

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 *Resource Based Theory (RBT)*

Wernerfelt (1984) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory (RBT)* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tak berwujud). Belkaoui (2003) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tak berwujud. *Resource-Based Theory (RBT)* adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategis dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul.

Pulic (1998) berpendapat bahwa tujuan utama perekonomian yang berbasis pengetahuan adalah menciptakan nilai tambah. Untuk dapat menciptakan nilai tambah tersebut, maka dibutuhkan ukuran yang tepat mengenai modal fisik yang berupa dana-dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka. Berdasarkan pendekatan *Resource-Based Theory (RBT)* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **2.2 Agency Theory**

Teori keagenan merupakan dasar teori yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pemilik dan pemegang saham (*principal*) yang mempunyai wewenang dalam pengambilan keputusan dengan manajemen (*agent*) yang mengelola kekayaan perusahaan serta menyusun laporan keuangan (Jensen dan Meckling, 1976).

Menurut Supriyono, R.A. (2018), teori Agensi (keagenan) adalah konsep yang mendeskripsikan hubungan antara prinsipal (pemberi kontrak) dan agen (penerima kontrak), prinsipal mengontrak agen untuk bekerja demi kepentingan atau tujuan prinsipal sehingga prinsipal memberikan wewenang pembuatan keputusan kepada agen untuk mencapai tujuan tersebut. Agen bertanggung jawab atas pencapaian tujuan tersebut dan agen menerima balas jasa dari prinsipal. Dalam organisasi perusahaan, prinsipal adalah para pemegang saham dan agen adalah manajemen puncak (dewan komisaris dan direksi), prinsipal dapat juga manajemen puncak dengan manajemen pusat pertanggungjawaban dalam organisasi. Biasanya, semakin tinggi pencapaian tujuan prinsipal maka semakin tinggi pula balas jasa yang diterima oleh agen.

## **2.3 Intellectual Capital**

### **2.3.1 Pengertian *Intellectual Capital***

Modal intelektual dapat diidentifikasi sebagai aset tidak berwujud (sumber daya, kemampuan, dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis *et al.*, 2000). Sebagai sebuah konsep,

merujuk pada aset modal intelektual dari aset non-fisik atau tidak berwujud yang terkait dengan pengalaman manusia serta pengetahuan dan teknologi yang digunakan yang memiliki potensi untuk memajukan organisasi (Sunarsih & Mendra, 2012). Bontis *et al.*, (2000) menambahkan bahwa modal intelektual sulit dipahami, tetapi begitu ditemukan dan dieksploitasi, modal intelektual dapat menyediakan organisasi basis sumber daya baru untuk bersaing dan menang. Sawarjuwono dan Augustine (2003) mendefinisikan modal intelektual sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama, yaitu modal sumber daya organisasi, modal struktural, modal pelanggan yang terkait dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan dalam bentuk keunggulan organisasi kompetitif.

*Intellectual capital* menurut Stewart (1997) merupakan materi *intelektual capital* yang telah diformalisasikan, ditangkap, dan dimanfaatkan untuk memproduksi aset yang nilainya lebih tinggi. Bentuk materi intelektual yang ditetapkan perusahaan seperti aset, sumber daya, kemampuan eksplisit dan tersembunyi, informasi, data, pengetahuan dan kebijakan. *Intellectual capital* juga sering didefinisikan sebagai sumber daya yang berbentuk karyawan, pelanggan, proses atau juga teknologi dalam proses penciptaan nilai perusahaan (Bukh, Mouritsen, & Larsen, 2001).

Dari berbagai definisi di atas dapat disimpulkan bahwa konsep modal intelektual adalah sumber daya dan pengetahuan berbasis perusahaan dalam bentuk aset tidak berwujud jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya secara efektif dan efisien,

sehingga dapat digunakan sebagai tambahan nilai bagi perusahaan dalam bentuk keunggulan kompetitif perusahaan.

