

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. *Resource Based Theory*

Resources Based Theory membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik (Bontis, 2000). Kozlenkova, dkk (2014) menjelaskan bahwa logika dasar dari teori ini didasarkan pada dua asumsi mendasar mengenai sumber daya perusahaan dan menjelaskan bagaimana sumber daya ini dapat menghasilkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan mengapa beberapa perusahaan dapat secara konsisten mengungguli perusahaan lain.

Pertama, perusahaan memiliki sumber daya yang berbeda, bahkan dalam industri yang sama (Barney dkk, 2003). Asumsi mengenai heterogenitas sumber daya ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan memiliki keahlian yang lebih baik dalam menyelesaikan kegiatan tertentu, karena memiliki sumber daya yang unik (Barney dkk, 2003). Kedua, perbedaan sumber daya akan tetap ada karena kesulitan dalam pertukaran sumber daya antara perusahaan (asumsi imobilitas sumber daya) yang akan mengarah pada keuntungan dari heterogenitas sumber daya ini terus terjadi dari waktu ke waktu (Kozlenkova dkk, 2014).

Teori RBT memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif (Kozlenkova dkk 2014). Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Sehingga asumsi dalam teori ini adalah bagaimana perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan. Menurut *Resource-Based Theory*, modal intelektual merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan dimasa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi modal intelektual bila diciptakan, dipelihara, dan ditransformasikan serta di atur dengan baik (Widiyaningrum, 2014).

Cara menilai potensi sumber daya yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkesinambungan didasarkan oleh 4 karakteristik yaitu berharga, langka, tidak dapat ditiru dengan sempurna, dan organisasi yang bisa disingkat VRIO (Kozlenkova dkk, 2014). Berikut ini adalah karakteristik VRIO:

a. Berharga (*Valuable*)

Sumber daya perusahaan dapat dikatakan berharga jika sumber daya dapat mengaplikasikan strategi dari perusahaan untuk meningkatkan pendapatan atau mengurangi biaya perusahaan.

b. Langka (*Rare*)

Sumber daya langka adalah sumber daya yang dikelola oleh perusahaan pesaing dalam jumlah sedikit. Sering pemanfaatan sumber daya ini akan menghasilkan kesetaraan kompetitif.

c. Tidak dapat ditiru dengan sempurna (*Imperfectly imitable*)

Tidak dapat ditiru secara keseluruhan, walaupun perusahaan lain juga memiliki sumber daya, namun tidak dapat diperoleh dengan cara menduplikasi langsung oleh perusahaan yang tidak memilikinya.

d. Organisasi (*Organization*)

Sumber daya perusahaan yang harus dikelola dengan aturan yang ketat agar tingkat kompetensi dari sumber daya tersebut dapat dimanfaatkan secara maksimal. Organisasi bertugas sebagai unsur penyesuaian yang memungkinkan perusahaan menggunakan manfaat yang terkandung dalam sumber daya sepenuhnya.

Berdasarkan penjelasan diatas, menurut RBT, *intellectual capital* memiliki kesempatan yang lebar untuk dapat memenuhi karakteristik VRIO sehingga dapat menciptakan keunggulan bagi perusahaan. Dengan keunggulan kompetitif dari *intellectual capital*, perusahaan dapat

memanfaatkan untuk bersaing dalam pasar yang kompetitif dan mencapai kinerja yang maksimal.

2. *Agency theory*

Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen and Mecking (1976) berfokus pada dua individu, yaitu prinsipal dan agen, prinsipal adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori keagenan menjelaskan kepentingan manajemen seringkali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga sering terjadi konflik. Konflik tersebut sering terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi, karena hal tersebut akan menambahkan cost bagi perusahaan sehingga menurunkan keuntungan yang diterima. Akibatnya dari perbedaan kepentingan itulah maka terjadi konflik yang bisa di sebut konflik agensi (Rahmawati, 2012)

Menurut Randa dan Ariyanto (2012) teori keagenan menggambarkan potensi konflik bahwa kehadiran kontrol pemegang saham mayoritas atas kebijakan perusahaan, akan dapat mengendalikan seluruh tindakan manajemen dalam menjalankan perusahaan, termasuk dengan memanfaatkan pengaruh modal intelektual perusahaan. Menurut Scott (2000) terdapat dua macam asimetri informasi yang pertama yaitu *adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh para pemegang saham

tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham. Selanjutnya *moral hazard* yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan

Agency theory merupakan model yang digunakan untuk merumuskan permasalahan yang berupa konflik antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajer sebagai pihak yang ditunjuk atau diberi wewenang oleh para pemegang saham (*agent*) untuk menjalankan perusahaan sesuai dengan kepentingannya Jensen and Mecking (1976). Sebagai bentuk tanggung jawab manajer yang telah diberi wewenang oleh pemilik (*principal*), maka manajer akan menginformasikan kinerja yang telah dicapainya melalui laporan keuangan. Dalam konteks ini, manajer (*agent*) mempunyai informasi yang *superior* dibandingkan dengan pemilik (*principal*). Pada saat pemilik (*principal*) tidak dapat memonitor secara sempurna aktivitas manajerial, maka manajer memiliki potensi dan peluang untuk menentukan kebijakan yang menguntungkan dirinya, dan disinilah muncul konflik dengan pemilik karena pemilik tidak menyukai tindakan tersebut (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Para manajer dapat didorong untuk bertindak demi kepentingan utama dari pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2006) cara

tersebut melalui insentif-insentif yang memberikan imbalan atas setiap kinerja yang baik atau hukuman untuk kinerja yang buruk. Beberapa mekanisme spesifik yang digunakan untuk memotivasi para manajer untuk bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham antara lain kompensasi manajerial, intervensi langsung oleh pemegang saham, ancaman pemecatan dan ancaman pengambil alihan.

3. Modal Intelektual

Modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). Modal intelektual juga mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah yang dapat meningkatkan keunggulan kompetitif berkelanjutan (Barokah, 2018). Modal intelektual telah diidentifikasi sebagai seperangkat aset tak berwujud yaitu sumber daya, kemampuan dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Fariana, 2014). Pulic (2004) mengidentifikasi tiga bidang utama dari *intellectual capital*, yaitu: *human capital*, *structural capital* dan *capital employed*. Perumusan perhitungan *intellectual capital* menurut pulic (2004) menggunakan metode *value added* sebagai berikut :

$$VA = OUT - IN$$

keterangan:

VA = *Value Added*

OUT (Output) = Total pendapatan

IN (Input) = Beban operasional dan beban non operasional (kecuali beban karyawan)

Karena peran aktifnya dalam proses penciptaan nilai, potensi intelektual yang diwakili oleh biaya karyawan tidak dihitung sebagai biaya. Dengan demikian, aspek kunci dari metode VAIC adalah dengan memperlakukan karyawan sebagai entitas yang menciptakan nilai. Perhitungan menghasilkan VA yang mengungkapkan kekayaan perusahaan pada periode tersebut. Perhitungan *value Added* (VA) dipergunakan untuk menghitung komponen modal intelektual seperti *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*.

Hubungan VA dengan *human capital* yang biasa di sebut dengan *human capital effisiensi*. *Human capital* mencakup seperangkat kemampuan, sifat dan sikap dari karyawan suatu perusahaan. *Human capital* merupakan sumber dalam *intellectual capital*. *Human capital* merupakan sumber inovasi dan perubahan, karena di dalamnya terdapat pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan perusahaan (Wijaya, 2017). *Human capital* dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi dan keterampilan karyawannya secara efisien. Oleh karena itu, *human capital* merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis. Dengan memiliki karyawan yang berkeahlian dan berketerampilan, maka dapat

meningkatkan kinerja perusahaan dan menjamin keberlangsungan perusahaan (Barokah, 2018). Pengukuran human capital menurut Pulic (2004) yaitu:

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

Keterangan:

HCE = *Human capital efficiency coefficient*

VA = *Value Added*

HC = beban gaji dan upah karyawan

Human Capital Efficiency mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan oleh tenaga kerja tersebut. Semakin banyak *value added* yang dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan (Pulic, 2004).

Hubungan ke dua antara VA dengan structural capital yang biasa disebut dengan *structural capital efficiency*. *Structural capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya perusahaan, filosofi manajemen dan semua bentuk intelektual properti yang dimiliki perusahaan (Heriawan, 2015). *Structural*

capital merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan (Suhendah, 2012). Pengukuran *structural capital* menurut Pulic (2004) yaitu:

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

keterangan:

SCE = *Structural capital efficiency coefficient*

SC = selisih antara VA dan HC

VA = *Value Added*

Structural Capital Efficiency (SCE) merupakan indikator efisiensi nilai tambah modal struktural yang menunjukkan kontribusi Structural Capital (SC) dalam penciptaan nilai. SCE mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu unit rupiah dari value added dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Pulic, 2004).

