

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Resource Based View Theory

*Resource* (sumber daya) perusahaan tidak memiliki kesamaan antara satu dengan yang lain, artinya sumber daya perusahaan dapat memberikan ciri khas tersendiri bagi suatu perusahaan (Penrose, 1959). Teori *resource-based view* mengemukakan keunggulan kompetitif yang terdapat pada perusahaan berasal dari kumpulan kemampuan dan *resource* dari perusahaan tersebut yang diharapkan dapat bersaing di pasar, karena *resource* merupakan sesuatu yang bernilai, langka, dan sulit untuk digantikan. Suatu perusahaan terdiri dari ‘kumpulan sumber daya produktif’ (Penrose, 1959). Perusahaan merupakan sekumpulan sumber daya dan kemampuan yang dikonfigurasi untuk menciptakan keunggulan yang kompetitif di pasar (Barney, 1991). Sumber daya perusahaan dapat dibagi menjadi dua jenis sumber daya, yaitu aset tak berwujud (*intangible asset*) dan aset berwujud (*tangible asset*). Aset nonmoneter yang dapat teridentifikasi tanpa wujud atau fisik disebut sebagai aset tak berwujud. Aset tak berwujud terdiri dari hak cipta, rahasia dagang, goodwill, paten, dan merek. Aset berwujud merupakan aset yang dikuasai oleh perusahaan untuk digunakan perusahaan untuk kegiatan produksi atau penyediaan barang dan jasa, dan untuk disewakan kepada pihak ketiga, atau dapat digunakan sebagai tujuan administratif serta diharapkan dapat dioperasikan dalam satu periode atau lebih. Aset berwujud terdiri dari property, bangunan, pabrik, mesin, perlengkapan kantor.

Pengembangan suatu perusahaan pastinya akan membutuhkan dan memanfaatkan semaksimal mungkin *resource* yang dimiliki dari perusahaan tersebut. Ketika *resource* yang dimiliki perusahaan memiliki kinerja yang efektif dan efisien maka akan menjadi sebuah keuntungan yang positif bagi suatu perusahaan, karena perusahaan dapat menekan biaya produksi dan operasionalnya dalam meningkatkan kinerja dan pendapatan suatu perusahaan tersebut. Tidak

semua sumber daya yang dimiliki perusahaan memungkinkannya menciptakan keunggulan kompetitif (Barney, 1991). Kinerja perusahaan juga dapat menjadi berat dan merugikan perusahaan ketika, penciptaan dan pengembangan resource yang digunakan terlalu tinggi bagi perusahaan, sehingga perusahaan tidak dapat meningkatkan keuntungan dan memanfaatkan keunggulan kompetitif dari *resources* yang dikendalikan perusahaan.

Teori RBV mengungkapkan bahwa suatu *asset* atau *resource* perusahaan harus memiliki empat atribut: (a) harus bernilai, dalam artian bahwa *resource* dapat mengeksploitasi peluang dan menetralkan ancaman di dalam lingkungan perusahaan, (b) harus langka di antara para pesaing perusahaan dan memiliki potensi, (c) tidak dapat ditiru, dan (d) tidak dapat disubstitusikan agar memungkinkan bagi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan keunggulan yang dimiliki. Merek dengan ekuitas yang tinggi harus memiliki keempat atribut tersebut karena merek yang kuat tidak hanya membantu suatu perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif tetapi merek juga dapat membantu pemilik perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan keunggulan kompetitif dari waktu ke waktu (Keller, 2016; Vomberg dkk., 2015). Merek yang bernilai tinggi juga tentunya akan meningkatkan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat lebih baik dikarenakan biaya yang dikeluarkan untuk pemasaran dapat lebih rendah dan pelanggan akan datang dengan sendirinya, sehingga laba yang diterima dapat bertumbuh seiring inovasi yang dikembangkan perusahaan dan tentunya dapat menjadikan nilai tambah bagi *firm value* dimata para investor dan pemilik perusahaan. Loyalitas merek, oleh karena itu, dianggap bernilai, langka, tak dapat ditiru dan tidak dapat disubstitusikan sebagai aset strategis (Barney, 1991; Glynn, 2012; Keller, 2016; Nath dkk., 2010).

