

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam *agency theory*, mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dengan *principal*, dimana manajer sebagai *agent* dan *shareholder* sebagai *principal*. *Agent* diberikan mandat oleh *shareholder* (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal* Sukirni, (2012). Kartina dan Nikmah, (2011) mengatakan bahwa hubungan agensi terjadi apabila satu pihak sebagai *principal* sepakat memakai pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan beberapa jasa dan dalam melakukannya *principal* membuat keputusan otoritas bagi *agent*. Di dalam perusahaan, pemegang saham adalah *principal* dan para manajer (CEO atau CFO) adalah agen mereka. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajer bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendiri-sendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan.

Teori keagenan lebih menekankan pada penentuan pengaturan kontrak yang efisien dalam hubungan antara pemilik dengan agent. Kontrak yang efisien adalah kontrak yang jelas untuk masing-masing pihak yang berisi tentang hak dan kewajiban sehingga dapat

meminimumkan timbulnya konflik keagenan. Dalam teori ini menjelaskan kontrak dimana satu orang atau lebih (*owners* atau pemegang saham atau pemilik atau investor) menunjuk seorang lainnya (agen atau pengurus atau manajemen yang mengelola perusahaan) untuk melakukan pekerjaan atas nama pemilik. Pekerjaan tersebut termasuk pendelegasian wewenang untuk pengambilan keputusan. Dalam hal ini, manajemen diharapkan oleh pemilik untuk mengoptimalkan sumber daya yang ada secara maksimal sehingga dapat mensejahterakan pemilik baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Subowo, 2014)

Teori agensi memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga membuat konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Manajemen tidak selalu bertindak untuk kepentingan pemilik karena pada umumnya pemilik memiliki motif yang bersifat jangka panjang sebaliknya manajemen bersifat jangka pendek, sehingga mereka cenderung memaksimalkan profit jangka pendek dengan mengabaikan keuntungan jangka panjang. Adanya perbedaan tujuan dan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan antara pemilik dan pengelola perusahaan dapat menimbulkan konflik. Penyatuan kepentingan ini sering menimbulkan masalah keagenan atau konflik agensi (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Sukirni, 2012).

Pengaruh dari konflik antara pemilik dan agen ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, kerugian inilah yang merupakan *agency cost* bagi perusahaan Jensen dan Meckling, (1976). Terdapat tiga jenis *agency cost* yaitu biaya pengawasan oleh prinsipal, *bonding cost* oleh agen dan kerugian residual Sukirni, (2012). Biaya pengawasan merupakan biaya yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk membatasi aktivitas agen yang berbeda dengan kepentingan prinsipal. Dalam beberapa situasi tertentu, agen memungkinkan untuk membelanjakan sumberdaya perusahaan (*bonding cost*) untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak yang dapat merugikan prinsipal. Sedangkan kerugian residual merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kesejahteraan yang dialami prinsipal yang disebabkan adanya perbedaan keputusan agen dan keputusan yang akan memaksimalkan kepentingan prinsipal (Subowo, 2014).

Untuk mengurangi *agency cost* dapat dilakukan beberapa cara diantaranya, pertama adanya kontrak yang efisien (kontrak yang baik antara prinsipal dengan agen adalah kontrak yang mampu menjelaskan spesifikasi apa saja yang harus dilakukan manajer dalam mengelola dana investor dan spesifikasi tentang pembagian return antara manajer dan investor). Kedua, dengan meningkatkan jumlah kepemilikan manajerial. Menurut (Jensen dan Meckling, 1976), dengan meningkatkan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk

menyejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham. (Sukirni, 2012).

Kepemilikan institusional dalam teori keagenan juga dapat mengurangi *agency conflict* antara principal dan agent dimana kepemilikan institusional mempunyai fungsi memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat disubstitusikan untuk melaksanakan fungsi monitoring mendisiplinkan penggunaan *debt* (utang) dalam struktur modal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan asset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen (Jensen Meckling, 1976).