Hubungan ketiga antara VA dengan *Capital Employed* yang biasa disebut dengan *Capital Employed efisiensi*. *Capital employed* merupakan komponen *intellectual capital* atau modal intelektual yang paling penting dan memberikan nilai nyata bagi perusahaan. Karena modal intelektual mendefinisikan *capital employed* sebagai seluruh sumberdaya berhubungan dengan pihak-pihak yang berada pada eksternal perusahaan atau para *stakeholder*, misalnya pelanggan, pemasok, distributor atau

partner dalam suatu penelitian dan pengembangan (Fariana, 2014). Heriaman (2015) *capital employed* merupakan hubungan harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan pihak di luar perusahaan, baik yang berasal dari para pemasok yang berkualitas, pelanggan yang setia atau loyal, dan merasa puas akan servis yang diberikan perusahaan, serta hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun kerjasama rekan bisnis. Pengukuran *capita employed* menurut pulic (2004) yaitu:

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

keterangan:

CEE = *Capital Employed Efficiency*

VA = *Value Added*

CE = Dana yang tersedia (total ekuitas)

Capital Employed menggambarkan seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari modal usaha yang digunakan. Perusahaan akan terlihat lebih baik dalam memanfaatkan *Capital Employed* (CE) jika satu unit dari *Capital Employed* (CE) menghasilkan return lebih besar dari perusahaan lain (Pulic, 2004). Kemampuan perusahaan dalam mengelola CE dengan baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan tersebut.

Langkah terakhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan secara keseluruhan. Perhitungan ini adalah jumlah koefisien yang disebutkan sebelumnya. Ini menghasilkan indikator baru dan unik, yaitu:

$$VAIC = HCE + SCE + CEE$$

4. Kepemilikan Institusional

Institutional ownership merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi. Dalam penelitian ini *Institutional Ownership* diukur melalui persentase total saham institusi terhadap total saham beredar (Fuad, 2005). Selain itu *Institutional ownership* juga diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh institusi, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun perusahaan lain. Hasil studi Moh'd, et.al (1998) pemilikan sebagian 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 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. Shleifer dan Vishny (1999) mengemukakan bahwa *institutional shareholders* memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan

tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun peningkatan kinerja usaha.

5. Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2000) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Menurut Riyanto (2008:313) pengertian dari ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan, atau nilai aktiva. Dari berbagai definisi tersebut, maka disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai equity, nilai penjualan, dan nilai aktiva yang tinggi maka perusahaan tersebut bernilai jual tinggi terhadap para investor.

Ukuran perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan besar sudah mempunyai nilai plus terhadap nilai perusahaan karena bagi investor perusahaan yang besar memiliki prospek yang baik. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Damayanti dan Achyani (2006) bahwa ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aktiva perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil.

6. Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011:8) pengertian dari nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang. Menurut Agus Sartono (2008:43) pengertian nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering diartikan dengan harga perubahan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Noor, 2015).

Nilai perusahaan yang dimaksud adalah merupakan nilai sekarang perusahaan terhadap prospek masa depan pengembangan investasi itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Martono (2010). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham.

B. Hasil Peneliti Terdahulu

Penelitian mengenai modal intelektual, kepemilikan institudional, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh penelitian

sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Sudibya dan Restuti (2014), Bambang (2015) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Lailatul Qomariah (2016) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ada juga variabel independen terhadap variabel dependen yang dilakukan oleh banyak peneliti ditabel berikut ini:

Tabel 2:1 hasil penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel		Hasil Penelitian
		Variabel Independen (X)	Variabel Dependen Y	
1.	Handayani (2019)	Modal Intelektual	Nilai Perusahaan	Hasil menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
2.	Nugraini dan putri (2018)	Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Hasil dari penelitian tersebut ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
3.	Setiadarman S dan Machali M (2017)	Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Hasil ini menemukan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan

Lanjutan 2.1

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel		Hasil Peneliti
		Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	
4.	Lestari (2017)	Kepemilikan Institusional dan modal intelektual	Nilai Perusahaan	Hasil ini menemukan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Bahwa

				kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi menejer dalam meningkatkan kinerja. sedangkan modal Intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
5.	Wahyudi, dkk (2016)	Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Hasil menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
6.	Fadlun(2016)	Kepemilikan Institusional dan Modal Intelektual	Nilai Perusahaan	Hasil penelitian Kepemilikan Institusional dan modal intelektual tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Qomariah (2016)	Kepemilikan institusional dan Modal Intelektual	Nilai Perusahaan	Secara persial modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan
8.	zelgalve (2016)	<i>Intellectual capital (IC)</i>	Nilai Perusahaan	Hasil ini menunjukkan <i>intectual capital (IC)</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan 2.1

No	Nama Peneliti dan Tahun	Variabel		Hasil Peneliti
		Variabel Independen (X)	Variabel Dependen (Y)	
9.	Arum, dkk (2014)	Modal Intlektual	Nilai Perusahaan	Hasil menunjukkan modal intelektual Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
10.	Sudibya dan restuti (2014)	Modal intelektual	Nilai Perusahaan	Menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
11.	Kuryanto dan syafrudin (2013)	Modal intelektual	Nilai Perusahaan	Bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan
12.	Nuraina (2012)	Kepemilikan Institusional dan ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Hasil menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

C. Kerangka Pemikiran

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penolehan investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pramesti, 2006). Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Martono 2010).