### 2.3.2 Komponen *Intellectual Capital*

Definisi – definisi mengenai *Intellectual Capital* diatas telah mengarahkan beberapa peneliti untuk mengembangkan komponen spesifik atas *intellectual capital*. Pengukuran *value creation efficiency* dari asset berwujud dan asset tidak berwujud perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997, dengan kata lain secara umum *intellectual capital* suatu perusahaan dapat diukur dengan metode ini. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) merupakan salah satu pengukuran dengan metode tidak langsung untuk mengukur seberapa dan bagaimana efisiensi modal intelektual dan modal karyawan menciptakan nilai yang berdasar pada hubungan tiga komponen utama, yaitu *capital employed*, *human capital*, dan *structur capital* (Ulum, 2009).

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* merupakan indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung antara selisih *output* dan *input*. *Output* (OT) mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual ke pasar, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan. VA akan mempengaruhi oleh efisiensi dari tiga komponen utama dari *intellectual capital* (Ulum, 2009). Berdasarkan metode VAIC<sup>TM</sup>, terdapat tiga komponen

pembentuknya, yaitu:

a. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Firer dan William (2003) menjelaskan bahwa *Capital Employed* (CE) atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan dalam perusahaan secara efisien. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital* yang mengukur bagaimana suatu perusahaan mengelola modal fisik dan keuangan secara efisien dapat dinilai berdasarkan *Capital Employed* perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *Capital Employed* suatu perusahaan maka semakin efisien pengelolaan modal intelektual berupa bangunan, tanah, peralatan, atau pun teknologi.

Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan (Ulum, 2009).

b. *Value Added Human Capital* (VAHU)

*Human Capital* adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan (Sudibya dan Restuti, 2014). *Human Capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human Capital*

akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya secara efisien. Menurut Bontis (2000) Beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu program pelatihan, pengalaman, kompetensi, kepercayaan, program pembelajaran, potensi individual dan personal serta proses *recruitment* dan *mentoring*.

c. *Structural Capital Value Added* (STVA)

*Structural capital* merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan (Sudibya dan Restuti, 2014). *Structural Capital* meliputi sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Kemampuan organisasi yang mendukung produktivitas pekerja. Seorang karyawan atau individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika tidak didukung dengan system perusahaan yang memadai maka *Intellectual Capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

### 2.3.3 Pengukuran *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* diukur dengan metode VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dikembangkan oleh Pulic (1998), perumusan perhitungan nilai VAIC<sup>TM</sup> dijelaskan sebagai berikut:

$$\#VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

$$\bullet VA = OUT - IN$$

$$a.VACA = VA / CE$$

$$b.VAHU = VA / HC$$

$$c. STVA = SC / VA$$

Keterangan:

1. VA (*Value Added*) = Nilai Tambah
2. Out = Total penjualan dan pendapatan lain
3. IN = Beban (selain beban karyawan)
4. CE (*Capital Employed*) = Jumlah ekuitas dan laba bersih
5. HC (*Human Capital*) = Beban Karyawan
6. SC (*Structural Capital*) = VA-HC

## 2.4 Nilai Perusahaan

### 2.4.1 Pengertian Nilai Perusahaan

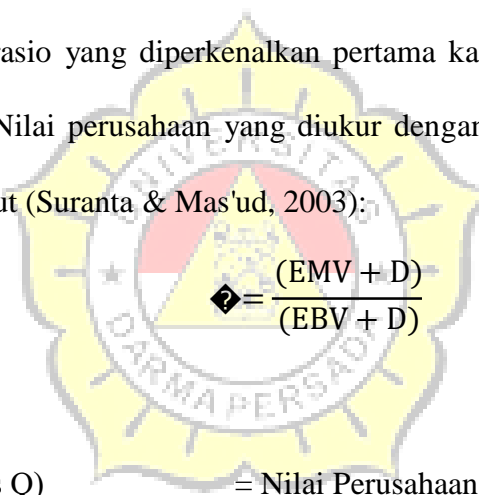
Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sekaligus untuk pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi tantangan tantangan dan pesaing yang ada. Pertumbuhan perusahaan bukan hanya sekedar mampu bertahan namun mampu mengembangkan berbagai aset dan potensi perusahaan secara maksimal sehingga nilai perusahaan bisa meningkat. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat

dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998).

Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya, jadi nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

#### 2.4.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan di ukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q atau Q ratio adalah rasio yang diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1998. Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, dirumuskan sebagai berikut (Suranta & Mas'ud, 2003):



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

Keterangan:

1. Q (Tobin's Q) = Nilai Perusahaan
2. EMV (*Equity Market Value*) = Harga penutupan saham x Jumlah saham yang beredar
3. D (*Debt*) = Nilai buku dari total hutang
4. EBV (*Equity Book Value*) = Nilai buku dari total aktiva

### 2.5 Kepemilikan Manajerial

#### 2.5.1 Pengertian Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan atau



dengan kata lain manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham di perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan oleh manajer. Karena cukup tersedianya informasi mengenai hal ini, catatan atas laporan keuangan harus menyertakan informasi ini (Sugiarto, 2011).

Morck *et al.*, (1988) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor dan menguji hubungan antara kepemilikan manajerial dan komposisi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan berusaha bekerja secara optimal dan tidak hanya mementingkan kepentingannya sendiri. Manajemen selalu berupaya meningkatkan nilai perusahaan karena dengan mengangkat nilai perusahaan maka kekayaan yang dimiliki sebagai pemegang saham akan meningkat sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula. Peningkatan kepemilikan manajerial membantu untuk menghubungkan kepentingan internal perusahaan dan pemegang saham dan mengarahkan ke arah yang lebih baik dalam pengambilan keputusan dan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

### 2.5.2 Pengukuran Kepemilikan Manajerial

Variabel kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Sukirni 2012).

Pengukuran ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{????} = \frac{\text{Jumlah Saham Komisaris, Direksi dan Manajer}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

## 2.6 Kepemilikan Institusional

### 2.6.1 Pengertian Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi atau institusi lainnya. Kepemilikan institusional berperan sebagai *monitoring agent* yang melakukan pengawasan optimal terhadap perilaku manajemen di dalam menjalankan perannya mengelola perusahaan (Sugiarto, 2011).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar

dalam pasar modal.

### 2.6.2 Pengukuran Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi dari seluruh jumlah modal saham yang beredar (Sukirni 2012). Pengukuran ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{IKI} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

### 2.7 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian tentang Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi. Hasil dari beberapa penelitian akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**

#### Penelitian Terdahulu

No.	Jurnal dan Peneliti	Variabel	Hasil
1	Intellectual capital and company value (2013) Irina Berzkalnea, Elvira Zelgalvea	X: Intellectual Capital Y: Company Value	Ada hubungan yang signifikan secara statistik dan positif antara modal intelektual dan nilai perusahaan untuk perusahaan di Latvia dan Lithuania, sedangkan korelasi tersebut tidak diamati untuk perusahaan di Estonia.
2	Intellectual Capital, Firm Value and Ownership Structure as Moderating Variable: Empirical Study on Banking	X: Intellectual Capital Z: Ownership Structure	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel modal intelektual, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempengaruhi nilai perusahaan secara bersamaan.

No.	Jurnal dan Peneliti	Variabel	Hasil
	Listed in Indonesia Stock Exchange period 2009-2012 (2015) Bambang Bemby S., Mukhtaruddin, Arista Hakiki & Rahmah Ferdianti	Y: Firm Value	Variabel modal intelektual dan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel kepemilikan manajerial adalah variabel yang memoderasi hubungan modal intelektual pada nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institusional bukan variabel yang memoderasi hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
3	The Influence of Intellectual Capital on Firm Value towards Manufacturing Performance in Indonesia (2015) Prof. Dr. Euphrasia Susy Suhendra	X: Intellectual Capital Y: Firm Value	Modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable (2015) Nuryaman	X: Intellectual Capital Z: Financial Performance Y: Firm's Value	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar modal Intelektual dapat meningkatkan kinerja keuangan (ROE) perusahaan semakin tinggi, maka implikasinya adalah meningkatnya nilai perusahaan (harga saham).
5	The Influence of Intellectual Capital On Company Value with Financial Performance as an Intervening Variable in Financing Institutions in Indonesia (2016) Susi Nafiroh, Joicenda Nahumury	X: Intellectual Capital Y <sub>1</sub> : Company Value Y <sub>2</sub> : Financial Performance	Hipotesis pertama adalah menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa pasar memberikan evaluasi tinggi kepada perusahaan yang memiliki modal intelektual besar
6	The Relationship Between Intellectual Capital, Firm Value and Financial Performance in The Banking Sector:	X: Intellectual Capital Y <sub>1</sub> : Firm's Value	Hasil, yang didasarkan pada analisis regresi sederhana dan berganda yang dibuat oleh perangkat lunak SPSS, menunjukkan bahwa HC adalah komponen IC yang paling penting. Temuan empiris Tunjukkan bahwa

