, berpusat pada prinsip kebutuhan sumber daya dan berbasis pengetahuan. Modal intelektual juga menyampaikan dasar untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan untuk menyusun rencana (*plan*) dan kepastian tentang mekanisme kompetensi inti perusahaan.

Pengetahuan dapat diterjemahkan menjadi aset tidak berwujud yang digunakan dalam memaksimalkan *value* dan daya saing suatu perusahaan. Modal intelektual mencakup tiga elemen: modal fisik, modal manusia, dan modal struktural. *Physical capital* juga biasa disebut dengan *capital employed (CE)* yang merujuk kepada *financial capital* yang terbagi menjadi modal *monetary* dan *physical* (Appuhammi, 2007, dalam (Artinah, 2011).

Penggunaan variabel *intellectual Capital* dalam penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh kategori aset yang tidak berwujud yang secara tidak langsung terhadap kinerja perusahaan. Apabila aset tidak berwujud digunakan atau dimanfaatkan dengan baik oleh suatu perusahaan maka kinerja perusahaan juga akan dikatakan baik dalam menjalankan suatu perusahaan tersebut.

2.2.3.2 Pengukuran Intellectual Capital

1. *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*

Nilai tambah modal intelektual adalah alat yang digunakan untuk menentukan nilai kinerja dari modal intelektual suatu perusahaan.

Model ini dikembangkan oleh Public pada tahun 1997 untuk memberikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. VAICTM digunakan untuk menghitung kapasitas intelektual suatu perusahaan dengan menjumlahkan koefisien yang telah dihitung sebelumnya (Ulum, 2017).

Keuntungan dari pendekatan ini adalah dilihat dari data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh (Ulum, 2017) dari berbagai sumber data dan jenis perusahaan (Tan et al, 2007). Data tersebut berupa data keuangan standar yang biasa ditemukan dalam laporan keuangan suatu perusahaan.

Indikator dipilih dalam penelitian ini dikarenakan dalam perhitungan *intellectual capital* di beberapa jurnal dan penelitian terdahulu menggunakan indikator yang sama dengan menggunakan VAICTM.

2. *Value Added of Capital Employed (VACA)*

Menurut Ulum (2017), jika suatu unit CE dapat menghasilkan return yang lebih besar dibandingkan perusahaan

lain, berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Oleh karena itu, pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari modal intelektual. VACA dapat menunjukkan seberapa sukses perusahaan menggunakan aset tetapnya. VACA dapat dikatakan sebagai bentuk kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang berupa aset modal. VACA juga merupakan indikator VA yang diciptakan oleh modal fisik. Rasio ini menunjukkan kontribusi VCA terhadap nilai dalam organisasi yang dibuat oleh setiap unit CE.

3. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Menurut Ulum (2017) Rasio VAHU menerangkan mengenai kontribusi yang bisa terbuat oleh tiap rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital (HC)* terhadap nilai organisasi. Ikatan antara VA serta HC menunjukkan kalau keahlian dari human capital ialah untuk menghasilkan nilai dalam industri. *Human Capital Efficiency (HCE)* menggambarkan seberapa VA yang bisa dihasilkan dengan anggaran yang dikeluarkan untuk anggaran tenaga kerja.

4. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital Value Added menampilkan peran serta *structural capital* dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan dalam menghasilkan satu rupiah dari VA serta ialah selaku indikator untuk keberhasilan *structural capital*

(*SC*) dalam penciptaan suatu nilai. Semakin besar kedudukan *Human Capital (HC)* dalam *value creation* maka akan semakin kecil kedudukan *Structural Capital (SC)* dalam perihal nilai (Public, 2000). Perihal ini dinyatakan kalau *Structural Capital (SC)* merupakan nilai tambah dikurangi dengan *Human Capital (HC)*.

