

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. LANDASAN TEORI

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan atau teori agensi merupakan teori yang menjelaskan keterkaitan antara manajer (*agen*) yang menjalankan perusahaan dan pemilik perusahaan (*principal*), agen dan principal berkomitmen dalam sebuah perjanjian. Masalah keagenan atau konflik keagenan merupakan masalah yang terjadi ketika terdapat perbedaan informasi antara pihak pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak pengelola (*agen*). Terjadinya konflik keagenan dikhawatirkan dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Karena adanya penurunan nilai perusahaan, konflik keagenan juga akan berdampak pada koreksi harga saham dan merupakan ancaman bagi investor.

Pihak pemilik perusahaan merupakan pihak yang memberikan dana serta wewenang untuk menjalankan perusahaan, sedangkan pihak pengelola atau manajer perusahaan merupakan pihak yang diberikan kepercayaan untuk mengelola dana yang telah diberikan oleh pemilik perusahaan secara maksimal, melakukan pengambilan keputusan untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan. Manajer merupakan pihak yang bertanggungjawab atas seluruh kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan kepada investor. Perusahaan yang memiliki hubungan baik antara pihak

manajer dengan pihak investor sehingga tidak terdapat pemalsuan informasi yang akan diberikan kepada investor, maka akan berdampak baik bagi investor.

Perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham dapat mengakibatkan terjadinya kecurangan mengenai laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Investor menginginkan laba yang besar, sedangkan manajer menginginkan keuntungan pribadi sehingga mengakibatkan perekayasa informasi oleh manajer. Dengan adanya hal tersebut manajer diharapkan dapat memberikan informasi yang akurat, sehingga investor akan merasa puas dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Wilopo 2016).

Nilai Perusahaan dikaitkan dengan teori keagenan karena dianggap sebagai cara dalam kesepakatan antara stakeholder dengan pihak manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerja sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder theory merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan adalah entitas yang beroperasi dengan tujuan keuntungan perusahaan saja, tetapi juga harus dapat memberikan manfaat bagi pihak lain, yaitu karyawan, pemegang saham dan masyarakat. Stakeholder merupakan orang yang dianggap memberi pengaruh pada perusahaan dan juga mendapat pengaruh dari kegiatan perusahaan. Selain itu, stakeholder

juga merupakan pihak yang memiliki hak untuk mendapatkan informasi tentang aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan. Posisi para stakeholder merupakan posisi yang dipertimbangkan dalam teori stakeholder karena dianggap *powerful* (Sirojudin and Nazaruddin 2014). Maka dari itu perusahaan diharuskan untuk bisa memberikan kesejahteraan bagi pihak yang berhubungan dengan kesuksesan perusahaan selain untuk memenuhi kepentingan perusahaan semata. Perusahaan harus melaporkan informasi perusahaan secara akurat dan transparan untuk kepentingan stakeholder.

Dengan adanya pelaporan informasi yang akurat dan transparan, maka akan memberikan kemudahan bagi pihak yang berhubungan dengan perusahaan dalam membuat keputusan yang tepat sehingga keputusan tersebut dapat memberikan keuntungan pada waktu yang akan datang.

3. *Resource Based Theory*

Wernerfelt, 1984 dalam Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut *resource based theory* merupakan teori yang menjelaskan bahwa perusahaan akan memiliki kinerja keuangan yang baik ketika perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan aset berwujud maupun aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan adanya kinerja yang baik tersebut, maka perusahaan akan mendapatkan nilai tambah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang akan terlihat melalui harga saham dari perusahaan.

Resource Based Theory merupakan teori yang beranggapan bahwa

perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lain ketika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Priyono 2017). Oleh karena itu, *resource based theory* berasumsi bahwa perusahaan dapat mendapatkan keuntungan kompetitif dari perusahaan lain ketika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan dari perusahaan. Artinya, ketika sumber daya perusahaan baik maka kinerja perusahaan akan baik dan nilai perusahaan juga akan baik, hal tersebut akan terlihat dari harga saham perusahaan melalui salah satu sumber daya perusahaan yaitu aset tidak berwujud atau dapat juga disebut dengan modal intelektual (*intellectual capital*) (Saptiawati 2015).