No.	Jurnal dan Peneliti	Variabel	Hasil
	Emperical Evidence From Morocco (2016) Mohamed LOTFI, Mounime ELKABBOURI, and Youssef IFLEH	Y <sub>2</sub> : Financial Performance	IC masih jauh dari penentu nilai perusahaan dan kinerja keuangan bank dalam konteks Maroko
7	Corporate Governance and Intellectual Capital on Firm Value of Banking Sector Companies Listed at Indonesia Stock Exchange in Period 2008-2012 (2017) Jauhar Arifin	X <sub>1</sub> : Corporate Governance X <sub>2</sub> : Intellectual Capital Y: Firm Value	Tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
8	The Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital and Firm Value: Evidence From Indonesia and Malaysia Consumer Goods (2017) Saarce Elsy Hatane, Adeline Tertiadjadi, Josuatarigan	X <sub>1</sub> : Managerial Ownership X <sub>2</sub> : Board Size X <sub>3</sub> : Board Composition C <sub>1</sub> : Firm Size C <sub>2</sub> : Leverage C <sub>3</sub> : ROA Z: Intellectual Capital Y: Firm Value	IC tidak menunjukkan pengaruh pada nilai perusahaan di Indonesia tetapi secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan di Malaysia.
9	Effect of Intellectual Capital And Intellectual Capital Disclosure On Firm Value (2017) Ida Subaida, Nurkholis and Endang Mardiaty	X <sub>1</sub> : Intellectual Capital X <sub>2</sub> : Intellectual Capital Disclosure X <sub>3</sub> : Corporate Financial Performance Y: Firm Value	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak mempengaruhi nilai perusahaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pengungkapan modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Modal intelektual tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena investor berasumsi bahwa

No.	Jurnal dan Peneliti	Variabel	Hasil
			investasi dalam modal intelektual memiliki tingkat kepastian yang rendah; investor kurang memiliki kesadaran dalam menangkap sinyal bagus tentang modal intelektual dalam perusahaan. Karena itu, modal intelektual perusahaan harus diungkapkan.
10	Impact of Intellectual Capital on Firm Value The Moderating Role of Managerial Ownership (2019) Aftab Ahmed, Muhammad Kashif Khurshid and Muhammad Usman Yousaf	X: Intellectual Capital Z: Ownership Structure Y: Firm Value	VAIC mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dan hubungan ditemukan positif. Dalam hal analisis komponen-bijaksana disimpulkan bahwa dua dari tiga komponen VAIC yaitu VACA dan STVA dan positif serta signifikan terkait dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan di mana VACA lebih menonjol karena nilai positif yang lebih tinggi dari co-efisien sementara, VAHU memiliki hubungan yang tidak signifikan dengan nilai perusahaan. Efek moderasi negatif dan signifikan kepemilikan manajerial disimpulkan antara variabel independen dan dependen.

