

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada bab ini akan disajikan teori dan hasil dari beberapa penelitian terdahulu yang menjadi dasar penelitian. Berbagai dan hasil penelitian tersebut akan dipaparkan sebagai berikut :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Judul, dan Tahun	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Lestari , Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (2017)	Variable Independen : X1 : <i>Intellectual Capital</i> X2 : Kepemilikan institusional Y : Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> memiliki pengaruh negative dan signifikans terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	Qomaria .L , Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (2016)	Variabel Independen : X1 : <i>Intellectual Capital</i> X2: Struktur Kepemilikan Perusahaan. Variabel Dependent:	Kuantitatif	Hasil dari penelitian diketahui bahwa <i>intellectual capital</i> ,kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial <i>intellectual capital</i>

		Y : Nilai Perusahaan		berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. dan kepemilikan institusional juga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	Indrajaya .A , Pengaruh Modal <i>Intellectual</i> Terhadap Nilai Perusahaan (2015)	Variabel Independen : X : Modal <i>Intellectual</i> Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal <i>intellectual</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan <i>price to book value</i> (PBV) dan earning per share(EPS). Akan tetapi modal <i>intellectual</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di ukur dengan <i>price to earning ratio</i> (PER)
4	Fadlun, Pengaruh Modal <i>Intelektual</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (2016)	Variabel Independen : X1 : Modal <i>Intellectual</i> X2:Struktur Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Kuantitatif	Berdasarkan hasil pengujian bahwa modal Intelektual dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Rini Ayu .S ,	Variable	Kuantitatif	Sedangkan secara

	Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (2016)	<p>Independen :</p> <p>X1: <i>Intellectual Capital</i>.</p> <p>X2: kepemilikan manajerial</p> <p>X3: Kepemilikan institusional</p> <p>Variabel Dependent :</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p>		<p>parsial modal intelektual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan(Tobin's Q)dengan nilai signifikan sebesar 0,655.</p> <p>Struktur kepemilikan manajerial tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai signifikan sebesar 0,197.</p> <p>Namun, struktur kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan(Tobin's Q) dengan nilai signifikan sebesar 0,004.</p>
6	Bambang Bemby S, Mukhtaruddin, Arista Hakiki dan Rahmah Ferdianti, <i>Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable</i> (2015)	<p>Variable Independent :</p> <p><i>Intellectual Capital</i>.</p> <p>Variable . Dependent :</p> <p><i>Firm Value</i></p> <p>Variabel Moderasi: <i>Ownership Structure</i></p>	Kuantitatif	<p>Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai sebagai pemoderasi. Institusional tidak memiliki pengaruh</p>
8	Irina Berzkalne & Elvira Zalgave, <i>Intellectual Capital</i>	Variable Independent :	Kuantitatif	Terdapat hubungan yang signifikan secara statistic antara modal

	<i>And Company Value (2013)</i>	<i>Intellectual Capital.</i> <i>Variable dependent : Company value</i>		intelektual dan nilai perusahaan .
9	Ni Putu Wida P. D , I Wayan Suartana Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014): 575-590	Variabel Independen : X1:Struktur Kepemilikan Institusional X2:Struktur Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Kuantitatif	-kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, manajer memiliki kepentingan pribadi yang cenderung dipenuhinya dibandingkan pencapaian tujuan perusahaan -kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, keterlibatan pihak institusional mampu membatasi perilaku oportunistik manajer
10	Febrina Wibawati Sholekah, Lintang Venusita Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, <i>Leverage</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>CSR</i> Pada Nilai Perusahaan <i>Jurnal Ilmu Manajemen Volume 2 No. 3 Juli 2014</i>	Variabel Independen : X1:Struktur Kepemilikan Institusional X2:Struktur Kepemilikan Institusional X3 : Firm Size X3 : CSR Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	kuantitatif	-Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. -Kepemilikan institusional dan <i>firm size</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - <i>Leverage</i> dan <i>CSR</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian ini terdapat perbedaan dan persamaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama menggunakan variabel Independen *Intellectual Capital* dan Struktur Kepemilikan. Persamaan lainnya yaitu Variabel Dependen menggunakan nilai perusahaan. Perbedaan penelitian terdahulu pada analisa data dan objek penelitian, serta tahun penelitian dimana penelitian sekarang menggunakan analisa data regresi linier berganda dan menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2016 - 2018.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Stakeholder Theory.

