

BAB II

LANDASAN TEORI

2.2 Agency Theory

Teori keagenan menggambarkan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai principal untuk menunjuk orang lain sebagai agen untuk melaksanakan jasa bagi kepentingan principal termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan. Prinsip utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (principal), yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (agent), yaitu pengelola dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut dengan “hubungan kontrak”. Jika kedua pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka, maka ada kemungkinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal (Kadek et al., 2019).

Jensen & Mecling (1976), menyatakan bahwa hubungan keagenan sebagai kontrak antara menejer selaku agent dengan pemilik sebagai principal perusahaan. Principal memberikan kewenangan dan otoritas kepada agent untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan principal. Dalam hubungan keagenan terjadi pemisahan kepemilikan antara pemilik perusahaan (principal) dan pengelola perusahaan (agent). Dengan pemisahan ini, pemilik perusahaan memberikan kewenangan pada pengelola untuk mengurus jalannya perusahaan, seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan lainnya untuk dan atas nama pemilik.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan itu sendiri. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi, maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Begitupun juga sebaliknya, Jika harga saham suatu perusahaan rendah, maka semakin buruk pula nilai perusahaan tersebut. (Surya ,2017). Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari

harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah go public. Pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Dengan kewenangan yang dimiliki ini, mungkin saja pengelola tidak bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemilik karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict of interest*) antara pemilik dan pengelola. Diasumsikan bahwa pemilik dan pengelola cenderung berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan masing-masing sehingga ada kemungkinan jika pengelola tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik dari pemilik (Jensen & Meckling, 1976).

2.2 Intellectual Capital

Menurut Dirjon dan Joshua (2021) mendefinisikan modal intelektual merupakan sekumpulan asset tersembunyi yang dimiliki organisasi serta asset lainnya yang tidak nampak pada laporan keuangan. Modal intelektual merupakan sumberdaya paling penting bagi organisasi untuk mempertahankan keunggulan kompetitif. Edvinsson dan Malone (1997) dalam Jensen dan Cheng (2020) berpendapat bahwa modal intelektual diklasifikasikan menjadi modal manusia, modal inovasi, modal pelanggan dan modal proses. Klasifikasi ini mungkin menjadi kerangka public pertama dan paling representative untuk modal intelektual. Lebih lanjut, Ajeng *et al.*, (2021) menjelaskan *intellectual capital* merupakan suatu peran penting dan sangat strategis di perusahaan dan sebagai pengetahuan serta kemampuan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Damar dalam Ajeng *et al.*, (2021) "*intellectual capital* atau modal intelektual merupakan proses penciptaan nilai melalui pengetahuan dan informasi yang di aplikasikan pada pekerjaan". Adapun untuk menghitung modal intelektual menggunakan model *Value Added Intellectual Coeficient* (VAIC). Adapun formula VAIC menurut Dirjon dan Joshua, (2021) sebagai berikut:

$$VAIC = VAIN + VACA$$

Keterangan :

1. *Value Added (VA)* $VA = OUT - IN$
Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain.
Input (IN) = Beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan).
Value Added (VA) = Selisih antara *Output* dan *Input*.
2. *Value Added Human Capital (VAHC)* $VAHC = VA/HA$
Human Capital (HC) = Beban karyawan
Value Added (VA) = Nilai tambah
3. *Structure Capital Value Added (SCVA)* $SCVA = SC/VA$
Structure Capital (SC) = Modal structural
Value Added (VA) = Nilai tambah
4. *Value Added Intellectual Capital (VAIN)* $VAIN = VAHC + SCVA$
Value Added Human Capital (VAHC) = Koefisien nilai tambah dari *Human capital*
Structure Capital Value Added (SCVA) = Struktur modal nilai tambah
5. *Value Added capital employed coefficient (VACA)*
 $VACA = VA/CA$
Capital Added (CA) = Nilai buku aktiva bersih
Value Added (VA) = Nilai tambah.