4. Modal intelektual (*Intellectual Capital*)

Modal intelektual adalah sebuah peran yang sangat penting dan sangat strategis di organisasi. Modal intelektual adalah modal berupa pengetahuan yang dimiliki oleh suatu entitas atau perusahaan. Selain itu terdapat beberapa peneliti yang menjelaskan modal intelektual merupakan hasil dari tiga komponen utama dari suatu organisasi (*human capital, structural capital, relational capital*), ketiga komponen tersebut berkaitan dengan kemampuan organisasi dalam bidang teknologi dan pengetahuan yang kemudian dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan berupa keunggulan dalam bersaing dengan organisasi lain.

5. Modal Manusia (*Human Capital*)

Human capital adalah kemampuan yang dimiliki oleh orang dari perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki. *Human capital* bersifat melekat pada seseorang dan bukan merupakan milik perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan bahwa *human capital* dapat hilang ketika orang-orang dari perusahaan tersebut pergi meninggalkan perusahaan. *Human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, keahlian (skill), kemampuan seseorang dalam melaksanakan tugas dengan melakukan inovasi (Bontis, 2000).

6. Modal Struktural (*Structural Capital*)

Structural capital adalah jumlah dari 1 rupiah dari nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan dari *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai 1 rupiah dari nilai tambah (*value added*) dan merupakan suatu indikasi mengenai bagaimana mencapai keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan sebuah nilai (Ulum, 2008). *Structural capital* merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk dapat menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan (Sawarjuwono, 2003).

7. Modal Relasi (*Relational Capital*)

Relational capital merupakan suatu hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik berasal dari pemasok yang berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan dari perusahaan yang bersangkutan, hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar. *Relational capital* muncul dari berbagai bagian luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

8. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang perlu dibayar oleh para investor dan para pembeli ingin membeli perusahaan tersebut ketika perusahaan tersebut akan di jual. Ketika harga saham perusahaan tersebut tinggi maka nilai perusahaan juga akan tinggi. Dengan tingginya nilai perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek dari perusahaan.

Menurut Sartono (2010) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan yang tinggi dipercaya memiliki kinerja dan prospek yang baik pada masa sekarang maupun di masa depan. Nilai perusahaan akan terlihat pada harga saham perusahaan, ketika harga saham tinggi maka keuntungan atau tingkat kemakmuran dari para pemilik saham juga akan tinggi, untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para profesional

merupakan pilihan bagi para pemilik modal ketika akan menanamkan modal pada perusahaan. Dalam hal ini para profesional akan diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris (Kusumadilaga, 2010).

9. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil atau keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan indikator kinerja manajerial. Pada persaingan dunia bisnis di Indonesia saat ini, *finance performance* merupakan faktor yang penting agar kinerja perusahaan dapat bersaing dengan kompetitornya terlebih pada perusahaan yang sejenis. Perusahaan yang mempunyai *finance performance* yang baik memiliki kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan dikatakan berhasil dan memiliki kinerja perusahaan yang baik ketika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya ketika perusahaan menghasilkan laba yang relatif rendah dapat dikatakan bahwa perusahaan berhasil tetapi kinerja perusahaan kurang baik.

10. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, yaitu dewan direksi perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa ketika perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi maka perusahaan dapat mengurangi *agency conflict* yang terjadi pada perusahaan. Kepemilikan manajerial

dapat dijadikan sebagai pilihan dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara pihak principal (pemegang saham) dan pihak agen (manajer) pada perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial pada perusahaan dapat mencegah manajer untuk mendapatkan keuntungan pribadi. Peningkatan kepemilikan saham tersebut dapat memberikan kesejajaran antara pihak manajer dengan pihak pemegang saham. Dengan adanya kesejajaran tersebut maka akan memotivasi manajer untuk membuat keputusan-keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Puspaningrum 2017).

B. PENELITIAN TERDAHULU DAN PENURUNAN HIPOTESIS

1. Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Recource Based Theory merupakan teori yang beranggapan bahwa perusahaan akan memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lain ketika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan (Priyono 2017). Berdasarkan *resource based theory* perusahaan dapat mendapatkan keuntungan kompetitif dari perusahaan lain ketika perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan dari perusahaan. Salah satu sumber daya perusahaan tersebut adalah modal intelektual yang bersumber dari kemampuan karyawan, struktur organisasi dan kemampuan perusahaan dalam mengelola organisasi perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual secara maksimal akan memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik akan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Sehingga ketika permintaan dari investor tinggi terhadap perusahaan dan penawaran dari perusahaan tetap maka nilai dari perusahaan akan meningkat yang terlihat pada harga saham perusahaan. Artinya perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi akan membuat kinerja perusahaan semakin tinggi yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

(Devi, Budiasih, and Badera 2017) menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sirojudin and Nazaruddin 2014) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian (Sunarsih 2016) menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Maka dapat ditentukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Modal intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, yaitu dewan direksi perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Sehingga dengan tingginya kepemilikan manajerial pada perusahaan dapat mencegah manajer untuk mengambil

keputusan yang dapat merugikan pemegang saham perusahaan dan mendapatkan keuntungan pribadi. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat memberikan kesejajaran antara pihak manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Sehingga kesejajaran tersebut akan memotivasi manajer untuk membuat keputusan-keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Puspaningrum 2017). Artinya adalah semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan.

(Puspaningrum 2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh (Ratih and Damayanthi 2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial memiliki hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Maka dapat ditentukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

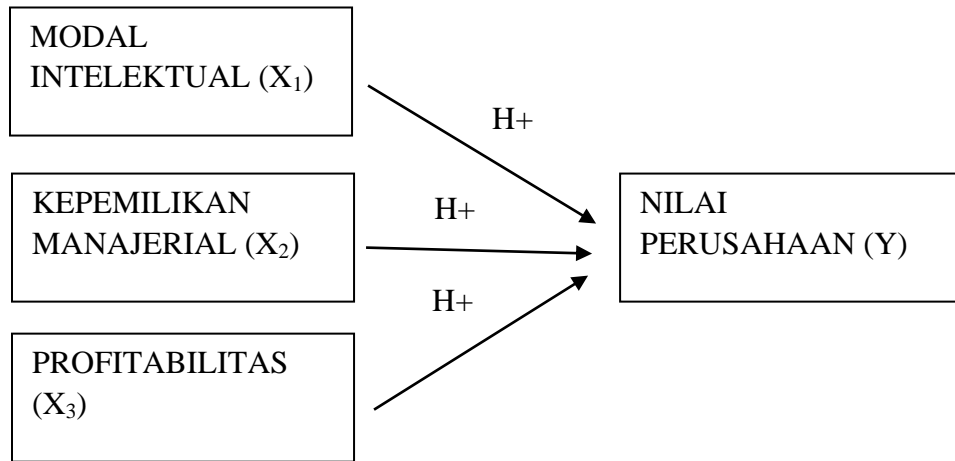
3. Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan hasil atau keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki kinerja perusahaan yang baik ketika perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi maka akan memiliki daya tarik terhadap

investor. Hal tersebut terjadi karena ketika perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi maka *return* yang diterima oleh pemegang saham perusahaan juga akan tinggi. Dengan adanya *return* yang tinggi maka pemegang saham akan lebih percaya untuk tetap menanamkan modal pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan yang akan terlihat pada harga saham dari perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. (Prasandy 2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Aziz, Hilman Abdul, 2016) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, terdapat beberapa peneliti yang memiliki hasil penelitian dari kedua peneliti di atas. Penelitian yang dilakukan oleh (Azhar, Naufal Afra, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dapat ditentukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

MODEL PENELITIAN

Gambar 2.1

Model Penelitian