2.2.3.3 Komponen *Intellectual Capital*

Sveiby (1998) dalam (Susilo et al., 2016) *Intellectual Capital* dapat diklasifikasikan menjadi tiga diantaranya kompetensi individu, struktur internal dan struktur eksternal. Sebagai faktor internal, *intellectual capital* terdiri dari modal spiritual, disiplin, sikap, pengetahuan dan pengalaman manajemen, serta ketrampilan dan kemampuan. *Intellectual* yang pertama yaitu *spiritual knowledge*, yang berarti pengetahuan seseorang terhadap keyakinan agamanya. Komponen ini menjadi poin utama dalam menjalankan sebuah organisasi. Kedua yaitu disiplin, jika seseorang pekerja tidak tepat waktu, sembarangan dan ceroboh maka hasilnya akan tidak maksimal. Ketiga yaitu sikap, hal ini mengacu terhadap sikap seseorang terhadap pekerjaan sehingga akan tercipta budaya kerja dalam organisasi. Keempat yaitu pengetahuan dan pengalaman manajemen, hal ini diperoleh dari pengamatan kasus-kasus yang dihadapi orang lain dan dapat mengambil keputusan. Sehingga dapat mempengaruhi kemampuan dalam mengembangkan inovasi dan kreativitas tanpa

harus mempraktekkannya. Yang terakhir yaitu ketrampilan dan kemampuan karyawan, dalam menjalankan suatu pekerjaan pastilah faktor utamanya yaitu kedua hal tersebut untuk menunjang keberhasilan perusahaan.

Dalam modal intelektual terdapat 3 komponen diantaranya: *human capital (HC)*, *struktural capital (SC)*, dan *Costumer Capital (CC)* (Bontis, 1998). Dalam penelitian ini akan dijelaskan secara terperinci mengenai ketiga komponen tersebut, yaitu sebagai berikut:

1. *Human Capital (HC)*

Modal manusia ialah afiliasi antara ilmu pengetahuan, keterampilan, dan *inovation* serta kapabilitas seseorang untuk menjalani tugasnya sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan (Baroroh, 2013). *Human Capital* dapat meningkat apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan dapat mengembangkan pengetahuan, kompetensi, dan keterampilan serta keahlian maka akan meningkatkan kinerja suatu perusahaan. *Human capital* yang tinggi dapat meningkatkan kinerja keuangan.

2. *Structural Capital (SC)*

Bagi Baroroh (2013: 174) *Structural Capital* ialah keahlian dari industri meliputi infrastruktur, sistem data, keseharian, prosedur serta budaya industri yang menunjang usaha karyawan dalam menciptakan modal intelektual yang maksimal. *Structural capital* sebagai infrastruktur industri yang menunjang dalam

meningkatkan produktivitas karyawan. Tercantum bebarapa hal antara lain *database*, *organizational chart*, proses manual, *strategic routines* serta seluruh hal yang membuat kinerja industri jadi lebih baik.

3. *Costumer Capital (CC)*

Menurut Public dalam (Ulum et al., 2014) menyatakan bahwa modal intelektual perusahaan dikatakan sebagai *capital employed*, dimana memaparkan capital yang dipunyai perusahaan berupa afiliasi yang sinkron terhadap para mitranya serta pengelolaan *physical capital* agar dapat manunjang dalam penciptaan suatu *value* dalam suatu instansi.

2.2.4. Struktur Modal

Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham.

2.2.4.1. Pengertian Struktur Modal

Musthafa (2017: 85) berpendapat bahwa utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa membentuk struktur modal. Ketika membandingkan modal asing atau utang dengan ekuitas, struktur modal digunakan. Tujuan dari kebijakan struktur modal adalah untuk menjaga risiko dan ekspektasi tetap terkendali.

Menurut Fahmi (2017: 179) berpendapat bahwa struktur modal adalah ringkasan rasio keuangan perusahaan, termasuk ekuitas utang jangka panjang dan ekuitas investor sebagai sumber pendanaan.