Menurut Ghazali dan Chariri, 2007 dalam (Wulandari, 2018) teori *stakeholder* merupakan suatu perusahaan yang tidak beroperasi untuk kepentingan sendiri melainkan untuk kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, dan pihak lainnya. Kumpulan stakeholder ini yang menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam menemukan informasi yang ada di laporan keuangan perusahaan. Teori ini menjelaskan hubungan antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya. Menurut teori ini, diharapkan manajemen suatu perusahaan dapat melaksanakan aktivitas yang lebih penting dan dapat melaporkan kembali atas aktivitasnya. Teori ini juga menjelaskan suatu perusahaan dapat memilih untuk menyatakan informasi mengenai kinerja intelektual, lingkungan, dan sosial di atas permintaannya.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah membantu manajemen perusahaan menciptakan nilai sebagai akibat aktivitas-aktivitas yang dilakukan

dan mencegah atas kerugian yang akan terjadi bagi *stakeholder*. Tujuan aktivitas perusahaan adalah menciptakan nilai (*value creation*) perusahaan. *Value added* merupakan sebuah ukuran yang lebih akurat sebagai ukuran nilai suatu perusahaan dibandingkan dengan return yang hanya sebagai ukuran bagi *shareholder* Ulum 2009 (dalam Sekar, 2016). Sehingga keduanya bisa menjelaskan kelebihan dari teori *stakeholder* yang ada kaitanya dengan pengukuran nilai perusahaan. Untuk mencapai tujuan teori ini diperlukan informasi yang lengkap dalam laporan keuangan.

Apabila manajer dapat mengelola organisasi secara maksimal maka *value creation* yang dihasilkan juga semakin baik. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan bagi kepentingan *stakeholder* (Ulum, 2009)

2.2.2 Resource Based Theory

Teori sumber daya (*resources based theory*) membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif. sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya yang memberikan karakteristik yang unik bagi tiap-tiap perusahaan. Jay Barney 1991 (dalam Pramestiningrum, 2013), menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset - aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud).

Resources-based theory (RBT) atau teori berbasis sumber daya adalah suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge/learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*). *Resources-based theory* pertama kali dipelopori oleh Penrose pada tahun 1959 yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan (Pramestinigrum, 2013). *Resources Based Theory* meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul, ini berarti semakin perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang tersedia baik yang berwujud maupun tidak berwujud maka nilai perusahaannya pun akan meningkat.

2.2.3 Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) (dalam Wulandari, 2018) menyatakan bahwa *Agency theory* mengartikan suatu hubungan kontrak yang mencakup satu atau lebih orang (*principal*) dengan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa pelayanan atas nama *principal* dan mendelegasikan pengambilan keputusan kepada *agent*. Ada beberapa kontrak dalam perusahaan, misalnya kontrak kerja antara perusahaan dengan manajernya dan kontrak pinjaman antara perusahaan dengan krediturnya. Untuk itu teori agensi dikenal adanya kontrak kerja, yang mengatur proporsi masing-masing pihak dengan memperhitungkan manfaat secara menyeluruh. *Agency theory* memberikan

rerangka untuk menghubungkan perilaku pengungkapan tata kelola perusahaan, dimana mekanisme pengendalian diciptakan untuk mengurangi masalah keagenan yang muncul dari pemisahan kepemilikan dan manajemen Welker,1995 (dalam Sekar, 2016). Pernyataan ini dapat menjadi pengungkapan modal intelektual, dimana manajemen dapat menentukan tingkat pengungkapan sehingga mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor yang berkaitan dengan dampak modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Tingkat pengungkapan *intellectual capital* yang tinggi diharapkan dapat menjadi alat pengawasan yang lebih intensif bagi perusahaan.

