



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

A. Telaah Pustaka

1. Nilai Perusahaan

Brigham dan Ehrhardt (2002) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai :

"Value is determined by result as revealed in financial statement. Value of firm is stakeholders wealth maximation, which translate into maximizing the price of the firm' common stock."

Martin, et al (2000) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan. Jensen (2001), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen. Samuel (2000) mendefinisikan *enterprise value* (EV) atau dikenal juga *firm value* (nilai perusahaan) merupakan merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan.(diunduh dari www.wikipedia.org tanggal 29 Juli 2014)

Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pegembalian dan resiko. Weston dan Copelan (2008:244) terdiri dari :

a. Price Earning Ratio

Semakin tinggi resiko, semakin tinggi faktor diskonto dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

$$\text{PER} = \text{harga pasar saham} / \text{laba per saham}$$

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



b. Rasio Tobin's Q

Rasio ini menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai pengembalian dari setiap uang investasi incremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$\text{Tobin } Q = (\text{Market Cap} + \text{Value of firm's outstanding preferred stock} + \text{Value of firm's short-term liabilities net of short-term assets}) / \text{Total Assets (Book Value of Total Assets of the Firm)}$$

c. Price to Book Value

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV menunjukkan bahwa pasar percaya pada prospek perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \text{harga pasar per saham} / \text{nilai buku saham}$$

Untuk menghitung nilai perusahaan bisa juga dilakukan dengan menggunakan pendekatan yang sama untuk hutang dan modal, tetapi dibanding menemukan nilai sekarang arus kas yang diharapkan oleh investor, nilai sekarang yang dicari adalah nilai sekarang dari arus kas yang dapat memberi kontribusi kepada semua investor perusahaan. Menurut Daves et al(2004:10) terdapat 2 cara perhitungan yaitu :

a. Free Cash Flow

Perhitungan dengan metode *free cash flow* adalah dengan menghitung jumlah uang yang tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor perusahaan,. Perhitungan ini dimulai dengan perhitungan hasil yang didapat dari aktivitas perusahaan biasa disebut profit, tetapi tidak semua dari profit yang dihasilkan dapat langsung dibagikan kepada para investor. Hal ini

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



disebabkan karena perusahaan harus melakukan investasi baru seperti pabrik, mesin, dan bahan baku untuk meningkatkan penjualan. *Free cash flow* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net operating profit after tax} - \text{investment in operating capital}$$

b. *Weighted average cost of capital*

$$\text{WACC} = (1-T)r_D w_D + r_S w_S$$

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

2. Modal Intelektual

Modal intelektual (*intellectual capital*) adalah suatu istilah yang memiliki berbagai definisi dalam teori-teori ekonomi yang berbeda. Karenanya, satu-satunya definisinya yang paling netral adalah suatu debat mengenai "aktiva tak berwujud" (*intangibles*) dalam ekonomi dan asumsi modal yang menciptakan kekayaan intelektual. Jenis modal ini jarang atau tak pernah muncul dalam praktik akuntansi.

Menurut Cut Zurnali (2008), istilah modal intelektual digunakan untuk semua yang merupakan aset dan sumberdaya *non-tangible* atau *non-physical* dari sebuah organisasi, yaitu mencakup proses, kapasitas inovasi, pola-pola, dan pengetahuan yang tidak kelihatan dari para anggotanya dan jaringan kolaborasi serta hubungan organisasi. Modal intelektual juga didefinisikan sebagai kombinasi dari sumberdaya-sumberdaya *intangible* dan kegiatan-kegiatan yang membolehkan organisasi mentransformasi material, keuangan dan sumberdaya manusia dalam sebuah kecakapan sistem untuk menciptakan *stakeholder value*.

Stewart (1997) mendefinisikan modal intelektual sebagai berikut :

“Intellectual Material – Knowledge, information, intellectual property, experience – that can be put to use to create wealth by developing competitive advantage in organization. When intellectual material is formalized and utilized effectively, it can create wealth by producing a higher value assets, called intellectual capital.”

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
Pendapat lain mengenai modal intelektual dikemukakan lagi oleh (Burr dan Girardi (2002: 77)

“Modal intelektual adalah produk dari interaksi antara interaksi, komitmen dan pengendalian kerja dari karyawan. Kapasitas intelektual dari SDM yang dimiliki organisasi dapat dilihat dari kualitas kompetensi, komitmen organisasi, dan pengendalian pekerjaan yang dimiliki karyawan.”