Ukuran perusahaan dalam *agency theory* menjelaskan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka *principal* akan menggunakan sumber daya yang lebih fleksibel dalam upayanya mendapatkan dana sehingga yang dilakukan oleh *agent* Kondisi ini sangat menguntungkan pihak investor dalam memprediksi risiko yang mungkin akan dihadapi bila investor tersebut berinvestasi pada perusahaan itu sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

2. Teori Sumber Daya (*Resource Based Theory*)

Teori sumber daya (*Resources based theory*) membahas bagaimana perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan semua sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif bila perusahaan tersebut dapat mengelola dan

memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik (Ningrum dan Shiddiq, 2012).

Teori sumber daya (*Resources based theory*) meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul. Menurut Lev, (1987) dalam Ningrum dan Shiddiq, (2012) mengatakan bahwa Teori sumber daya (*Resources based theory*) berpandangan bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal dengan mengakuisisi, menggabungkan, dan menggunakan aset-aset pentingnya untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal.

Dalam kaitannya dengan penelitian ini, teori sumber daya (*Resources based theory*) menjelaskan perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya, dan sumber daya intelektual termasuk di dalamnya, baik itu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun (*structural capital*). Menurut Jacub (2012) Modal intelektual dalam *Resource-Based Theory* mengatakan perusahaan yang memiliki keunggulan yang kompetitif dan *intellectual capital* yang baik dapat mengelola serta memanfaatkan sumber daya yang tersedia diperusahaan untuk meningkatkan apresiasi pasar dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dengan mengelola *intellectual capital* yang ada di perusahaan.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham tercermin pada harga saham (Meissner, 2001). Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja keuangan (Harmono, 2016). Perusahaan akan memiliki nilai yang tinggi apabila kinerja perusahaan tersebut tinggi. Perusahaan dengan laba yang maksimum maka secara langsung dapat mempertahankan serta menjaga keberlangsungan hidup perusahaan dan menjadi lebih berkembang juga dapat memberikan pengembalian bagi pemilik perusahaan untuk mensejahterakan para pemilik perusahaan. Tercapainya tujuan dari perusahaan dapat terlihat dari adanya kesejahteraan pemegang sahamnya, karena itu kenaikan harga pasar saham mencerminkan kesejahteraan dari pemegang saham yang diartikan dengan tingginya harga saham akan diiringi dengan tingginya kesejahteraan pemegang saham (Hanafi, 2016).

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Hal tersebut tercermin

pada tujuan utama perusahaan dalam teori perusahaan (*theory of the firm*) adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Artinya, dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Menurut Harmono (2017) indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan bisa dilakukan dengan menggunakan :

a. Tobin's Q

Tobin's Q atau Q rasio model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud.

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

b. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah nilai harga saham per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Oleh karena itu, pemahaman terhadap PER penting dilakukan dan bisa dijadikan salah satu indikator nilai perusahaan dalam model penelitian.

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

c. *Earning Per Share* (EPS)

Price Earning Ratio (EPS) adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar persaham yang dimiliki.

$$EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

d. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan satu variabel yang dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli.

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Jumlah nilai buku saham biasa}}$$

5. *Intellectual Capital*

Intellectual capital merupakan pengetahuan yang dapat memberi manfaat bagi perusahaan dan memberikan kontribusi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Kartika, 2013). Modal intelektual memerankan peran penting dalam perkembangan dunia bisnis yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan yang dapat bersaing dengan perusahaan lainnya (Kartika, 2013). Perkembangan modal intelektual di Indonesia diawali dengan munculnya PSAK No.19 tentang aset tidak berwujud. Meskipun belum dinyatakan secara eksplisit sebagai modal intelektual harus

mendapatkan perhatian yang cukup karena hal ini memiliki dampak yang besar terhadap kinerja keseluruhan perusahaan (Ulum, 2009). Semakin baik perusahaan mampu mengelola aset dengan baik sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Kartika, 2013).