Menurut Sudana (2015: 164) berpendapat struktur modal perusahaan terkait dengan pembelajaran jangka panjangnya, yang ditentukan dengan membandingkan utang jangka panjang dengan ekuitas.

Pengertian struktur modal dapat disimpulkan yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang terhadap modal sendiri dalam komposisi penggunaan dari modal sebuah perusahaan.

Menurut Prihadi (2019: 45) Tujuan dari manajemen modal adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggabungkan sumber modal permanen yang digunakan perusahaan untuk beroperasi. Ini adalah tugas yang sulit untuk menemukan struktur modal yang paling optimal, karena konflik menyebabkan biaya keagenan. Ada konflik jangka panjang antara pemegang saham dan pemegang obligasi dalam menentukan struktur modal terbaik untuk perusahaan. Penting untuk menetapkan beberapa batasan untuk meminimalkan risiko yang tidak masuk akal di pihak pemegang saham.

Pembiayaan swasta dapat diperoleh dengan mengeluarkan modal saham (ekuitas), sedangkan pembiayaan pinjaman (utang) dapat diperoleh dengan menerbitkan obligasi atau utang kepada bank atau

mitra bisnis. Jika perusahaan menggunakan pembiayaan pinjaman, maka membayar tingkat bunga yang lebih tinggi atas pinjaman sebagai utang meningkat, yang meningkatkan risiko yang akan terjadi.

Sedangkan jika suatu perusahaan menggunakan modal pribadi, ketergantungan perusahaan kepada pihak ketiga berkurang, tetapi modal bukanlah pengurang pajak perusahaan. (Dessa Auliyaa Rezky, 2017: 26).

2.2.4.2. Komponen Struktur Modal

Menurut Riyanto (2010: 238) Komponen struktur modal meliputi:

1. Modal Asing/Utang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)

Modal asing merupakan modal yang tersedia dari luar instansi bersifat sementara dan untuk perusahaan hal itu dianggap sebagai utang, pembayaran kembali diperlukan pada saatnya. Berikut tiga golongan yang termasuk dalam modal asing diantaranya:

- a. *Short term debt* adalah utang yang memiliki periode waktu pendek yakni yaitu < 1 tahun.
- b. *Intermediette term debt* adalah utang memiliki periode waktu antara 1 sampai 10 tahun.
- c. *Long term debt* adalah utang yang periodenya > 10 tahun.

Modal asing merupakan utang jangka panjang dalam periode waktunya > 10 tahun. Utang jangka panjang dipergunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan, karena kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan jumlahnya sangat tinggi.

2. Modal Sendiri (*Shareholders Equity*)

Modal sendiri merupakan modal dari pemilik suatu instansi dan dana yang diinvestasikan dalam instansi tersebut dalam kurun waktu tidak menentu. Modal ini berasal dari pihak *intern* maupun *ekstren*. Pihak intern yaitu dari laba yang diperoleh dari hasil operasional perusahaan. Pihak *ekstern* sendiri dari dana yang dikeluarkan pemilik.

2.2.4.3. Pengukuran Struktur Modal

Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (Fahmi, 2017: 182):

1. *Long-term Debt Equity Ratio (LDER)*

Rasio LDER menggambarkan mengenai kemampuan modal sendiri dalam menjamin utang jangka panjang. Perhitungan rasio ini dirumuskan seperti di bawah ini:

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}} \quad (2.6)$$

2. *Debt Equity Ratio (DER)*

Rasio DER menggambarkan mengenai kemampuan modal sendiri dalam menjamin total utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perhitungan rasio ini dirumuskan seperti di bawah ini:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \quad (2.7)$$

3. *Number of Times Interest is Earned*

Rasio *Number of Times Interest is Earned* digunakan untuk mengukur pendapatan sebelum bunga dan pajak untuk membayar biaya utang. Perhitungan rasio ini dirumuskan seperti dibawah ini:

Number of Times Interest is Earned =

$$\frac{\text{Pendapatan sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}} \quad (2.8)$$