Modal intelektual adalah sebuah informasi dan pengetahuan yang di aplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001). Menurut Bontis (2000), “*Intellectual capital means more than just ‘intellect as pure intellect’ but rather incorporated a degree of ‘intellect action’.*”

Bedasarkan pendapat dari ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa modal intelektual bukan hanya menjadi sebuah aset tidak berwujud yang bersifat statis, tetapi merupakan proses ideologi dimana pertumbuhan dilakukan dari penciptaan dan penguasaan pengetahuan.

Bontis *et al.* (2000) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga elemen utama yang membangun *intellectual capital* (IC), yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC).

Lebih lanjut lagi Bontis menyatakan secara sederhana bahwa *human capital* mencerminkan kemampuan intelektual yang dimiliki oleh setiap individu dalam suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. *human capital* merupakan kombinasi dari *genetic inheritance; education; experience, and attitude* tentang kehidupan dan bisnis (Ulum et al, 2008). Brinker (2000) memberikan 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*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



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 manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. *Structural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi, termasuk dalam hal ini adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya (Ulum et al, 2008).

Sawarjuwono dan Kadir (2003) mengungkapkan bahwa *customer capital* atau *relational capital* merupakan hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal 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.

Tema utama dari *customer capital* adalah pengetahuan yang melekat pada alat/saluran pemasaran perusahaan dan dalam hubungan dengan pelanggan yang dibina oleh perusahaan, dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis (Bontis et al., 2000). Dengan adanya pengukuran dan pelaporan tentang *Intellectual Capital* perusahaan dapat mengetahui kemampuan intelektualnya dan dapat mengambil keputusan yang dapat meningkatkan kualitas *Intellectual Capital* perusahaan serta peningkatan kinerja perusahaan.

Metode pengukuran *intellectual capital* dikelompokkan menjadi dua kelompok yaitu: pengukuran *nonmonetary* menggunakan perhitungan seperti model

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pulic yang dikenal VAICTM dan pengukuran *monetary* menggunakan *balance scorecard* oleh Kaplan dan Norton (dalam Bontis, 2000). Dari model-model pengukuran yang dikembangkan, masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahan sehingga untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan merupakan tindakan yang tidak tepat karena pengukuran tersebut hanyalah sebuah alat yang dapat diterapkan pada situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu.

Dengan masih berkembangnya teknik pengukuran *intellectual capital*, banyak peneliti (Aminniandehkordi et al, 2014; Jafari, 2013; Jofeco, 2012; Zehri et al, 2012; Putra, 2012; Sunarsih, 2012) menggunakan konsep keunggulan kompetitif melalui pemakaian model Pulic sebagai alat untuk mengukur *Intellectual Capital* dalam penelitian ini. Metode *Value Added Intellectual Capital* (VAICTM) yang dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang penciptaan nilai efisiensi dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah atau *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998).

3. Kinerja keuangan

Horne (1998:9) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai ukuran prestasi perusahaan, maka keuntungan merupakan salah satu alat yang digunakan oleh para manajer. Kinerja keuangan juga akan memberikan gambaran efisiensi atas

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penggunaan dana mengenai hasil akan memperoleh keuntungan dapat dilihat setelah membandingkan pendapatan bersih setelah pajak.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (2012;18) pengertian kinerja perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu :“Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investement*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Unsur yang langsung berkaitan dengan pengukuran penghasilan bersih (laba) adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), tergantung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangannya.” (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012 : 17).

Tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Kieso et al adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain.

Analisis rasio keuangan menggunakan data laporan keuangan yang telah ada sebagai dasar penilaiannya. Meskipun didasarkan pada data dan kondisi masa lalu, analisis rasio keuangan dimaksudkan untuk menilai risiko dan peluang pada masa yang akan datang. Pengukuran dan hubungan satu pos dengan pos lain dalam laporan keuangan yang tampak dalam rasio-rasio keuangan dapat memberikan kesimpulan yang berarti dalam penentuan tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan. Tetapi bila hanya memperhatikan satu alat rasio saja tidaklah cukup,

sehingga harus dilakukan pula analisis persaingan-persaingan usaha yang sedang dihadapi oleh manajemen perusahaan dalam industri yang lebih luas, dan dikombinasikan dengan analisis kualitatif atas bisnis dan industri manufaktur, analisis kualitatif, serta penelitian-penelitian industri. Beberapa analisis untuk kinerja keuangan yang dapat dilakukan menurut Subramanyam dan Wild (2010:34):