2.3 Managerial Overconfidence

Managerial overconfidence didefinisikan sebagai manajerial yang memiliki rasa percaya diri yang berlebihan. Manajerial yang terlalu percaya diri memiliki kecenderungan untuk melebih-lebihkan pengetahuan, kemampuan, dan ketepatan informasi yang diberikan. Perilaku tersebut dapat memberikan ilusi atau gambaran bahwa terdapat kemungkinan adanya salah saji yang tidak disengaja pada pelaporan keuangan perusahaan, (Yuni dan Destia,

2021). Terlalu percaya diri dibangun dari social literature psikologi, efek yang lebih baik dari rata-rata. Individu menilai keterampilan mereka relatif, karena individu mengharapkan perilaku mereka mengarah pada kesuksesan mengaitkan dengan hasil kebaikan dan tindakan mereka, (Zaludin *et al.*,2021). Manajer terlalu percaya diri cenderung berinvestasi lebih agresif daripada perusahaan lain. Hal ini ditegaskan oleh Khansa *et al.*, (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan manajerial terlalu percaya diri memiliki belanja modal yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terlalu percaya diri. Mengukur *oveconfidence manajerial* cukup sulit karena tidak ada instrument yang tepat untuk mengukurnya. Kouaib & Jarboui, (2016) mengukur *manajerial overconfidence* berdasarkan skor spesifik perusahaan, yaitu OVC. Skor ini mengukur *overconfidence* di tingkat perusahaan. proksi komposit dibangun menggunakan 5 (lima) ukuran berdasarkan sejauh mana perusahaan terlibat dalam kegiatan investasi dan pendanaan tertentu, yang penelitian sebelumnya telah ditemukan terkait dengan *manajerial overconfidence*. Variabel *manajerial overconfidence* penelitian ini adalah variabel dummy:

1 : Jika setidaknya 2 (dua) dari 5 (lima) komponen skor menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memiliki *manajerial overconfidence*.

0 : Jika kurang dari 2 (dua) komponen skor menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memiliki *manajerial overconfidence*.

Berikut penjabaran masing-masing komponen:

(1) *Industry adjusted excess investment* atau kelebihan investasi yang disesuaikan dengan industry, yang dihitung dari residual/sisa dari regresi pertumbuhan total asset terhadap pertumbuhan penjualan dikurangi residual/sisa median industry. Diberi nilai 1 (satu) apabila Invest lebih besar dari median industry untuk tahun tersebut, dan nol sebaliknya.

(2) *Industry-adjusted net value of acquisitions made by the firm* atau akuisisi yang dibuat oleh perusahaan yang disesuaikan dengan industry, yang dihitung

dari jumlah akuisisi perusahaan. diberi nilai 1 (satu) apabila *Acquire* lebih besar dari median industry untuk tahun tersebut, dan nol sebaliknya.

(3) *Industry adjusted debt to equity ratio* atau rasio hutang terhadap ekuitas yang disesuaikan dengan industry, yang diberi nilai 1 (satu) jika lebih besar dari median industry untuk tahun tersebut, dan nol sebaliknya.

(4) *Risk debt* atau hutang berisiko, yang diberi nilai 1 (satu) jika terdapat *convertible debt*, dan nol sebaliknya.

(5) *Dividend yield*, yang diberi nilai 1 (satu) jika *dividend yield* sama dengan nol, dan nol sebaliknya.

OVC adalah variabel *dummy* yang diberi nilai 1 (satu) jika setidaknya 2 (dua) dari 5 (lima) komponen skor menunjukkan bahwa perusahaan cenderung memiliki *manajerial overconfidence*, dan nol sebaliknya.

2.4 Nilai Perusahaan

Gray *et al.*, (1995) dalam Fivi *et al.*, (2021) *stakeholder theory* menjelaskan bahwa manajemen perusahaan harus menjalankan aktivitas yang dianggap penting oleh para pemegang saham dan melaporkan aktivitas-aktivitas tersebut kepada *stakeholder*. Tujuan utama dari *stakeholder* untuk membantu manajemen dalam meningkatkan penciptaan nilai perusahaan sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kesejahteraan yang maksimal bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan naik. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimal jika pemegang saham menyerahkan urusan kepemimpinan kepada perusahaan yang berkompeten di bidangnya, seperti manajer atau komisaris.