4. *Book Value Pershare*

Rasio *Book Value Pershare* digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang menjadi milik tiap-tiap lembar saham dalam modal perusahaan. Nilai ini merupakan jumlah yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (investor) pada waktu pembubaran (likuidasi) perusahaan apabila aktiva dapat dijual sebesar nilai bukunya. Perhitungan rasio ini dirumuskan seperti di bawah ini:

Book Value Pershare =

$$\frac{\text{Common stockolders equity}}{\text{Number of shere common stock outstanding}} \quad (2.9)$$

Rasio hutang / ekuitas digunakan dalam studi kecukupan modal (DER). Indeks ini dipilih karena dapat menggambarkan otorisasi pembiayaan suatu perusahaan, mengingat semakin tinggi total hutang, semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Akibatnya, pemegang saham akan memiliki reaksi negatif (Hakim, 2017: 19). DER sendiri digunakan dalam mengukur posisi keuangan perusahaan dan nantinya dapat menentukan prospek kedepan perusahaan apakah sehat atau tidak dengan kata

lain perhitungan DER mempengaruhi dalam pengambilan keputusan dan umumnya perhitungan DER digunakan oleh perusahaan go public yang dipublikasikan.

2.2.5. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan ialah salah satu hal yang penting bagi suatu perusahaan untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah kondisi yang menggambarkan situasi *financial* perusahaan berlandaskan tujuan, standar serta kriteria yang ditentukan dan perhitungan biasanya berindikator atas kecukupan modal, likuiditas, serta profitabilitas (Susilo et al., 2016).

Menurut Rengganis et al., (2020: 120) Kinerja keuangan adalah pencapaian prestasi perusahaan selama periode tertentu dari manajemen keuangan, sehingga perusahaan dapat menunjukkan bagaimana kinerjanya telah berubah dari waktu ke waktu.

Menurut Sanjaya (2018: 282) Kinerja keuangan mengacu pada tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai hasil pengelolaan keuangan yang baik.

Perhitungan kinerja keuangan perusahaan mempunyai peranan utama agar dapat membuktikan kesanggupan perusahaan dalam mengelola aktivitas produktivitas yang dioperasikan. Keberhasilan perusahaan menggambarkan bahwa kinerja keuangan instansi sanggup bekerja baik efektif maupun efisien dalam perusahaan sehingga fokus utama perusahaan bisa tercapai. Karena apabila fokus perusahaan tersebut

sulit untuk diraih maka dinilai bahwa organisasi tersebut tidak bekerja secara efektif dan organisasi dianggap belum sanggup berkompetisi dengan para pesaingnya.

Kinerja keuangan memiliki beberapa komponen yaitu diantaranya:

1. *Return On Equity (ROE)*

ROE adalah bentuk rasio yang digunakan untuk tingkat efisiensi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari modal yang ditanamkan oleh investor (Gany & Nugrahanti, 2015). ROE menunjukkan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dari setiap rupiah yang ditanamkan oleh suatu perusahaan.

2. *Return On Asset (ROA)*

Menurut Firmansyah (2009) dalam (Wijaya, 2019), ROA adalah bentuk rasio yang dipakai dalam menghitung kinerja perusahaan untuk memperoleh untung dari modal yang telah digunakan. ROA dijadikan perimbangan antar keuntungan sebelum bunga dan pajak serta jumlah aset yang dimiliki oleh suatu organisasi.

3. *Price to Book Value (PBV)*

Menurut (Arief & Edi, 2016) Perusahaan yang mempunyai manajemen yang baik maka PBV perusahaan kurang dari atau sama dengan 1 dibandingkan dengan nilai buku, dan jika perusahaan paling sedikit memiliki angka PBV kurang dari 1 maka dapat ditentukan harga stok lebih rendah daripada nilainya.

PBV sendiri diartikan sebagai perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan.