- a. Analisis laporan keuangan komparatif

Dilakukan dengan menelaah neraca, laporan laba rugi, atau laporan arus kas yang berurutan dari satu period eke periode berikutnya. Alat analisis yang sering digunakan ada 2. Pertama adalah analisis perubahan dari tahun ke

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tahun dengan membandingkan nilai pada laporan keuangan. Kedua adalah analisis trend, analisis ini untuk melihat kenaikan atau penurunan suatu akun pada jangka panjang sebab akan sangat sulit untuk membandingkan lebih dari 2 laporan keuangan pada analisis perubahan dari tahun ke tahun. Analisis trend menggunakan penggambaran kurva menggunakan indeks.

b. Analisis laporan keuangan *common-size*

Analisa ini hampir sama dengan analisa laporan keuangan komparatif. Untuk analisis laporan keuangan *common-size*, perbandingan tidak dilakukan untuk per akun, melainkan per sub kelompok (mis:aset, kewajiban). Hal ini digunakan untuk perbandingan antar perusahaan.

c. Analisis rasio

Secara umum rasio keuangan dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

(1) Rasio Profitabilitas/ Rentabilitas.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio ini antara lain: GPM (*Gross Profit Margin*), OPM(*Operating Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return to Total Asset*), ROE (*Return On Equity*).

(2) Rasio Likuiditas.

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin kewajiban-kewajiban lancarnya. Rasio ini antara lain Rasio Kas (*cash ratio*), Rasio Cepat (*quick ratio*), Rasio Lancar (*current ratio*)

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(3) Rasio Pengungkit/ Leverage/ Solvabilitas.

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana perusahaan. Beberapa rasio ini antara lain Rasio Total Hutang terhadap Modal sendiri, Total Hutang terhadap Total Asset, *TIE Time Interest Earned*.

(4) Rasio Aktivitas.

Rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. ada dua penilaian rasio aktivitas yaitu:

(a) Rasio Nilai Pasar.

Rasio yang mengukur harga pasar relatif terhadap Nilai Buku perusahaan. Rasio ini antara lain: *PER (Price Earning Ratio)*, *Devidend Yield*, *Devidend Payout Ratio*, *PBV (Price to Book Value)*.

(b) Rasio Efisiensi

Rasio efisiensi atau disebut juga rasio perputaran digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola asset-assetnya sehingga memberikan aliran kas masuk bagi perusahaan. Rasio ini antara lain Rasio Perputaran Persediaan, Perputaran Aktiva Tetap, dan Total Asset Turnover.

(c) Analisis arus kas

Analisis arus kas terutama digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(d) Valuasi

Valuasi mengacu kepada estimasi nilai intrinsik sebuah perusahaan atau saham. Dasar dari valuasi adalah nilai sekarang. Teori yang menyatakan bahwa nilai hutang atau efek ekuitas sama dengan jumlah seluruh hasil yang diharapkan dari efek tersebut dimasa yang akan datang yang didiskontokan sesuai dengan tingkat diskonto yang tepat.

Berdasarkan pengertian diatas, maka dapat diintisarikan bahwa kinerja keuangan menunjukkan kemampuan dalam mencapai tujuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan melanjutkan kelangsungan usahanya.

4. Riset dan Pengembangan

Menurut Borg and Gall (1983:772) mendefinisikan riset dan pengembangan sebagai berikut:

“Educational Research and development (R & D) is a process used to develop and validate educational products. The steps of this process are usually referred to as the R & D cycle, which consists of studying research findings pertinent to the product to be developed, developing the products based on these findings, field testing it in the setting where it will be used eventually, and revising it to correct the deficiencies found in the field-testing stage. In more rigorous programs of R&D, this cycle is repeated until the field-test data indicate that the product meets its behaviorally defined objectives.”

Riset dan pengembangan (R & D) adalah proses yang digunakan untuk mengembangkan dan memvalidasi produk pendidikan. Langkah-langkah dari proses ini biasanya disebut sebagai siklus R & D, yang terdiri dari mempelajari temuan penelitian yang berkaitan dengan produk yang akan dikembangkan, mengembangkan produk berdasarkan temuan ini, bidang pengujian dalam pengaturan di mana ia akan digunakan akhirnya, dan merevisinya untuk

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memperbaiki kekurangan yang ditemukan dalam tahap mengajukan pengujian.

Ⓒ Dalam program yang lebih ketat dari R & D, siklus ini diulang sampai-data uji menunjukkan bahwa produk tersebut memenuhi tujuan perilaku didefinisikan.