Berikut komponen modal intelektual :

a. *Human Capital*

Human Capital didalam suatu organisasi memiliki potensi penuh untuk membangun orientasi pasar bagi konsumennya. Studi yang dilakukan oleh Bontis (1998). Human capital adalah salah satu modal yang penting bagi perusahaan, karena merupakan sumber inovasi dan pembaharuan strategi, proses re-engineering, serta sumber mimpi bagi perusahaan. Menurut Bontis (1999), salah satu unsur yang dapat menciptakan persepsi pasar yang positif bagi perusahaan adalah personal skill yang dimiliki karyawan sehingga perusahaan dapat mengungguli persaingan dan penjualan. Dengan indikator pengukuran, total *value* banding dengan beban karyawan (Pulic, 2000).

b. *Structural Capital*

Structural capital merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja bisnis secara keseluruhan (Fitriyati dkk, 2014). Sebuah organisasi dengan modal struktural kuat akan memiliki budaya yang kuat

dan mendukung individu untuk mencoba melakukan sesuatu walaupun gagal akan belajar dari kegagalan dan mencoba lagi (Bontis, 1998). *Structural capital* akan memaksimalkan potensi seseorang yang memiliki tingkat kecerdasan tinggi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang baik, sehingga tanpa adanya *strucural capital*, modal intellectual hanya akan menjadi modal manusia tanpa dapat berkembang (Bontis, 1999). Dengan indikator pengukuran, mengurangkan VA dengan HC. Semakin kecil kontribusi HC dalam penciptaan nilai, semakin besar kontribusi SC (Pulic, 2000).

c. *Relational Capital / Customer Capital*

Relational capital adalah hubungan yang harmonis / association network yang dimiliki perusahaan dengan mitranya. Baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut (Fitriyati dkk, 2014).

Relational capital berhubungan dengan pengetahuan yang tertanam dalam hubungan eksternal perusahaan, salah satu pokok yang dapat dimanfaatkan dalam relational capital hubungan dengan pelanggan adalah orientasi pasar (Bontis, 1998).

Menurut Pulic (2000) dalam Hapsari dan Winarno (2015) Modal intelektual sendiri diukur menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Metode VAIC merupakan indikator yang paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan value di perusahaannya karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan (Hapsari dan Winarno 2015). Data yang dibutuhkan untuk menghitung rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran modal intelektual lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya non keuangan tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Ulum, 2009).

6. Kepemilikan Institusional

Menurut Sudana (2011), struktur kepemilikan merupakan pemisahan antara pemilik perusahaan dan manajer perusahaan. Pemilik atau pemegang saham adalah pihak yang menyertakan modal kedalam perusahaan, sedangkan manajer adalah pihak yang ditunjuk pemilik dan diberi kewenangan mengambil keputusan dalam mengelola perusahaan, dengan harapan manajer bertindak sesuai

dengan kepentingan pemilik. Dalam hal ini struktur kepemilikan dibagi menjadi tiga, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan public.

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Wida dan Suartana, 2014). Pemilikan sebagai besar saham oleh pihak institusi memegang peranan penting bahwa institusi sebagai *outsider ownership* dapat memonitor dan mengendalikan perilaku manajer lebih efektif, sehingga manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan dan selalu berusaha untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Fadlun, 2016).

Menurut (Pozen, 1994) investor institusional dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor aktif merupakan investor yang aktif terlibat dalam pengambilan keputusan strategi perusahaan. Sedangkan investor pasif merupakan investor yang tidak

terlalu ingin terlibat dalam keputusan perusahaan. Keberadaan investor institusional yang mampu menjadi alat monitoring yang efektif bagi manajemen, tidak jarang bahwa kegiatan investor mampu meningkatkan nilai perusahaan.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai proksi ketidakpastian terhadap keadaan perusahaan di masa yang akan datang. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula usaha yang dilakukan oleh perusahaan untuk menarik perhatian masyarakat. Perusahaan besar dapat membiayai investasinya dengan mudah lewat pasar modal karena kecilnya informasi yang terjadi (Hartoyo, dkk 2014).