2.2.4 Intellectual Capital

A. Pengertian Intellectual Capital

Intellectual capital atau yang bisa disebut modal intelektual memiliki tiga istilah, diantaranya adalah *intellectual property*, *intellectual asset*, dan *knowledge asset*. Tetapi sebenarnya istilah-istilah itu terdapat perbedaan konsep. Pengetahuan dikatakan menjadi *intellectual property* selama pengetahuan itu telah dijelaskan dengan adanya keterangan kepemilikan dan *intellectual property* memiliki nilai untuk dapat diukur sesuai dengan penggunaannya. Pengetahuan yang terdapat suatu nilai serta pemakaiannya yang spesifik guna pencapaian tujuan tertentu menjadi *intellectual asset* bagi pemiliknya. Modal intelektual menunjukkan pertukaran bentuk pengetahuan menjadi sesuatu hal yang memiliki nilai untuk perusahaan, melainkan aset intelektual atau *knowledge asset* ialah perubahan bentuk pada transformasi *knowledge* tersebut (Wijaya, 2012).

Dengan demikian istilah akuntansi aset intelektual terdapat di sebelah debet aset individu seperti paten, melainkan modal intelektual terdapat di sebelah kredit atau kekayaan organisasi yang diinvestasikan ke aset intelektual Iswati, 2007 (dalam Wijaya, 2012).

Bontis, 2000 (dalam Wijaya 2012) menyatakan bahwa istilah *intellectual capital* pertama kali dikemukakan oleh Galbraith pada tahun 1969, yang menulis surat kepada temannya, Michael Kalecki. Galbraith menulis “*I wonder if you realize how much those of us the world around have owed to the intellectual capital you have provided over the last decades*”. Bontis et al (2000) menjelaskan bahwa *intellectual capital* yang termasuk ada di dalamnya yaitu semua proses yang biasanya tidak terdapat di *balance sheet* serta semua aset tidak tetap (merk dagang, paten, serta hak cipta) yang sudah dipertimbangkan sesuai metode akuntansi modern merupakan kontribusi dari *knowledge* manusia itu sendiri sebagai sumber daya perusahaan. Perkembangan pasar serta teknologi juga memberikan pengaruh atas meningkatnya nilai kapitalisasi saham di perusahaan-perusahaan yang berbasis pada pengetahuan.

Intellectual capital merupakan aset yang tidak memiliki bentuk fisik, tidak terlihat nyata dan merupakan komponen dari faktor manusia, proses, serta pelanggan yang memberikan keunggulan dalam perusahaan bersaing. *Intangible asset* mengakui keberadaan *Intellectual capital* yang sangat penting pada era teknologi, informasi dan pengetahuan (Wijayani, 2017).

B. Komponen Intellectual Capital

Penelitian ini membahas mengenai komponen *Intellectual Capital* diantaranya adalah *Human Capital*, *Struktural Capital*, dan *Relational Capital*.

1. *Human Capital* (modal manusia)

Human capital merupakan unsur utama yang dimiliki oleh *intellectual capital*, karena disinilah letak berbagai macam inovasi serta kreativitas maupun kualitas yang dapat direpresentasikan dengan pengetahuan maupun kompetensi yang dimiliki oleh pegawai, dan semua itu merupakan bagian dari *human capital* yang dimiliki oleh organisasi, namun merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* merupakan kombinasi dari *knowledge*, *skill*, *innovativeness*, dan kemampuan individu dalam sebuah perusahaan. *Human capital* dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi, dan ketrampilan karyawan secara efisien. Rarassatika Ainunnisa 2016 (dalam wulandari, 2018).

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

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 *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat

intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

3. *Relational Capital* atau *Customer Capital* (modal pelanggan)

Elemen ini merupakan komponen *intellectual capital* yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang handal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. *Relational capital* antara lain terdiri dari: merk, pelanggan, loyalitas pelanggan, nama perusahaan, jaringan distribusi, kolaborasi bisnis, perjanjian lisensi, kontrak yang menguntungkan dan perjanjian *franchise*.

C. Pengukuran Intellectual Capital

Metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dikembangkan oleh Ante Pulic di tahun 1998 yang dibentuk guna menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari *tangible asset* atau aset berwujud serta *intangible asset* atau aset tidak berwujud

yang dimiliki suatu perusahaan (Ulum, 2009). VAIC yaitu instrument yang dipakai dalam penilaian kinerja *intellectual capital* pada perusahaan. Definisi Pulic mengenai efisiensi yaitu dapat memperoleh nilai tambah yang sebesar- besarnya melalui sumber daya yang tersedia. Pendekatan ini dikatakan mudah dan sangat mungkin dilakukan, karena dikonstruksi dari akun- akun yang terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Model VAIC dimulai pada kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan *value added*. *Value added* yaitu indikator dalam menilai dan memperlihatkan kemampuan perusahaan saat menciptakan nilai (*value creation*) yang sangat objektif.