Metode yang biasa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Earning Ratio* (PER). PER menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela

dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, (2006) dalam Dirjon dan Josua (2021). PER mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang (Sudana:2011 dalam Dirjon dan Josua, 2021). *Price Earning Ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$PER = (\text{market price per share})/(\text{earning per share})$$

Selain *Price Earning Ratio* (PER) nilai perusahaan dapat juga diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Menurut Sawir (2000) dalam Selin, *et al.*, (2018) Rasio *Price to Book Value* (PBV) yang rendah merupakan tanda yang baik bagi perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar adalah penilaian pasar oleh investor, kreditur, dan *stakeholder* lain kepada keadaan perusahaan yang terdapat pada nilai pasar saham perusahaan yang menjadi indikator nilai perusahaan (Lidya, *et al.*, 2018). Rumus yang digunakan dalam mengukur PBV sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Variabel nilai perusahaan juga dapat dihitung dengan menggunakan perhitungan Tobin's Q yang mengacu pada rumus Chung dan Pruitt pada tahun 1994. Rasio Q merupakan rasio nilai pasar asset perusahaan (diukur dengan nilai pasar dari saham yang beredar ditambah dengan utang perusahaan) terhadap *replacement cost* asset perusahaan. Tobin's Q dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE+DEBT}{TA}$$

Keterangan :

MVE : *Market Value of Equity*/nilai pasar ekuitas

DEBT : Total utang perusahaan

TA : Total aktiva .

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu ini menjadi salah satu acuan penulis dalam melakukan penelitian, sehingga dapat memperkaya teori yang digunakan dalam mengkaji penelitian yang dilakukan. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama sebagaimana seperti judul penelitian penulis. Namun disini penulis mengangkat beberapa penelitian sebagai referensi dalam memperkaya bahan kajian pada penelitian penulis.

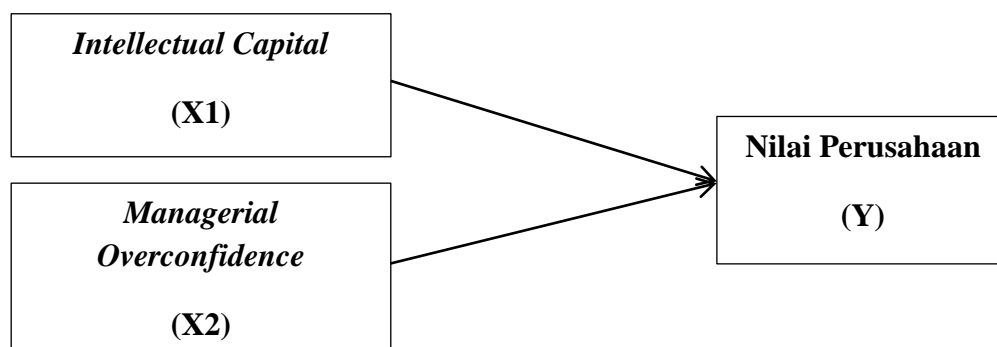
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO.	JUDUL	NAMA PENULIS	HASIL
1	<i>The Effect of Managerial Overconfidence on Firm Value: Evidence from the Johannesburg Stock Exchange</i>	Damien <i>et al.</i> ,(2021)	Kepercayaan manajerial yang berlebihan menunjukkan pengaruh tidak signifikan terhadap tingkat leverage dan inovasi perusahaan. Menariknya, penelitian ini melaporkan bahwa terlalu percaya diri manajerial menunjukkan efek negative yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	<i>The Effect of Independent Board of Commissioners, Institutional Ownership, and Managerial Ownership in Firm Value with Environmental Disclosure as Moderating Variable</i>	Kadek <i>et al.</i> ,(2019)	Dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan lingkupan mampu memperkuat pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial atas nilai perusahaan.
3	<i>Managerial Overconfidence, CSR and Firm Value</i>	Yu Gao & Kil-Seok Han (2020)	Hasil empiris menunjukkan bahwa <i>managerial overconfidence</i> memiliki dampak yang signifikan dan positif pada nilai perusahaan; <i>managerial overconfidence</i> meningkatkan nilai perusahaan melalui kegiatan CSR. Studi kami memperkaya penelitian <i>managerial overconfidence</i> dan memberikan perspektif baru dalam budaya timur.