4. *Price Earning Ratio (PER)*

PER menjelaskan mengenai apresiasi pasar atas kinerja keuangan perusahaan dalam mendapatkan laba. Bagi seorang investor, semakin baik *PER* suatu saham karena harga saham tersebut relatif murah. Sehingga disimpulkan bahwa *PER* mempunyai efek langsung pada harga saham, dimana *PER* sebagaimana pasar dalam menghargai kapasitas suatu instansi menggambarkan EPSnya (Darmadji, Tjiptono, & Fakhruddin, 2012).

5. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Pendapat Kasmir, (2018: 157) *DER* ialah rasio yang dipergunakan dalam menilai utang terhadap modal. Perbandingan antara semua utang, baik utang lancar dengan semua ekuitas perusahaan.

6. *Asset Turn Over (ATO)*

Menurut penelitian Gany & Nugrahanti (2015) Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan maka diperlukan indikator *ATO* yang merupakan bagian rasio produktivitas yang menilai mengenai efektivitas suatu perusahaan dalam mempergunakan atau mengoperasikan SDM yang dipunyai oleh perusahaan untuk mendapatkan pendapatan. Semakin banyak jumlah perputarannya

maka menggambarkan semakin berhasilnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut.

7. *Net Profit Margin (NPM)*

Pandangan Kasmir (2018) *NPM* ialah takaran laba dengan melakukan perbandingan antara nilai keuntungan sesudah bunga dan pajak dengan penjualan.

Kali ini, peneliti menggunakan analisa laporan keuangan dengan rasio profitabilitas yakni ROA dalam pengukuran kinerja keuangan. Dalam praktiknya, indikator kinerja keuangan dimata para investor yaitu dinilai dari keuntungan yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan. Laba disini memaparkan prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dimana pendapatan laba diperoleh dari perusahaan ketika mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan juga efisien (Sergius dan Nesser, 2016). Jadi rasio ini memperlihatkan keberhasilan suatu perusahaan ketika mendapatkan laba dari semua aset yang terdapat dalam perusahaan. Menurut (Hanafi & Halim, 2016: 84), Perhitungannya dirumuskan seperti dibawah ini:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \quad (2.10)$$

2.2.6. *Competitive Advantage*

Menurut Arbawa & Wardoyo (2017: 60) *Competitive advantage* merupakan jantung dari kinerja bisnis melawan persaingan. Keunggulan kompetitif didefinisikan sebagai keunggulan strategis

perusahaan yang bekerja sama untuk menghasilkan keunggulan kompetitif yang lebih efektif di pasar.

Menurut (Dalimunthe, 2017: 20) Keunggulan kompetitif ialah keahlian suatu perusahaan untuk memiliki keunggulan bersaing agar dapat bersaing dengan para pesaingnya. Indikator keunggulan bersaing dikembangkan dari sejumlah para ahli, diantaranya harga bersaing, kompetensi manajemen, keterampilan dalam manfaat, posisi, dan lokasi strategis.

Menurut (Setiawan, 2012: 14) Terdapat sejumlah kriteria yang dipakai dalam menghitung keunggulan bersaing suatu perusahaan diantaranya:

a. Keunikan produk

Keunikan yang dimiliki produk yang diciptakan oleh sesuatu perusahaan sehingga konsumen dapat membedakan antara produk pesaing atau produk umum yang ada dipasaran dengan produk satu perusahaan tertentu. Sebagai bahan terobosan yang didapatkan oleh perusahaan dalam menerapkan hasil karya/ gagasan sehingga suatu perusahaan dapat menghasilkan sesuatu produk yang bertolak belakang ataupun unik dari beberapa pesaingnya, sehingga dapat menarik minat konsumen.