VA dihitung dengan cara output dikurangi dengan input. *Output* (OUT) menyajikan pendapatan atau *revenue*. Pada laporan keuangan terdapat pada akun pendapatan operasional dan non operasional. *Input* (IN) meliputi semua beban yang digunakan ketika memperoleh pendapatan atau *revenue*. Hal terpenting dalam model ini yaitu *labour expenses* atau beban karyawan bukan termasuk ke dalam input. Karena perannya ketika proses pembentukan nilai, maka *intellectual potencial* (yang disajikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya dan tidak termasuk ke dalam komponen IN, karena di dalam model Pulic ini yaitu tenaga kerja diperlakukan sebagai entitas penciptaan nilai (*value creation entity*). Di dalam laporan keuangan komponen IN terdapat di dalam akun bagi hasil untuk investor dana tidak terikat, beban penyisihan penghapusan aktiva,

beban estimasi kerugian komitmen dan kontijensi, beban operasional (dikurang beban karyawan), dan beban non operasional.

Komponen utama dari VAIC yang dikembangkan Pulic, 1998 (dalam Ulum 2016) yakni mampu dilihat dari sumber daya perusahaan, diantaranya *physical capital* (VACA - *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU - *Value Added Human Capital*), serta *structural capital* (STVA - *Structural Capital Value Added*). VAIC juga dikenal dengan istilah *Value Creation Efficiency Analysis*, yakni sebuah indikator yang bisa dipakai ketika melakukan perhitungan efisiensi nilai dan diperoleh dari perusahaan yang didapat dengan cara penggabungan nilai CEE (*Capital Employed Efficiency*), HCE (*Human Capital Employed*), dan SCE (*Structure Capital Efficiency*).

a. VACA (*Value Added Capital Employed*)

VACA adalah indikator *Value Added* (VA) yang terbentuk dari *capital* yang diupayakan perusahaan secara efisien. VACA menggambarkan seberapa banyak *value added* perusahaan yang diperoleh dari *capital* yang dipakai. Pada laporan keuangan *Capital Employed* (CE) terdapat dalam akun ekuitas. apabila satu unit dari *Capital Employed* mampu memberikan hasil *return* yang lebih besar dari perusahaan lainnya, artinya perusahaan itu dalam pemanfaatan *Capital Employed* nya yakni lebih baik lebih. Sehingga, ketika memanfaatkan *Capital Employed* yang baik adalah IC perusahaan (Ulum, 2009).

b. VAHU (*Value Added Human Capital*)

VAHU menunjukkan seberapa banyak *value added* yang mampu dihasilkan pengeluaran dana untuk tenaga kerja. VAHU merupakan indikator menjadi kualitas sumber daya manusia perusahaan. Pengertian lain VAHU yakni sebagai kemampuan perusahaan ketika menghasilkan VA dari setiap rupiah yang dikeluarkan pada HC (Ulum, 2009). HC disajikan dalam beban karyawan. Dan pada laporan keuangan HC terdapat dalam akun beban personalia.

a. STVA (*Structural Capital Value Added*)

STVA memperlihatkan kontribusi *Structural Capital (SC)* pada proses *value creation*. Nilai SC tergantung pada nilai HC pada perusahaan. Semakin besar nilai HC dalam *value creation* tentunya semakin kecil pula nilai SC dalam hal tersebut. Hal ini disebabkan karena nilai SC diperoleh dari jumlah pengurangan VA dan HC (Ulum, 2009)

b. VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*)

VAIC merupakan indikator kemampuan *intellectual* organisasi atau rasio yang merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. VAIC mengindikasikan kinerja intelektual perusahaan yang dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC adalah penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, STVA.