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran perusahaan, semakin besar aktiva maka akan semakin besar modal yang ditanam. Sama halnya dengan semakin banyak jumlah penjualan, maka semakin banyak pula perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besarnya kekayaan aset yang dimiliki suatu perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai ukuran besar memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas untuk memperoleh dana dari pasar modal. Kemudahan tersebut ditangkap investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan sebagai salah satu rasionalisasi dalam pengambilan keputusan investasi (Hardiyanti, 2012).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu tentang nilai perusahaan. Penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul dan Nama Peneli	Variabel		Hasil Penelitian
		Variabel Independen (X)	Variabel Dependen Y	
1.	Rizqia (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value	Kepemilikan manajerial, Ukuran Perusahaan, <i>leverage</i> , <i>profitabilitas</i> , dan <i>investment opportunity</i>	Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2.	Sudibya, D. C. N. A., & Restuti, M. M. D. (2014). Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.	Modal Intelektual	Nilai perusahaan dan kinerja keuangan	Modal intelektual Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
3.	Mukhtarudin, <i>et al</i> (2014) <i>Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure On Firm Value</i>	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, komisaris independent, komite audit, dan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Nilai perusahaan dan Kualitas Laba	Kepemilikan institusi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

No	Judul dan Nama Peneliti	Variabel		Hasil Penelitian
		Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	
4.	Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan	Modal Intelektual	Nilai Perusahaan	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
5.	Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Profitabilitas, leverage, dan Ukuran Perusahaan</i>	Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
6.	Wahyudi, H. D., Chuzaimah, C., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan, <i>profitabilitas</i> , kebijakan deviden dan keputusan investasi	Nilai Perusahaan	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan
7.	Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan devidenm likuiditas, <i>profitabilitas</i> dan Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terdadap nilai perusahaan
8.	Fadlun, F. (2016) Pengaruh Modal Intelektual Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional dan Modal Intelektual	Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan Modal intlektual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
9.	Lestari, L. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional dan modal intlektual	Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
10.	Qomariyah, N. (2018). Pengaruh Perencanaan Pajak Dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	<i>Effective Tax Rate, Book tax rate</i> , Kepemilikan institusional dan Dewan komisaris	Nilai Perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan tabel 2.1

No	Judul dan Nama Peneliti	Variabel		Hasil Penelitian
		Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	
11.	Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas	Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
12.	Asnawi (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan	Kepemilikan manajerial, Kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang	Nilai perusahaan	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
13.	Marbun, E., & Tobing, V. C. L. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Leverage	Nilai Perusahaan	kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sumber: Data penelitian terdahulu

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini mengenai pengaruh *Intellectual capital*, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Menurut Sudibya dan Restuti (2014), dalam penelitiannya menyalakan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* merupakan cara untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan menjadi komponen yang sangat penting bagi kemakmuran. Dalam memperoleh suatu kemakmuran perusahaan membutuhkan suatu komponen unggul yang akan diciptakan untuk kelanjutan dimasa depan, dengan kata lain perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif

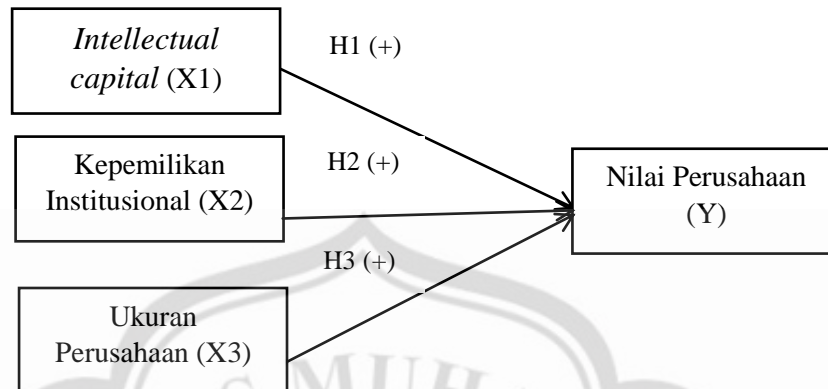
berkelanjutan akan mampu memenangkan persaingan di industri pasar sehingga mereka dapat menciptakan nilai dan mencapai kinerja bisnis yang optimal.