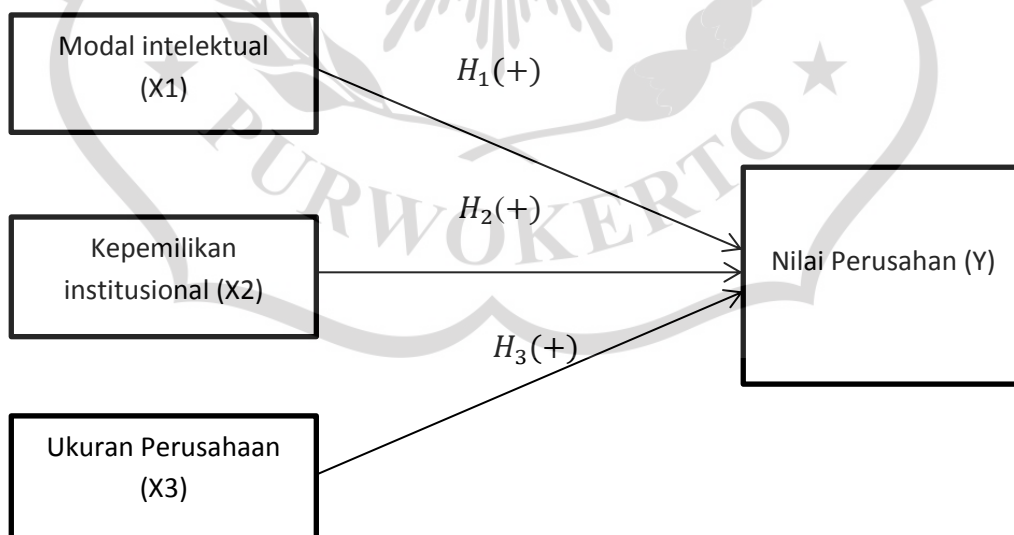
Menurut Widiyaningrum, (2004), modal intelektual merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi modal intelektual bila diciptakan, dipelihara dan ditransformasi serta diatur dengan baik. Pemanfaatan modal intelektual yang optimal akan dapat membawa dampak yang baik terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Wijaya, 2017). Modal intelektual memiliki tiga komponen utama, diantaranya: *human capital*, *struktur capital*, dan *capital employed* (Pulic, 2004).

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur melalui persentase total saham institusi terhadap total saham beredar (Fuad, 2005). Selain itu kepemilikan institusional juga diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh institusi, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun perusahaan lain. Hasil studi Moh'd, et.al (1998). Pemilikan sebagian 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 keputusan dan selalu berusaha untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut (Riyanto, 2008) pengertian dari ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan, atau nilai aktiva. Menurut (Hartono, 2000) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Dari berbagai definisi tersebut, maka disimpulkan bahwa perusahaan dengan nilai equity, nilai penjualan, dan nilai aktiva yang tinggi maka perusahaan tersebut bernilai jual tinggi terhadap para investor.

Dari ketiga variabel independen dan satu variabel dependen yaitu kepemilikan institusional (X1), modal intelektual (X2), dan ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y), maka akan diuraikan dan di gambar dalam sub-sub kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1.2 Kerangka pemikiran



D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Menurut *Resource-Based Theory*, modal intelektual merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan dimasa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi modal intelektual bila diciptakan, dipelihara, dan ditransformasikan serta di atur dengan baik (Widiyaningrum, 2004).

Beberapa peneliti terdahulu yang meneliti hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan berhasil menemukan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan diantaranya Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005), dan Rubhyanti (2008) yang menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar, sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Kuryanto dan Muchamad (2008), Solikhah (2010) serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan. Sehingga hipotesis pada penelitian ini yaitu:

H1 : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Menurut Swandari (2008) dengan meningkatkan kepemilikan institusional dapat mengurangi masalah keagenan karena pemegang saham institusi telah memiliki kemampuan dan sarana yang memadai

untuk memonitor perusahaan dimana saham mereka diinvestasikan sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan, dengan demikian kepemilikan institusional yang tinggi dapat membantu dalam pengawasan pengelolaan investasi pada *intellectual capital* 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. Shleifer and Vishny (1999) mengemukakan bahwa *institutional shareholders* memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan. Hasil ini didukung juga oleh Pizarro et al. (2016) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penemuan Iestari (2017) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Menurut Sugiarti, (2016), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya. Banyak investor beranggapan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan semakin besar perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur . Hal ini akan direspon positif oleh investor dan membuat harga saham perusahaan meningkat sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Adapun hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Maryam (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sependapat dengan penemuan yang dilakukan oleh wahyudi dan sugiarti (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan