

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian terdahulu

Adapun hasil penelitian terdahulu mengenai topik yang berkaitan dengan penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 2.1.

Tabel 2.1
Penelitian-penelitian Terdahulu

No	Nama, Judul, dan Tahun	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Prasetyanto Pram, Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan (2013)	Variabel Independen : X 1 : Struktur kepemilikan perusahaan X2 : Kinerja <i>Intellectual Capital</i> Variabel Dependen ; Y : Nilai perusahaan	Regresi berganda atau <i>multiple regression</i> dengan program computer spss	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia struktur kepemilikan manajerial dan struktur kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun, struktur dari kepemilikan

				<p>asing memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dengan arah positif .</p> <p>Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kinerja <i>intellectual capital</i> (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)</p>
	<p>Lestari , Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (2017)</p>	<p>Variable Independen : X1 : <i>Intellectual Capital</i> X2 : Kepemilikan institusional Y : Nilai</p>	<p>Regresi Panel Data</p>	<p>Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> memiliki pengaruh negative dan signifikans terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional</p>

		Perusahaan		memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3	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 Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Regresi linear berganda	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> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap

				<p>nilai perusahaan .</p> <p>dan kepemilikan institusional juga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
4	<p>Indrajaya .A ,</p> <p>Pengaruh Modal <i>Intellectual</i> Terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>(2015)</p>	<p>Variabel Independen :</p> <p>X : Modal <i>Intellectual</i></p> <p>Variabel Dependen :</p> <p>Y : Nilai Perusahaan</p>	<p>Regresi Linier Berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal <i>intellectual</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan <i>price to book value</i> (PBV) dan <i>earning per share</i>(EPS).</p> <p>Akan tetapi modal <i>intellectual</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan <i>price to earning ratio</i> (PER)</p>
5	Fadlun ,	Variabel	Regresi	Berdasarkan hasil

	Pengaruh Modal <i>Intelektual</i> Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (2016)	Independen : X1 : Modal <i>Intellectual</i> X2: Struktur Kepemilikan Institusional Variabel Dependen : Y : Nilai Perusahaan	Linier Berganda	pengujian bahwa modal Intelektual dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
6	Rini Ayu .S , Pengaruh Modal Intelektual Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (2016)	Variable Independen : X1 : <i>Intellectual</i> <i>Capital</i> . X2 : Kepemilikan Manajerial. X3 : Kepemilikan institusional. Variable Dependen: Y : Nilai	Regresi Berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan <i>property/real estate</i> di Indonesia secara simultan modal intelektual, struktur kepemilikan manajerial dan konstitusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikan sebesar 0,015.

		Perusahaan.	<p>Sedangkan secara 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</p>
--	--	-------------	---

				signifikan sebesar 0,004.
7	Bambang Bemby S, Mukhtaruddin, Arista Hakiki dan Rahmah Ferdianti, <i>Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable</i> (2015)	Variable Independent : <i>Intellectual Capital.</i> <i>Variable .</i> Dependent : <i>Firm Value</i> <i>Variabel</i> Moderasi: <i>Ownership Structure</i>	Regresi Berganda	Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai sebagai pemoderasi. Institusional tidak memiliki pengaruh.
8	Irina Berzkalne & Elvira Zelgave, <i>Intellectual Capital And Company Value</i> (2013)	Variable Independent : <i>Intellectual Capital.</i> <i>Variable .</i>	Regresi Linear Berganda	Terdapat hubungan yang signifikan secara statistic antara modal intelektual dan nilai perusahaan .

		<i>Dependent :</i> <i>Company</i> <i>Value</i>		
--	--	--	--	--

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 sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2013 - 2017.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Stakeholder Theory.

Menurut Ghazali dan chariri (2007) dalam Ayu Sekar 2016, teori *stakeholder* merupakan suatu perusahaan yang tidak beroperasi untuk kepentingan sendiri melainkan untuk kreditor, konsumen, suplier, 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 permintaanya.

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, 2008 dalam ayu 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 Teory

Resource Based Theory (RBT) membahas sumberdaya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan bisa mengolah dan memanfaatkan sumberdaya dengan baik (Ningrum, 2012).

Lev (1987) dalam Ningrum (2012) mengatakan bahwa *Resource Based Theory* berpandangan bahwa perusahaan bisa mencapai keunggulan kompetitif, kinerja yang optimal, menggabungkan serta menggunakan asset-aset penting untuk mencapai keunggulan dan kinerja yang optimal.

Kaitannya dalam penelitian ini *Resource Based Theory* menjelaskan perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki, termasuk sumberdaya intelektual baik itu karyawan (*human capital*), asset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Ningrum (2012) berpendapat apabila sumberdaya intelektual dapat dikelola dengan baik maka dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Agency theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Ayu Sekar (2016) 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.

Menurut Randa dan Ariyanto teori keagenan menggambarkan potensi konflik adanya kontrol pemegang saham mayoritas atas kebijakan perusahaan dan dapat mengendalikan jalannya suatu perusahaan termasuk memanfaatkan pengaruh modal intelektual. Konflik antara manajemen dan pemegang saham (masalah keagenan) bisa diminimalisir dengan mekanisme pengawasan.

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 ayu 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* (Modal Intelektual)

1. Pengertian *Intellectual Capital*

Sampai saat ini definisi *intellectual capital* sering dimaknai berbeda-beda sebagai sebuah konsep, *intellectual capital* merujuk kepada

modal-modal yang tak berwujud (*intangible assets*) yang mana terkait dengan pengetahuan manusia atau teknologi yang digunakan.

Kozak (2011) dalam Prasetyanto Pram (2013) menyatakan bahwa konsep *intellectual capital* masih dalam tahap pengembangan, dan belum ada keseragaman definisi yang diterima untuk mengidentifikasi sub komponennya. Akan tetapi, banyak peneliti yang memberikan konsep *intellectual capital* yang secara arti sama, tetapi dalam penyampaian yang berbeda.

Intellectual capital adalah informasi dan pengetahuan yang di aplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Yuniasih dkk,2010 dala Ayu Sekar,2016).

Stewart (1994) dalam Andrean Indrajaya (2015) mendefinisikan *Intellectual capital* yaitu ,“*we can define intellectual capital operationally as intellectual material thas has been formalized, captured, and leveraged to produce a higher valued asset*”. *Intellectual capital* dapat didefinisikan secara operasional sebagai komposisi yang telah dirancang, diambil, dan dimanfaatkan untuk menghasilkan asset yang bernilai lebih tinggi.

Lebih jelas, Sawarjuwono dan Kadir (2003) dalam Andrean Indrajaya (2015) juga mendefinisikan *intellectual* sebagai berikut :

“*intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai kuantitas apa yang dihasilkan oleh 3 elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, costumer capital*) yang berhubungan dengan pengetahuan dan

teknologi yang bisa mendapatkan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi”

Sedangkan menurut Bontis, Chong Keow dan Richardson (2000) dalam Ayu Sekar (2016), *Intellectual capital* adalah materi intelektual (pengetahuan, informasi, *intellectual property*, pengalaman) yang bisa dimanfaatkan untuk mewujudkan kekayaan. Ini merupakan suatu kemampuan akal kolektif atau sebuah pengetahuan yang memiliki daya guna.

Menurut Puspitasari (2011), *Intellectual Capital* merupakan ilmu pengetahuan atau daya pikir yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Adanya *intellectual capital* yang tidak berwujud ini, perusahaan mendapatkan tambahan keuntungan atau keberhasilan proses usaha serta mewujudkan nilai lebih dibanding dengan kompetitor atau perusahaan lain.

Sudibya dan Restuti (2014) dalam Andrean Jaya (2015) juga mengartikan *intellectual capital* sebagai “Akumulasi kinerja dari tiga elemen utama perusahaan (*human capital, structural capital, dan customer capital*) yang bisa mewujudkan nilai tambah di masa yang akan datang”.

Namun demikian, secara garis besar *intellectual capital* berhubungan dengan asset non fisik atau asset tak berwujud yang meliputi aspek pengetahuan, skill, teknologi, dan pengalaman individu yang apabila digunakan dengan maksimal akan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

2. Komponen Intellectual 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).

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*.

4. pengukuran dan perhitungan *Intellectual Capital*

Perhitungan *intellectual capital* dengan metode *value added intellectual coefficient* (VAIC). *Intellectual capital* yang diukur dengan *value added* yang terbentuk dari penjumlahan *Value added Capital*

Coefficient (VACA), Value added Human Capital (VAHU), Structural Capital Value added (STVA) dikembangkan oleh Pulic (2000) dalam Ayu Sekar 2016 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *Value creation efficiency* dari asset berwujud (*tangible assets*) dan asset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. (VAIC) merupakan instrument untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan, pendekatan ini relative mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksi dari akun – akun dalam laporan *keuangan* perusahaan (neraca, laba rugi). Tahapan – tahapan dan rumus perhitungan dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Value Added (VA)

Value added (VA) merupakan indikator paling rasional untuk menilai kesuksesan bisnis dan menunjukkan kinerja perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*). VA merupakan selisih antara output dan input (Pulic,1998,1999).

Ayu Sekar (2016), menyatakan bahwa output (OUT) merepresentasikan revenue adalah semua produk dan jasa yang dijual dipasar, sedangkan input (IN) adalah seluruh beban yang digunakan untuk mendapatkan revenue, hal penting bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. karena dalam proses *value creation, intellectual capital* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) dihitung tidak sebagai *cost* dan tidak masuk dalam

komponen IN (Pulic,1999) dalam Ayu Sekar (2016). Maka dengan demikian VA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{VA} = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Dimana :

- a. Output : Seluruh total pendapatan
- b. Input : Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan)
- c. VA : Value added.

b. *Value Added Capital Coefficient (VACA)*

VACA merupakan perbandingan antara *Value added (VA)* dengan *capital employe (CE)* atau modal fisik yang bekerja. Menurut Pulic (2000) dalam Ayu Sekar (2016), dalam penciptaan nilai *intellectual capital* membutuhkan modal finansial dan fisik. *value added capital coefficient (VACA)* mengungkapkan seberapa besar nilai baru telah dipakai oleh satu unit moneter yang di investasikan dalam modal usaha. VACA merupakan indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*.

Rasio ini memberikan kontribusi yang diperoleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan. VACA dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{CE}}$$

Dimana :

- a. *VACA : Value Added Capital Employed*
- b. *VA : Value Added (Output – Input)*
- c. *Output (OUT) : Seluruh total pendapatan*
- d. *Input (IN) : Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).*
- e. *Capital Employed (CE) : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)..*

c. *Value Added Human Capital (Vahu)*

VAHU adalah rasio dari *VA (Value Added)* terhadap *HC (Human Capital)*. VAHU juga merupakan nilai koefisien nilai tambah dari human capital. VAHU menunjukkan berapa banyak *VA* yang dihasilkan dari satu satuan moneter yang diinvestasikan pada tenaga kerja atau karyawan. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang diperoleh dari setiap rupiah yang di investasikan dalam *HC* terhadap *value added* perusahaan. Karena peranan modal manusia sangatlah penting dalam konsep yang berbasis pengetahuan, maka VAHU merupakan salah satu elemen penting dalam konsep *intellectual capital*. Oleh karena itu VAHU dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{VAHU} = \frac{VA}{HC}$$

Dimana :

- a. *VA (Value added) : Output – Input*

- b. Output (OUT) : Seluruh total pendapatan
- c. Input (IN) : Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).
- d. *Human Capital (HC)* : Beban Karyawan.

d. *Structural Capital Value Added (STVA)*

STVA adalah rasio *Struktural Capital* terhadap *Value Added* yang mengukur jumlah SC (*Struktural Capital*). Rasio ini menghitung jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menciptakan satu rupiah dari *value added* dan termasuk tanda keberhasilan *structural capital* dalam *value creation*.

$$\text{STVA} = \frac{SC}{VA}$$

Dimana :

- a. SC (*Struktural Capital*) : VA-HC.
- b. VA (*Value added*) : Output-Input.
- c. Output (OUT) : Seluruh total pendapatan
- d. HC (*Human Capital*) : Beban karyawan .

e. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

VAIC merupakan indikator kemampuan *intellectual* organisasi atau rasio yang merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. VAIC mengindikasikan kinerja intelektual perusahaan yang di anggap sebagai BPI (*Business Perfomance Indicator*). VAIC

adalah penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, STVA.