b. Kualitas produk

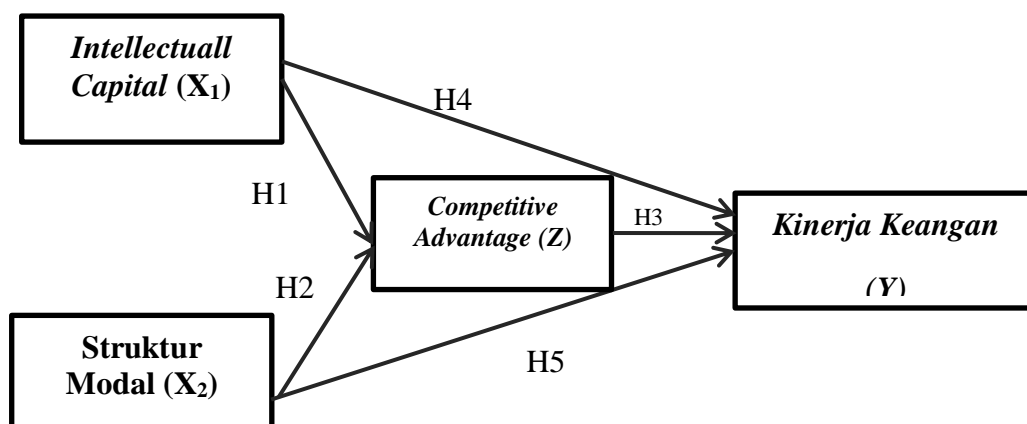
Kualitas produk yang berhasil yaitu produk yang memiliki bahan baku yang bermutu baik, sehingga dapat menciptakan produk yang lebih daripada produk dari pesaing.

c. Harga Bersaing

Harga bersaing merupakan sebuah kemampuan yang menciptakan produk dengan harga yang sanggup bersaing dalam pasar. Dengan dihasilkannya keunikan produk dan kualitas, maka perusahaan harus dapat menuntaskan harga supaya harga tersebut sinkron dengan energi beli konsumen dalam artian produk yang dipasarkan memiliki harga yang terjangkau dan dapat dijangkau oleh konsumen tanpa membebankan konsumen tersebut.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini terdapat variabel dependen yakni kinerja keuangan dan variabel independen diantaranya *intellectual capital* dan struktur modal serta terdapat variabel moderasi yaitu *competitive advantage*. Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, sehingga kerangka pemikiran yang dibuat peneliti sebagai berikut:



Gambar 2.1 Model Penelitian

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis ialah dugaan sementara. Sesuatu yang dianggap kebenarannya untuk suatu sebab ataupun penyampaian pendapat walaupun kebenarannya masih perlu dibuktikan (KBBI).

Berdasarkan kerangka pemikiran dan perumusan masalah diatas, hipotesis dapat dirumuskan seperti:

2.4.1. Pengaruh *intellectual capital* terhadap *competitive advantage*

Menurut Teori Berbasis Sumber Daya *Penrose*, yang dikembangkannya pada tahun 1959, bisnis yang dapat memanfaatkan sumber daya secara efektif dan efisien memiliki keunggulan kompetitif atas para pesaingnya. Karena keunggulan kompetitif perusahaan dihasilkan secara internal dalam bentuk *Intellectual Capital*, jika dapat mengembangkan keunggulan melalui penggunaan sumber daya internal

maka akan dapat tumbuh dan berkembang. Sumber daya internal yang harus digunakan adalah modal intelektual.

Implementasi dan penilaian modal intelektual menurut penelitian Edvisson dan Malone (2003) adalah modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan, yang menghasilkan kemampuan, pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman individu serta kreativitas dan inovasi perusahaan. adanya penggunaan Modal Intelektual yang efektif

H1 = Terdapat pengaruh positif *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan

2.4.2. Pengaruh struktur modal terhadap *competitive advantage*

Menurut Musthafa (2017) utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa membentuk struktur modal. *Competitive Advantage* (keunggulan bersaing) merupakan jantung kinerja bisnis untuk mengalami persaingan. Keunggulan ini merupakan strategi benefit dari perusahaan yang melaksanakan kerjasama untuk menghasilkan keunggulan bersaing yang lebih efektif dalam pasar (Arbawa & Wardoyo, 2017: 60).