### 2.1.2 Signalling Theory

*Signalling theory* atau teori sinyal merupakan suatu teori yang dikemukakan oleh Ross (1977) teori ini dikemukakan untuk memahami secara umum bahwa suatu sinyal diartikan sebagai suatu isyarat yang dilakukan oleh suatu perusahaan dalam hal ini pihak manajemen kepada pihak eksternal atau biasa disebut investor.

Ross (1977) mengungkapkan bahwa para investor dapat menilai mana perusahaan yang memiliki valuasi yang tinggi dengan perusahaan yang bervaluasi rendah dengan cara menganalisis kepemilikan dari struktur permodalannya.

Teori sinyal mengemukakan bahwa dari sudut pandang organisasi, pihak manajer dipandang sebagai pemberi sinyal yang mengirimkan berbagai sinyal tentang kegiatan bisnis perusahaan kepada penerima sinyal seperti pemegang saham, dan pelanggan (Bergh dkk., 2014; Connelly dkk., 2011). Signaler dapat mengirimkan banyak jenis sinyal seperti inovasi produk baru, perekrutan personil kunci baru, atau pengunduran diri pejabat perusahaan utama (Bergh dkk., 2010; Connelly dkk., 2011).

Sinyal yang diberikan tersebut dapat diberikan dalam berbagai macam bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan pengamatan lebih detail. Apapun bentuk atau sinyal yang diberikan oleh pihak internal dalam hal ini manajemen perusahaan kepada pihak eksternal akan dinilai langsung oleh para investor sebagai pihak eksternal. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan signal bagi pelanggan perusahaan dan tentunya juga bagi para investor dalam hal pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Ketika informasi diumumkan, pelaku pasar nantinya akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*), jika dianggap berpengaruh positif bagi kinerja perusahaan maka investor tentunya akan berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga membuat harga saham atau *firm value* tentunya akan dinilai tinggi, namun jika informasi yang diberikan kurang menarik, maka investor juga akan menahan diri untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Kurangnya informasi yang diterima oleh pihak eksternal pada suatu perusahaan dalam hal ini investor akan membuat mereka berpikir lebih untuk menentukan perusahaan yang akan diinvestasikan oleh mereka. Hal ini tentu saja dapat mengakibatkan dampak negative bagi perusahaan karena kurangnya informasi yang menarik atau berharga untuk menarik mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga valuasi perusahaan akan dianggap rendah bagi para investor. Hal ini tentunya membuat perusahaan akan rugi dikarenakan nilai perusahaan mereka

dinilai rendah dari nilai wajarnya oleh para pelaku pasar. Menggambar pada teori pensinyalan Connelly dkk. (2011), peneliti berpendapat bahwa efisiensi manajemen merek berfungsi sebagai sinyal ke pasar saham dan memiliki dampak pada nilai perusahaan.

Berdasarkan pandangan di atas, masuk akal bahwa meningkat atau menurunnya nilai suatu perusahaan tergantung pada tingkat efisiensi manajemen merek perusahaan tersebut, pemegang saham akan bereaksi secara berbeda. Perusahaan yang memiliki tingkat efisiensi merek lbih tinggi tentunya akan meberikan reaksi pasar yang positif bagi para pemegang saham dan berlaku sebaliknya Karena *firm value* yang diukur dengan  $q$  Tobin secara dominan ditentukan oleh pemegang saham, maka dapat dipastikan perusahaan yang memiliki tingkat pengelolaan efisiensi manajemen merek yang lebih tinggi tentunya berpengaruh pada tingkat  $q$  Tobin yang lebih tinggi, dan sebaliknya (Rahman dkk., 2018).