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

2.2.5 Struktur Kepemilikan

Persentase kepemilikan ditentukan oleh persentase total saham terhadap keseluruhan saham perusahaan. Dikatakan pemilik apabila mempunyai saham suatu perusahaan meskipun hanya beberapa lembar. Struktur kepemilikan merupakan perbandingan total saham yang dimiliki oleh orang dalam (*insiders*) terhadap total saham yang dimiliki oleh investor (Tamba,2011). Struktur kepemilikan terdiri dari struktur kepemilikan manajerial, struktur kepemilikan institusional, struktur kepemilikan asing, keluarga dan sebagainya.

Ariyanto (2012) menjelaskan 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.

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 ayu 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.

1. 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 Ayu 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 (Ayu Sekar, 2016).

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) dalam Ayu Sekar 2016, 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 keberadaannya 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 (Ayu Sekar ,2016).

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

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 (Wahyudi dan Pawestri,2006 dalam Fadlun , 2016).

Rina dan Titik (2014) dalam Ayu 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 (Sukamulja,2014 dalam Ayu Sekar, 2016).

Jika semakin besar nilai Tobin's Q membuktikan bahwa perusahaan mempunyai prospek perkembangan yang baik. Hal ini bisa terjadi karena semakin tinggi nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja,2014 dalam Ayu Sekar, 2016). Tobin's Q ditemukan oleh seorang pemenang hadiah nobel Amerika Serikat yaitu James Tobin.

Nilai Tobin's Q dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Tobins Q} = \frac{\text{Equity Market Value(EMV)} + \text{Total Debt}}{\text{Equity Book Value(EBV)} + \text{Total Debt}}$$

Dimana :

- a. Q : Nilai Perusahaan.
- b. EMV : Nilai pasar ekuitas (closing price saham x jumlah saham beredar).
- c. EBV : Nilai buku dari total ekuitas (total aktiva – total hutang).
- d. Debt : Nilai buku dari total hutang.

2.3 Pengaruh Antar Variabel

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. Pengaruh Struktur Kepemilikan 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 :

a. Pengaruh Struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Jensen dan Meckling, 1976 dalam Ayu 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. Ayu 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.

b. Pengaruh Struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Jensen dan Meckling, 1976 dalam Ayu Sekar, 2016 menyebutkan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalisasi masalah keagenan antara pemegang

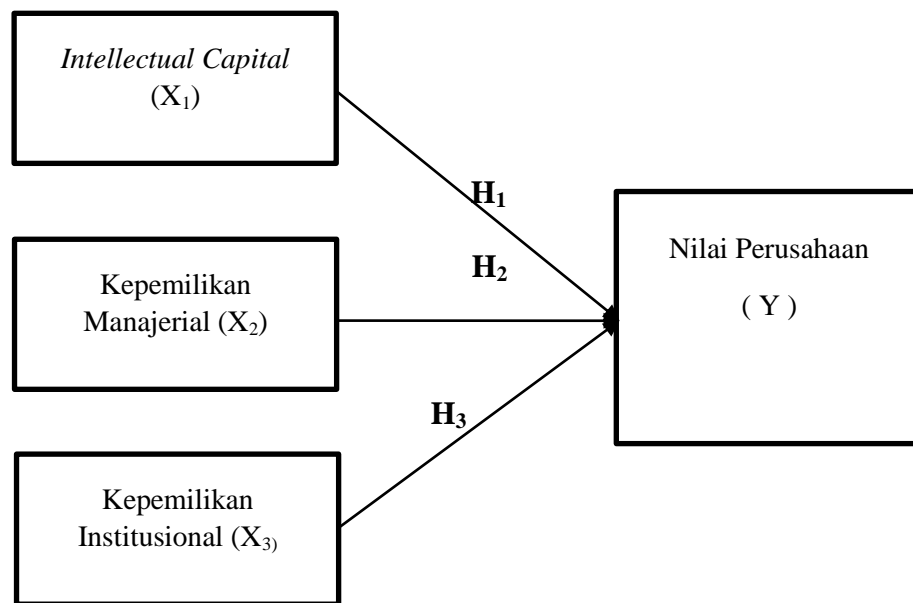
saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dapat mengoptimalkan monitoring kinerja manajemen dengan mengendalikan setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

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. Ayu 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 2.4
Kerangka Konsep



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.