2.2.5 Struktur Kepemilikan

Ada dua jenis kepemilikan dalam perusahaan Indonesia yaitu kepemilikan sangat menyebar dan kepemilikan terkonsentrasi. Konsentrasi kepemilikan saham adalah saham perusahaan dalam jumlah yang besar yang dimiliki oleh individu atau institusi serta lembaga (asuransi, bank, dll) sehingga individu atau kelompok tersebut memiliki total saham yang lebih dominan daripada pemegang saham lainnya. (Randa, 2012).

Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan memiliki motivasi yang berbeda-beda dalam mengontrol atau memonitoring perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan adalah suatu mekanisme untuk mengurangi masalah antara manajemen dan pemilik saham. Struktur kepemilikan dinilai mampu mempengaruhi jalannya suatu perusahaan yang nantinya dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.

Jensen dan meckling, 1976 (dalam Sekar, 2016) menyatakan bahwa struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional merupakan dua mekanisme yang dapat mengendalikan masalah keagenan yang ada di suatu perusahaan. Dalam hal ini struktur kepemilikan dibedakan menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

A. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direksi suatu perusahaan. Emiten kepemilikan saham dilaporkan dalam bentuk persentase di dalam laporan keuangan

yang dipublikasikan. Proksi yang digunakan untuk menghitung kepemilikan manajerial menggunakan MOWN, yaitu total saham yang dipegang oleh manajemen dibagi total saham yang beredar Haruman, 2008 (dalam Sekar 2016). Persentase kepemilikan ditentukan oleh besarnya prosentase jumlah saham terhadap keseluruhan saham perusahaan.

Para pemilik saham yang memiliki kedudukan di manajemen perusahaan baik sebagai kreditur maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial (*managerial ownership*). Dan kepemilikan manajerial merupakan investor internal yang artinya investor yang berasal dari dalam perusahaan misalnya manajer, direksi atau komisaris perusahaan. Menurut Asmawati dan Lailatul (2013), kepemilikan manajerial adalah proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial dapat dilihat dari konsentrasi kepemilikan atau prosentase. Prosentase diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Semakin banyak saham yang dipegang oleh manajemen maka semakin giat manajemen untuk kepentingan pemegang saham karena pemegang saham adalah dirinya sendiri.

Kepemilikan manajerial dapat diukur sesuai dengan total kepemilikan saham yang dimiliki manajerial (Sekar, 2016).

B. Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling 1976 (dalam Wulandari, 2018), berpendapat

bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Selain kepemilikan manajemen yang bisa memonitoring aktivitas perusahaan, kepemilikan institusional juga bisa menjadi mekanisme control terhadap setiap kebijakan yang diambil oleh manajemen karena kepemilikan institusional dalam pengambilan keputusan tidak mudah percaya terhadap tindakan memanipulasi laba perusahaan. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur melalui persentase total saham institusi terhadap total saham yang beredar (Fadlun 2016). Kepemilikan institusional merupakan investor eksternal dimana investor yang berasal dari luar perusahaan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, pemerintah, perusahaan investasi dll. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan dapat meningkatkan monitoring lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sebab kepemilikan saham mewakili suatu kekuasaan yang dapat dimanfaatkan guna mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Monitoring yang dilakukan oleh investor institusional bergantung pada jumlah investasi yang dilakukan.

Kepemilikan institusional bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan informasi serta mengatasi konflik keagenan sebab meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan

dapat di monitoring oleh pihak institusi atau lembaga.

Proses monitoring dilakukan dengan cara menugaskan dewan ahli yang tidak dibiayai perusahaan sehingga keberadaanya tidak berada dibawah pengawasan manajer. Dengan ini, dewan ahli dapat melaksanakan fungsinya secara efektif untuk mengendalikan seluruh tindakan manajer. Pengawasan lain yang bisa dilakukan dengan cara memberi solusi sebagai bahan pertimbangan bagi manajer dalam menjalankan usaha melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Semakin tinggi prosentase saham yang dimiliki kepemilikan institusional akan menyebabkan monitoring yang dilakukan menjadi lebih efektif sebab dapat mengontrol perilaku oportunistik manajer dan mengurangi *agency cost*.