### 2.1.3 Brand Value

Menurut American Marketing Association (2015), sebuah merek adalah "Nama, istilah, desain, simbol, atau fitur lainnya yang mengidentifikasi barang atau jasa satu penjual sebagai berbeda dari yang dari penjual lain". Pentingnya merek terlihat dalam kenyataan bahwa *customer* dapat mengidentifikasi asal produk atau jasa dan akan mempengaruhi keputusan mereka dalam memilih. Sebagian besar manajer pemasaran memandang keberhasilan pengembangan brand value sebagai hal yang vital bagi keberhasilan perusahaan mereka. Brand value yang ditawarkan oleh perusahaan akan memberikan pengaruh emosional dalam memutuskan membeli atau tidak, nilai rasional bagi pelanggan produknya dan mencerminkan efisiensi operasionalnya sebagai suatu elemen yang penting dari nilai yang diberikan perusahaan kepada konsumen dan pelanggan usaha (Parment, 2008). Menurut perspektif berbasis keuangan, *Brand Value* dapat didefinisikan sebagai "kekayaan berwujud yang berasal dari peningkatan laba yang nantinya akan dikapitalisasi dan merupakan arus kas yang dicapai dengan menghubungkan nama merek yang berhasil dan mapan dengan produk atau layanan" (Kerin dan Sethuraman, 1998).

Merek dapat menarik pelanggan baru, dan memungkinkan pelanggan yang terdahulu untuk kembali membeli lagi, serta meningkatkan loyalitas merek bagi para pelanggan baru maupun lama. Peran merek memiliki sejumlah kontribusi yang menjadikan branding sebagai elemen penting bagi perusahaan sebagai faktor yang memengaruhi aktivitas perusahaan di pasar: suatu merek dapat menetapkan harga ke tingkat yang lebih tinggi; sebuah perusahaan menemukan peluang pengembangan melalui ekspansi merek; perusahaan memberikan keuntungan untuk memasuki atau memelihara saluran distribusi dan, akhirnya, menawarkan perusahaan kesempatan untuk memiliki keunggulan kompetitif yang dapat mengganggu pesaing (Aaker, 2006).

#### 2.1.4 Firm Value

Memaksimalkan *firm value* adalah tujuan jangka panjang dari sebuah perusahaan. Apabila suatu perusahaan dianggap memiliki value (*maximum value*), maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan yang cukup menarik dimata para investor. *Firm value* menggambarkan berapa harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli potensial atau yang disebut investor (Prasetyorini dan Fitri, 2013). Sebagai seorang manajer perusahaan, manajer dituntut untuk menjalankan tugas sesuai keinginan pemilik dan tentunya pemegang saham untuk meningkatkan kesejahteraannya. Peningkatan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham dapat tercermin melalui kenaikan harga pangsa pasar saham.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan salah satu tujuan perusahaan yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan. Kondisi dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada *firm value* (Fama dan French, 1998). Suatu perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan *firm value* yang tergambarkan dari harga pasar sahamnya. Nilai pasar suatu perusahaan didasarkan pada total daya penghasilan dari *intangible asset* dan *tangible asset*. *Intangible asset* yang meningkatkan daya penghasilan dari aset berwujud perusahaan didefinisikan sebagai faktor produksi atau sumber daya khusus yang memungkinkan penerimaan arus kas yang lebih besar dari pengembalian aset berwujud.

### 2.1.5 Firm Type

Perusahaan Industri atau biasa disebut perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi atau jadi sehingga dapat dijual kepada konsumen. Jenis perusahaan industri terdiri dari berbagai sektor yaitu aneka industri, industri barang konsumsi, industri dasar dan kimia, infrastruktur utilitas dan transportasi. Perusahaan non industri merupakan perusahaan yang terdiri dari sektor perdagangan, jasa, investasi, pertambangan, pertanian, properti dan real estate.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini yang telah dilakukan sebelumnya yaitu:

Rahman dkk. (2018) menyelidiki dampak efisiensi manajemen merek pada nilai perusahaan pada perusahaan Business to business yang berbasis di Amerika Serikat pada tahun 2000 sampai tahun 2013. Brand value sebagai variabel independen dan Tobin's Q sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan akan bernilai tinggi yang diukur menggunakan Tobin's Q, jika suatu perusahaan dapat mengelola tingkat efisiensi manajemen merek dengan baik dan efisien.

Yusuf Volkan Topuz dan Nazlı Akşit (2016) menguji pengaruh nilai merek pada nilai pasar perusahaan yang diperdagangkan pada skala global. Penelitian ini menggunakan sampel data dari perusahaan yang masuk dalam "*The Best 100 Brands*" yang setiap tahun diumumkan oleh Interbrand secara berkala untuk tahun 2001 - 2012. Pengaruh nilai merek perusahaan global yang bergerak di berbagai sektor terhadap harga saham, dan diuji melalui regresi panel dengan mempertimbangkan kemungkinan efek jeda. Hasil yang diperoleh dari penelitian menunjukkan bahwa nilai merek (efek saat ini dan jeda waktu) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap harga saham.

Dutordoir dkk. (2015) menganalisis studi peristiwa 503 pengumuman nilai merek yang berasal dari daftar Best Global Brands Interbrand dari 2001 hingga 2012. Penelitian ini memperoleh bukti pengembalian saham abnormal yang

signifikan pada tanggal pengumuman brand value. Analisis regresi cross-sectional pada hari pengumuman pengembalian saham abnormal menunjukkan, bahwa pemegang saham menilai potensi merek dapat mengurangi kerentanan arus kas dan brand value juga berpengaruh positif terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan, dan tidak ada pengaruh perusahaan dapat menetapkan harga yang lebih tinggi.

Kirk dkk. (2013), penelitian brand value yang dilakukan pada 19 perusahaan Amerika antara tahun 2001 dan 2008. Studi ini meneliti estimasi brand value berpengaruh secara signifikan terkait dengan harga saham di atas dan di luar nilai buku dan informasi pendapatan. Namun, hubungan ini dimoderasi oleh *firm type*, dan, meskipun *brand value* dan *stock price* berpengaruh signifikan bagi perusahaan konsumen, namun sebaliknya *brand value* tidak signifikan bagi perusahaan industri.

Kombih dan Suhardianto (2018) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa *firm value* dapat dipengaruhi oleh aktivitas pemasaran, profitabilitas, dan solvabilitas yang akan meningkatkan *firm value*, dan *intangible asset* tidak mempengaruhi *firm value* diukur menggunakan tobins q dalam beberapa model yang diuji, dan juga likuiditas berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan barang konsumen yang didaiapt dari BEI untuk tahun 2012-2014.

Kuniawati dan Asyik (2017) menyatakan bahwa *intangible asset* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. Investor tidak menilai hal tersebut sebagai sinyal yang positif yang dapat meningkatkan *firm value*. Hal ini terjadi diakibatkan para pelaku pasar tidak memperhatikan dan mengargai *intangible asset* dalam pengambilan keputusan.

Keterkaitan antara variabel *brand value* dengan *firm value*, dan *firm type* telah dirangkum dalam tabel 2.1 penelitian terdahulu.

## 2.3 Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh *Brand value* dengan *Firm Value*

Teori *resource based view (RBV)* berpandangan bahwa suatu perusahaan merupakan sekumpulan sumber daya dan kemampuan yang dikonfigurasi untuk menciptakan keunggulan yang kompetitif di pasar, sumber daya yang dimaksud

berupa intangible asset, tangible asset, dan sumber daya manusia. *Market value* suatu perusahaan didasarkan pada total daya penghasilan dari *tangible asset* (aset berwujud) dan *intangible asset* (aset tak bereujud). *Intangible asset* yang meningkatkan daya pendapatan *tangible asset* perusahaan didefinisikan sebagai faktor produksi atau sumber daya khusus yang memungkinkan akuisisi arus kas lebih dari pengembalian aset berwujud (Bank dkk., 2020). *Intangible asset* merupakan salah satu faktor yang berpengaruh untuk menilai suatu perusahaan dalam hal ini brand. Penilaian *brand* yang tinggi pada suatu perusahaan biasanya akan mempunyai rasio *market capital* diatas rata-rata nilai bukunya. Ketika suatu perusahaan dihargai lebih tinggi dari nilai bukunya, perbedaan nilai buku dengan nilai pembelian yang disepakatin umumnya berasal dari penilaian para investor atas nilai lebih yang ada pada perusahaan tersebut, hal ini didukung dengan *signaling theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977) sinyal yang ditangkap oleh investor yaitu adanya peningkatan *brand value* yang menyebabkan pandangan investor menilai lebih tinggi perusahaan tersebut diatas nilai bukunya. Hal ini menunjukkan bahwa *brand value* yang dimiliki perusahaan tersebut memiliki nilai yang kuat untuk menciptakan suatu nilai bagi para pelanggan dan pemegang saham. Investasi pada *brand* juga bertujuan untuk meningkatkan pembelian barang dan jasa serta meningkatkan *firm value*. Simon dan Sullivan (1993) berpendapat bahwa pendapatan suatu perusahaan dapat meningkat ketika sebuah *brand* dibangun dengan sukses. Kirk dkk. (2013) menekankan, persepsi investor pada *brand value* dapat mencerminkan harga saham karena *brand value* dapat mempengaruhi arus kas perusahaan dimasa depan. Berdasarkan cara ini, *brand value* dan *firm value* memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan (Srinivasan dan Hanssens, 2009).

Penelitian empiris yang dilakukan Aaker dan Jacobson (1994), meneliti return saham tahunan pada 34 perusahaan pemilik brand global antara tahun 1982-1992, menunjukkan bahwa perusahaan dengan kenaikan terbesar dalam ukuran brand value, imbal hasil yang diterima mengalami pengembalian rata-rata 30% sementara perusahaan dengan *brand value* yang mengalami penurunan nilai mengalami kerugian 10%. Penelitian yang dilakukan oleh de De Mortanges dan



Van Riel (2003) meneliti pengaruh *brand value* pada *firm value* untuk sejumlah perusahaan di Belanda dalam periode 1993-1997. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *brand value* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Mengukur *brand value* merupakan penilaian yang cukup berpengaruh untuk menentukan nilai aktual dari perusahaan, untuk menganalisis kekuatan persaingan di pasar bursa, untuk mengungkapkan kekuatan merek dan menilai kinerja dari suatu perusahaan secara objektif. *Brand value* yang kuat dapat memungkinkan suatu perusahaan untuk menetapkan harga yang ditawarkan kepada pelanggan lebih tinggi dari pesaingnya tanpa mempengaruhi volume penjualan perusahaan. Hipotesis berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan terdahulu dan telah diulas dapat disimpulkan bahwa *brand value* memiliki pengaruh yang positif terhadap *firm value* diberbagai sektor perusahaan.

H1: *Brand value* memiliki pengaruh yang positif dengan *firm value*.

### 2.3.2 Pengaruh Brand Value dengan Firm Type

Perbedaan nilai buku dengan nilai pembelian yang disepakatin umumnya berasal dari penilaian para investor atas nilai lebih yang ada pada perusahaan tersebut, hal ini didukung dengan *signaling theory*. Ross (1977) sinyal yang ditangkap oleh investor yaitu adanya peningkatan *brand value* yang menyebabkan pandangan investor menilai lebih tinggi perusahaan tersebut diatas nilai bukunya. Beberapa studi yang telah dilakukan sebelumnya menunjukkan bahwa dalam perusahaan industri *brand* yang kuat dapat meningkatkan untuk membebaskan harga premium (Bendixen dkk., 2004; Hutton, 1997). Namun, dalam hal penelitian brand mereka di pasar industri, Webster dan Keller (2004) menjelaskan bahwa, meskipun manajemen merek yang efektif dalam perusahaan industri sangat penting, *brand* memainkan peran yang berbeda di antara pembeli organisasi daripada di antara konsumen. Bermotivasi keuntungan dan dibatasi oleh anggaran, pembeli industri umumnya berfokus pada faktor keputusan berbasis nilai ekonomi seperti harga, kesesuaian produk, layanan dan dukungan (Bendixen dkk., 2004; Webster dan Keller, 2004) daripada pertimbangan yang sarat emosi terkait dengan merek

konsumen. Studi yang dilakukan oleh Kuhn dkk. (2008) tentang branding dalam lingkup industri menunjukkan bahwa pembeli organisasi cenderung lebih fokus pada kredibilitas organisasi penjualan daripada asosiasi *brand value* individu. Kirk dkk. (2013) Perbedaan *brand value* antara perusahaan konsumen dan industri pada pengambilan keputusan pelanggan menunjukkan bahwa pengaruh brand pada perusahaan konsumen lebih tinggi daripada perusahaan industri. Berdasarkan penelitian tersebut kami berhipotesis bahwa

H2: *Firm type* akan memoderasi pengaruh *brand value* dan *firm value*.