4	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek INDONESIA	Dirjon dan Josua (2021)	Tidak terdapat pengaruh antara modal intelektual (VAIC) terhadap kinerja keuangan (ROE). modal intelektual memiliki belum mampu menjadi alat pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan (PER). Tidak terdapat pengaruh tidak langsung antara modal intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan (PER) melalui kinerja perusahaan (ROE). Secara simultan yaitu <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) dan kinerja perusahaan terdapat pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
5	<i>The Influence Of Intellectual Capital And Environmental Disclosure On Firm Value</i>	Naning dan Erna (2021)	Unsur modal intelektual VACA, VAHU dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan RCE dan pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah suatu diagram yang menjelaskan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka pemikiran dibuat berdasarkan pertanyaan penelitian (*research question*), dan merepresentasikan suatu himpunan dari beberapa konsep serta hubungan diantara konsep-konsep tersebut (Polancik, 2009). Berdasarkan landasan teori yang telah disebutkan dan melihat dari penelitian-penelitian terdahulu, peneliti bermaksud untuk menguji ukuran perusahaan dan diversifikasi terhadap kinerja keuangan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan baik. Potensi sumber daya yang dimaksud meliputi karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari public yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Teori keagenan menggambarkan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai principal untuk menunjuk orang lain sebagai agen untuk melaksanakan jasa bagi kepentingan principal termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan. Prinsip utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (principal), yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (agent), yaitu pengelola dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut dengan “hubungan kontrak”. Jika kedua pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka, maka ada kemungkinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal (Kadek *et al.*, 2019).

Pengelolaan sumber daya berupa *intangible asset* atau lebih dikenal *intellectual capital* yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaan sekaligus berdampak pada peningkatan laba sehingga memberikan keuntungan para pemegang saham (Fivi *et al.*, 2020). Disimpulkan bahwa pengelolaan dan penggunaan *Intellectual capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah

H1 : *Intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 Pengaruh *Managerial Overconfidence* terhadap Nilai Perusahaan

Perilaku keuangan menjelaskan bahwa keputusan yang dibuat oleh manajer dipengaruhi oleh emosi, keyakinan, dan keadaan pikiran mereka. Oleh karena itu, keputusan yang dibuat oleh manajer mungkin tidak rasional dan suboptimal. Misalnya, Ramiah *et al.*, (2016) dalam Damien *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa keputusan manajerial dipengaruhi oleh beberapa bias, antara lain loss aversion, anchoring, dan overconfidence. Namun, penelitian ini berfokus pada manajerial yang terlalu percaya diri yang merupakan salah satu bias paling menonjol yang mempengaruhi keputusan manajerial.

Teori keagenan menggambarkan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai principal untuk menunjuk orang lain sebagai agen untuk melaksanakan jasa bagi kepentingan principal termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan. Prinsip utama dari teori ini adalah adanya hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (principal), yaitu investor dan pihak yang menerima wewenang (agent), yaitu pengelola dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut dengan “hubungan kontrak”. Jika kedua pihak yang terlibat dalam kontrak berusaha untuk memaksimalkan utilitas mereka, maka ada kemungkinan bahwa agen tidak akan selalu bertindak demi kepentingan terbaik principal (Kadek *et al.*, 2019).

Gao dan Han (2020) Menemukan bahwa *managerial overconfidence* dapat mengurangi penghindaran risiko dan mengurangi ketidakefisienan investasi, sehingga menguntungkan kinerja perusahaan. Selain itu, beberapa ahli telah menunjukkan bahwa *managerial overconfidence* lebih cenderung menetapkan tujuan tinggi dan mencapainya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan secara tidak sadar. Secara keseluruhan, argument di atas

menunjukkan bahwa terlalu percaya diri manajer cenderung berdampak positif pada nilai perusahaan oleh karena itu hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 : *Managerial Overconfidence* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.