Kepemilikan institusional lebih mampu mencegah terjadinya manajemen laba daripada investor individual. Kepemilikan institusional diakui lebih berkompeten dalam mengontrol investasinya, dan kemungkinan kecil menerima informasi keuangan yang terdistorsi, karena mereka mempunyai tingkat pengawasan yang tinggi untuk mencegah terjadinya manajemen laba. Antara institusional dengan manajemen laba memiliki hubungan negatif dimana semakin besar persentase saham yang dimiliki oleh korporasi maka semakin kecil kemungkinan terjadi manajemen laba. Kepemilikan institusional dapat diukur sesuai dengan total kepemilikan saham yang dimiliki institusi (Sekar, 2016).

Variabel konstrentasi institusional dapat diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh institusi minimal 20% terhadap total

saham perusahaan (Sally, 2017).

2.2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mampu mewujudkan kesejahteraan pemilik saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham maka semakin sejahtera pemilik saham. Untuk mewujudkan nilai perusahaan, para pemodal memberikan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional dikenal sebagai manajer atau komisaris. Nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai asset milik perusahaan seperti surat – surat berharga. Saham adalah surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan. Secara umum tujuan utama perusahaan adalah menambah keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan sebagai pemegang saham. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan nilai sekarang perusahaan terhadap prospek masa depan pengembangan investasi itu sendiri. Nilai perusahaan adalah tanggapan investor terhadap perusahaan yang biasanya dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur dari berbagai aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan yang menunjukkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Fadlun , 2016).

Sekar (2016) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Alasannya karena bisa memberikan kesejahteraan dan keuntungan bagi pemilik saham secara maksimal apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka keuntungan pemegang saham juga tinggi. Kondisi ini akan menjadi perhatian oleh investor.

Adanya permintaan saham yang meningkat akibatnya nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan bisa dicapai dengan maksimal apabila pemilik saham memberikan pengelolaan perusahaan kepada orang – orang yang profesional dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Terdapat beberapa rasio dalam pengukuran nilai perusahaan, salah satunya adalah Tobin's Q. Rasio ini dinilai dapat menyampaikan informasi paling efektif, karena dalam Tobin's Q mencakup seluruh unsur hutang dan modal saham perusahaan, bukan saham biasa saja dan bukan ekuitas perusahaan namun seluruh asset perusahaan. Kondisi ini berarti perusahaan tidak terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham tetapi juga untuk kreditur sebab sumber pembiayaan operasional perusahaan tidak hanya dari ekuitasnya saja namun dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sekar, 2016).

Rasio Tobins'Q dikembangkan oleh James Tobins'Q (1967). Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan tingginya nilai perusahaan merupakan sebuah keinginan bagi para pemilik perusahaan, dikarenakan dengan nilai yang tinggi hal ini akan menunjukkan kemakmuran bagi pemegang saham (Safira & Saifi, 2017).

Menurut Fatahilah (2017) Tobins'Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Jika $Tobins'Q > 1$ hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva yang menghasilkan keuntungan yang dapat memberikan nilai

lebih tinggi dibandingkan dengan pengeluaran investasi, sehingga akan menumbuhkan investasi baru. Akan tetapi jika nilai Tobins'Q < 1 investasi yang terdapat dalam aktiva tidak akan menarik (Fatahilah, 2017)

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Resources based theory menjelaskan bahwa perusahaan yang mengelola dan memanfaatkan sumberdaya intelektual yang baik dapat mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah. Atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah tersebut maka investor yang merupakan stakeholder akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi lebih tinggi.

Dalam hubungannya dengan teori stakeholder, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan *value creation*. Kepemilikan dan pemanfaatan sumberdaya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan.

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) adalah metode yang paling populer untuk pengukuran *intellectual capital* yang dikembangkan oleh Pulic (2000). VAIC adalah suatu metode yang digunakan untuk mengukur efisiensi nilai tambah yang diperoleh dari kemampuan intelektual perusahaan. Penggunaan VAIC dalam penelitian-penelitian *intellectual capital* sudah banyak digunakan oleh beberapa negara didunia,

baik negara maju maupun dinegara berkembang.

Hubungan antara *intellectual capital* (VAIC) dengan kinerja dan penilaian keuangan telah dibuktikan oleh Irina Berzkalne & Elvira Zelgave,2013 yang membuktikan bahwa ada hubungan yang signifikan secara statistik antara modal intelektual dan nilai perusahaan .