Menurut Mukhtarudin, dkk (2014) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin besar kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi agency conflict. Ini terbukti dengan tingginya tingkat kepemilikan institusional pada perusahaan, maka monitoring pihak eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, sehingga dapat mengurangi agency cost yang terjadi didalam perusahaan dan juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Rachmawati dan Pinem (2015) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya, sehingga perusahaan mampu mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu modal intelektual (X1), kepemilikan institusional (X2), dan ukuran perusahaan (X3) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y), maka akan diuraikan dan di gambar dalam sub-sub kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran



D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital didefinisikan sebagai pengetahuan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan dan menambah nilai perusahaan (Lestari, 2017). Komponen atau elemen utama *modal intelektual* yaitu modal manusia (*human capital*), modal structural (*structural capital*), dan modal pelanggan (*customer capital* dan *capital employed*), komponen tersebut merupakan kekuatan nyata perusahaan dalam memproduksi, mengembangkan dan membawa perusahaan ke masa depan. Semakin baik perusahaan dapat memanfaatkan *Intellectual capital* maka akan semakin baik nilai perusahaannya (Kartika, 2013).

Intellectual capital dalam *Resource-Based Theory* mengatakan perusahaan yang memiliki keunggulan yang kompetitif dan *Intellectual capital* yang baik dapat mengelola serta memanfaatkan sumber daya yang tersedia diperusahaan untuk meningkatkan

apresiasi pasar dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Ningrum dan Shiddiq, 2012).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prsetyanto dan Chariri (2013), Handayani (2015) dan Ariff dkk (2016) menunjukkan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasar kajian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H1: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional mempunyai arti penting dalam memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Meningkatkan kepemilikan institusional menjadikan fungsi pengawasan akan berjalan secara efektif dan menjadikan manajemen semakin berhati-hati dalam memperoleh dan mengelola pinjaman (hutang) karena jumlah hutang yang semakin meningkat akan menimbulkan *financial distress*. Oleh karena itu, dengan adanya hal tersebut maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mencegah pemborosan oleh manajemen (Susanti, 2013).

Kepemilikan institusional dalam teori keagenan juga dapat mengurangi *agency conflict* antara principal dan agent dimana

kepemilikan institusional mempunyai fungsi memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Investor institusional dapat disubstitusikan untuk melaksanakan fungsi monitoring mendisiplinkan penggunaan *debt* (utang) dalam struktur modal. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam pemanfaatan asset perusahaan serta pencegahan pemborosan oleh manajemen (Jensen Meckling, 1976).

Penelitian yang dilakukan oleh Pizarro dkk, (2016), Lestari (2017) Dewi dan Sanica (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasar kajian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Total aktiva yang dimiliki perusahaan merupakan cerminan dari besar atau kecilnya ukuran perusahaan dan dapat juga dilihat dari besar kecilnya modal yang dipergunakan (Sujoko dan Soebiantoro, 2010),

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam

memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya, sehingga perusahaan mampu mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil.

Ukuran perusahaan dalam *agency theory* menjelaskan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka *principal* akan menggunakan sumber daya yang lebih fleksibel dalam upayanya mendapatkan dana sehingga yang dilakukan oleh *agent*. Kondisi ini sangat menguntungkan pihak investor dalam memprediksi risiko yang mungkin akan dihadapi bila investor tersebut berinvestasi pada perusahaan itu sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Meizari (2017), Wahyudi (2016) dan Dewinta dan Setyawan (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasar kajian tersebut dapat dirumuskan hipotesis:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.