Jika, mengingat sejumlah risiko tertentu, struktur modal dapat memberikan tingkat nilai perusahaan setinggi mungkin, itu dianggap optimal. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memperluas nilainya dengan menambahkan lebih banyak pemilik atau pemegang saham. Untuk bersaing dengan keunggulan kompetitif perusahaan, ini harus memajukan dan mengembangkan strategi atau inovasi di semua industri.

H2 = Terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan

2.4.3. Pengaruh *competitive advantage* terhadap kinerja keuangan

Konsumen dan masyarakat umum akan lebih mengenal bisnis yang memiliki keunggulan kompetitif dan tingkat persaingan yang tinggi. Dengan cara ini, akan lebih mudah bagi bisnis untuk menjual barang-barangnya dan menghasilkan banyak uang. Peningkatan nilai pendapatan akan menandakan peningkatan keberhasilan bisnis. Menurut penelitian Ling 37 Xi Li (2000), keunggulan bersaing meningkatkan keberhasilan perusahaan, sebagaimana dilaporkan dalam Dewi (2006).

Jika *value generation* dari komponen IC ditangani secara efektif, maka akan memperkuat keunggulan kompetitif perusahaan, yang kemudian dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penjualan akan meningkat untuk bisnis jika memiliki keunggulan kompetitif yang lebih besar daripada para pesaingnya.

H3 = Terdapat pengaruh positif *competitive advantage* terhadap kinerja keuangan

2.4.4. Pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan

Intellectual Capital ialah *knowlagde* yang dipunyai oleh pemberi kerja atau SDM dari suatu organisasi atau perusahaan yang sangat penting (Susilo et al., 2016). Sumber daya manusia dijadikan salah satu faktor produksi dalam perusahaan guna mendapatkan barang atau jasa yang terdapat dalam *intellectual capital*. Sedangkan kinerja keuangan adalah situasi yang menggambarkan situasi keuangan dalam perusahaan

didasarkan pada tujuan, standar serta kriteria yang ditentukan dan biasanya hitung yang berindikator kecukupan modal, likuiditas, serta profitabilitas (Jumingan, 2006) dalam (Susilo et al., 2016).

Sebuah perusahaan harus memiliki nilai dan memaksimalkan kegunaan asetnya, menurut Teori Berbasis Penelitian Penrose, yang dikembangkan pada tahun 1959. Hal ini diperlukan agar berhasil di pasar. Produktivitas diperkirakan akan meningkat dengan meningkatnya *Intellectual Capital* (VAIC™).

Evaluasi profitabilitas perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio yang disebut ROA. Tingkat pengembalian setelah pajak dan bunga dibandingkan dengan tingkat pengembalian total aset untuk menentukan ROA. Rasio ini menilai efisiensi dengan mana manajemen menghasilkan surplus operasi dengan menggunakan semua sumber daya. Menggunakan ide modal intelektual, bisnis akan mampu menghasilkan keunggulan kompetitif dan hasil keuangan yang kuat.

Secara teoritis, gagasan tentang modal intelektual akan mengarah pada peningkatan kinerja bisnis. Laba perusahaan adalah metrik yang paling jelas digunakan saat mengukurnya. Semakin banyak modal intelektual yang dimiliki perusahaan, semakin efektif ia dapat menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar dampaknya terhadap aset perusahaan, semakin baik perusahaan dalam mengelola komponen modal intelektual. Dalam skenario ini, bisnis akan mengelola aset yang dimilikinya dengan baik dan efisien,

sebagaimana ditentukan oleh return on assets (ROA). Keuntungan akan meningkat dengan semakin besarnya *Intellectual Capital* (VAIC™), yang akan menaikkan nilai ROA.