Di Indonesia penelitian tentang *intellectual capital* diantaranya telah dilakukan oleh Prasetyanto Pram (2013),Qomaria L (2016), Indrajaya A (2015) yang membuktikan bahwa kinerja *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

2.3.2 Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan *agency theory*, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan yang berguna untuk melindungi kepentingan pemegang saham. Untuk pengaruh struktur kepemilikan dibedakan menjadi 2 yaitu :

Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Sekar, 2016) berpendapat bahwa masalah kepentingan yang potensial mengakibatkan pentingnya suatu mekanisme yang dilakukan untuk melindungi kepentingan pemilik saham. Salah satu cara untuk mengatasi konflik antara principal dan agen bisa dilakukan dengan cara menaikkan kepemilikan manajerial suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh

manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase total saham yang dimiliki oleh manajemen. Beberapa penelitian menunjukkan hubungan pengaruh antara struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Qomaria L (2016) membuktikan bahwa struktur kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sekar (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Bambang dkk (2015) membuktikan bahwa struktur kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

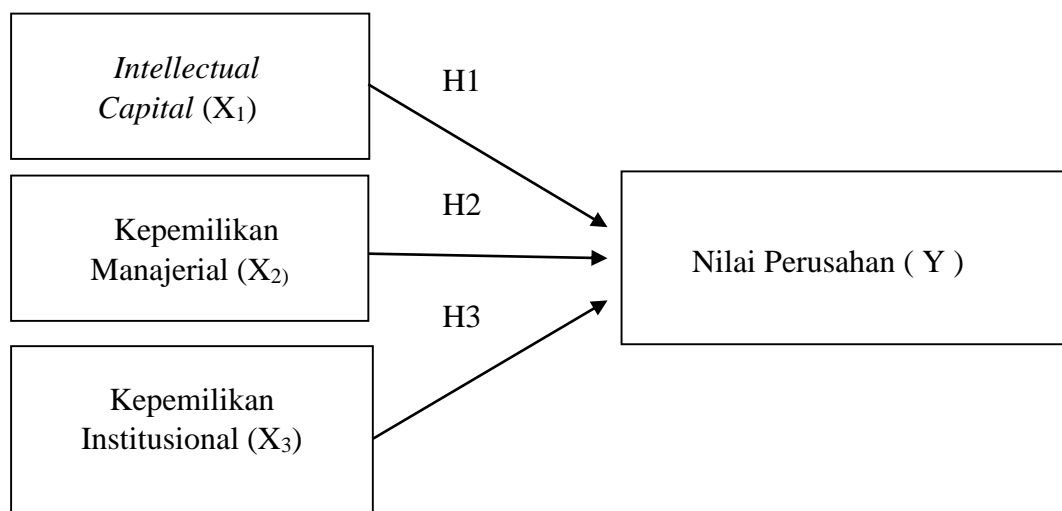
Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Sekar, 2016) menyebutkan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisasi masalah keagenan antara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dapat mengoptimalkan monitoring kinerja manajemen dengan mengendalikan setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

Beberapa penelitian menunjukkan hubungan pengaruh antara struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Lestari (2017) membuktikan bahwa Kepemilikan institusional terdapat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sekar (2016) menunjukkan hasil struktur institusional terdapat pengaruh yang

signifikan terhadap nilai perusahaan. Qomaria L membuktikan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konsep dirancang agar dapat memahami tentang konsep dari penelitian yaitu pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan karena kerangka konsep merupakan suatu hubungan antara konsep satu terhadap konsep lainnya dari masalah yang akan diteliti. Kerangka konsep terdiri dari variabel independen dan variabel dependen dari sebuah penelitian. Sehingga kerangka konsep dapat digambarkan yakni sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis

Hipotesis adalah dugaan yang belum diuji, atau jawaban sementara yang

hendak diuji kebenarannya melalui penelitian. Sesuatu hipotesis harus dapat diuji berdasarkan data empiris, yaitu berdasarkan apa yang dapat diamati dan dapat diukur. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini serta tinjauan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang dapat di ajukan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan.

H₂ : Terdapat pengaruh Struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Terdapat pengaruh Struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.