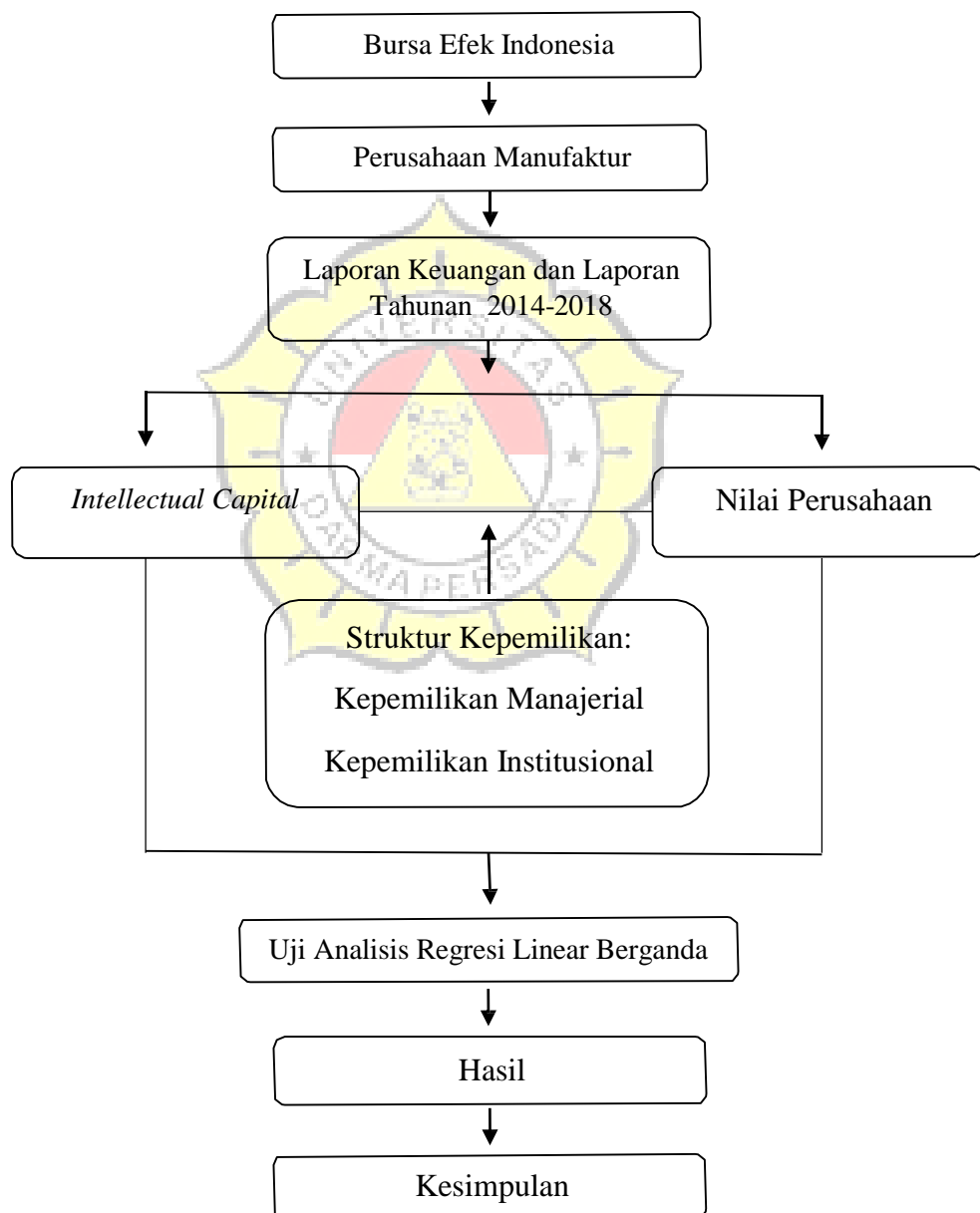
Sumber : Data diolah Penulis (2019)

## 2.8 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu serta permasalahan yang ada, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, maka kerangka pemikiran yang digunakan sebagai berikut:

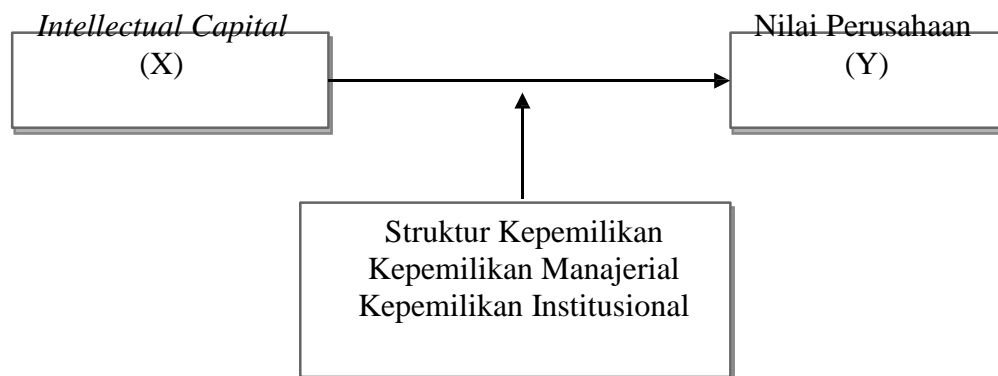
**Gambar 2.1**

### **Kerangka Pemikiran**



## 2.9 Model Konseptual

**Gambar 2.2**  
**Model Konseptual**



Kerangka konseptual ini untuk menunjukkan arah penyusunan dari metodologi penelitian dan mempermudah dalam pemahaman dan menganalisis masalah. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Moderasi.

## 2.10 Hipotesis Penelitian

### 2.10.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan menciptakan persepsi pasar akan nilai tinggi perusahaan karena diyakini bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif untuk bersaing dan bertahan dalam lingkungan bisnis yang dinamis (Randa & Ariyanto, 2012). Chen *et al.*, (2005) menunjukkan bahwa investor cenderung membayar harga yang lebih tinggi untuk saham bahwa perusahaan memiliki sumber daya



intelektual lebih dari perusahaan dengan sumber daya intelektual rendah. Harga yang dibayarkan oleh investor mencerminkan nilai perusahaan. Ini dibuktikan dengan hasil Bemby *et al.*, (2015) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki dampak positif signifikan pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga dibuktikan oleh Nuryaman (2015) dengan menggunakan model *Public Value Added Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>)* pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek. Dengan demikian, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### **2.10.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap hubungan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan**

Menurut teori agensi, biaya agensi yang disebabkan oleh konflik kepentingan antara manajer dan agen dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di perusahaan. Manajer yang memiliki saham di perusahaan, perusahaan akan makmur, karena secara otomatis kepentingan pribadi juga akan terpenuhi (Purwanto, 2011). Oleh karena itu, kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan (Faisal, 2004). Salah satu upaya manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan investasi perusahaan dalam modal intelektual untuk kinerja modal intelektual yang baik diyakini akan meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan (Purwanto, 2011). Hasil penelitian Faisal (2004) juga

menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial, semakin efisien pemanfaatan aset. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan dukungan dari manajer, maka modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan akan dikelola dan digunakan secara efisien sehingga kinerja modal intelektual akan meningkat (Novitasari & Indira, 2009). Jika kinerja modal intelektual meningkat, ini akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Bemby *et al.*, (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan Manajerial mempengaruhi hubungan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan.

### **2.10.3 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap hubungan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan**

Menurut teori agensi, selain meningkatkan kepemilikan manajerial, masalah agensi juga dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Peningkatan kepemilikan institusional akan mengarah pada upaya pengawasan yang lebih untuk mengurangi perilaku oportunistik manajer sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham (Novitasari & Indira, 2009). Semakin besar kepemilikan institusional, semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan (Wahyudi & Hartini, 2006). Menurut Novitasari dan Indira (2009), investor institusi akan lebih suka dan

mendukung kebijakan yang dapat meningkatkan insentif jangka panjang bagi perusahaan, salah satunya adalah kebijakan manajemen modal intelektual. Dukungan penuh dan kontrol optimal pemegang saham institusional dan manajemen pemanfaatan modal intelektual yang efisien akan meningkat. Lebih lanjut, Purwanto (2011) menyatakan bahwa modal intelektual yang dikelola dan dimanfaatkan secara optimal diyakini dapat menghasilkan keunggulan kompetitif jangka panjang yang berkelanjutan. Dengan keunggulan kompetitif jangka panjang yang berkelanjutan, akan mendorong investor untuk memberikan nilai tinggi kepada perusahaan, sebagaimana tercermin dalam harga saham perusahaan yang lebih tinggi. Hasil penelitian Bemby *et al.*, (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi hubungan *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Dengan demikian, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Kepemilikan Institusional mempengaruhi hubungan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan.