Hasil penelitian Dwi Ermayanti Susilo, Amirotul Rofi'ah, dan Samsul Hadi (2016) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh penting terhadap kinerja keuangan

H4 = Terdapat pengaruh positif *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan

2.4.5. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

Menurut Musthafa (2017) utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa membentuk struktur modal. Sedangkan Kinerja keuangan adalah situasi yang menggambarkan situasi keuangan dalam perusahaan didasarkan pada tujuan, standar serta kriteria yang ditentukan dan biasanya hitung yang berindikator kecukupan modal, likuiditas, serta profitabilitas (Jumingan, 2006) dalam (Susilo et al., 2016).

Bagi perusahaan, Struktur modal sangat berpengaruh dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba pada investasi, sementara itu juga dapat meminimalkan risiko. Dalam rangka untuk mencapai hasil yang maksimal biaya harus minimal, termasuk biaya modal, sehingga perusahaan harus mencari alternatif pembiayaan yang efisien untuk mencapai tujuan perusahaan, pembiayaan yang efisien akan terjadi jika perusahaan memiliki struktur modal yang optimal (Brigham dan Houston, 2006 dalam Rasyid, 2015). Hal ini artinya semakin rendah

struktur modal, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan karena investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki hutang yang rendah.

Penelitian Dahlia (2019), struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan Penelitian (Romadhoni & Sunaryo, 2016) dan (Anthonie et al., 2018) menyatakan bahwa dua komponen dari struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sedangkan 1 komponen berpengaruh positif.

H5 = Terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap kinerja keuangan.

2.4.6. Pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dengan *competitive advantage* sebagai variabel intervening

Competitive Advantage (keunggulan bersaing) merupakan jantung kinerja bisnis untuk mengalami persaingan. Keunggulan ini merupakan strategi benefit dari perusahaan yang melaksanakan kerjasama untuk menghasilkan keunggulan bersaing yang lebih efektif dalam pasar (Arbawa & Wardoyo, 2017: 60).

Perusahaan harus dapat membedakan dirinya dari para pesaingnya dalam cara menjalankan bisnisnya. Menurut Teori Berbasis Sumber Daya Penrose (1959), sebuah perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif jika dapat mengelola sumber dayanya secara efektif. Kinerja masa depan perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh sumber dayanya, terutama modal intelektualnya.

Dalam penelitian (Pratama & Achmad, 2015) menyatakan *competitive advantage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *competitive advantage* dapat memediasi hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan.

H6 = *Competitive advantage* dapat memediasi *intellectual capital* dengan kinerja keuangan.

2.4.7. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dengan *competitive advantage* sebagai variabel intervening

Menurut Sjahrial (2008: 179) dalam (Anthonie et al., 2018) Struktur modal didefinisikan sebagai penggunaan keseimbangan antara utang jangka pendek yang sifatnya permanen, utang jangka panjang dan modal pinjaman yang terdiri dari saham preferen dan modal sendiri.

Menurut Sawir (2005) dalam (Anthonie et al., 2018) kinerja keuangan merupakan apa yang dicapai suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dan mencerminkan kesehatan perusahaan tersebut.

Competitive Advantage (keunggulan bersaing) merupakan jantung kinerja bisnis untuk mengalami persaingan. Keunggulan ini merupakan strategi benefit dari perusahaan yang melaksanakan kerjasama untuk menghasilkan keunggulan bersaing yang lebih efektif dalam pasar (Arbawa & Wardoyo, 2017: 60)

Menurut logika saya, penelitian dengan melibatkan struktur modal sebagai variabel independen dan kinerja keuangan sebagai variabel dependen memiliki keterkaitan diantaranya apabila kinerja keuangan

perusahaan dinilai baik maka akan menarik minat investor dalam penanaman modal ke dalam perusahaan. Dan juga apabila suatu perusahaan memiliki strategi yang lebih unggul dan mampu bersaing dengan para pesaingnya maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan.

H7 = *Competitive advantage* dapat memediasi struktur modal dengan kinerja keuangan.