Seals dan Richey (1994) mendefinisikan riset dan pengembangan sebagai suatu pengkajian sistematis terhadap pendesainan, pengembangan dan evaluasi program, proses dan produk pembelajaran yang harus memenuhi kriteria validitas, kepraktisan, dan efektifitas. Sedangkan Plomp (1999) menambahkan kriteria “dapat menunjukkan nilai tambah” selain ketiga kriteria tersebut. Hill Way (2006). dalam bukunya *Introduction to Research* mendefinisikan bahwa penelitian merupakan metode studi yang sifatnya mendalam dan penuh kehati-hatian dari segala bentuk fakta yang bisa dipercaya atas suatu masalah tertentu guna untuk membuat pemecahan masalah tersebut.

Van den Akker dan Plomp (1993) mendeskripsikan riset dan pengembangan berdasarkan dua tujuan yakni

- a. Pengembangan prototipe produk
- b. Perumusan saran-saran metodologis untuk pendesainan dan evaluasi prototipe produk tersebut

Sedangkan Richey dan Nelson (1996) membedakan riset dan pengembangan atas dua tipe sebagai berikut.

- a. Tipe pertama difokuskan pada pendesaianan dan evaluasi atas produk atau program tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan gambaran tentang proses pengembangan serta mempelajari kondisi yang mendukung bagi implementasi program tersebut.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Tipe kedua dipusatkan pada pengkajian terhadap program pengembangan yang dilakukan sebelumnya. Tujuan tipe kedua ini adalah untuk memperoleh gambaran tentang prosedur pendesainan dan evaluasi yang efektif.

Berdasarkan pendapat-pendapat diatas, maka dapat diintisarikan bahwa riset dan pengembangan adalah suatu proses yang digunakan untuk mengembangkan dan memvalidasi produk-produk yang digunakan dalam pendidikan. Produk yang dihasilkan antara lain: bahan pelatihan untuk guru, materi belajar, media, soal, dan sistem pengelolaan dalam pembelajaran.

Biaya riset dan Pengembangan harus mencakup semua biaya langsung berkaitan kegiatan penelitian dan pengembangan atau yang dapat dialokasikan berdasarkan biaya berdasarkan basis aktivitas . Biaya yang terkait dengan kegiatan R & D dan perlakuan akuntansi adalah sebagai berikut (Warfield et al, 2010):

- a. *Materials, equipment, facilities*. Beban seluruh biaya, kecuali barang yang memiliki kegunaan masa depan (dalam proyek-proyek R & D atau sebaliknya). Jika ada penggunaan masa depan, membawa barang-barang seperti persediaan dan dialokasikan sebagai barang dikonsumsi, atau dikapitalisasi dan depresiasi.
- b. *Personel*. Beban sebagai gaji, upah, dan biaya terkait lainnya karyawan yang terlibat dalam R & D.
- c. *Purchase Intangible*. Mengenali dan mengukur pada nilai wajar. setelah pengakuan awal, menjelaskan sesuai dengan sifat mereka (seperti tidak terbatas-hidup atau berwujud terbatas-hidup).
- d. *Contract service*. Beban biaya jasa yang dilakukan oleh orang lain sehubungan dengan R & D pada saat terjadinya.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- e. *Indirect cost.* alokasi yang wajar dari biaya tidak langsung di R & D biaya, kecuali untuk biaya umum dan administrasi, biaya yang di masukan ke R & D harus jelas terkait dalam R & D.

Akuntansi R & D di Indonesia di atur dalam Akuntansi Standar (PSAK)

Nomor 19 (2012); Biaya Riset dan Pengembangan. Berdasarkan aturan ini, dalam laporan keuangan, R & D harus diakui sebagai beban dalam periode terjadinya.

Beban riset dan pengembangan terdiri dari semua biaya yang berkaitan secara langsung dengan kegiatan riset dan pengembangan atau yang dapat dialokasikan dengan dasar yang wajar dan konsisten dengan aktivitas tersebut. biaya riset harus di akui sebagai beban pada periode terjadinya dan seharusnya tidak diakui sebagai aset pada periode berikutnya. Biaya yang terkait dengan proyek di akui sebagai beban pada periode terjadinya kecuali memenuhi kriteria pengakuan sebagai aset tidak berwujud sebagai berikut:

- a. Produk atau proses didefinisikan secara jelas dan biaya produk atau proses yang timbul diidentifikasi secara terpisah dan diukur handal;
- b. Kelayakan teknis dari produk atau proses dapat ditunjukkan;
- c. Perusahaan bermaksud untuk memproduksi dan memasarkan, atau menggunakan produk atau proses;
- d. Adanya pasar untuk produk atau proses, atau jika Anda ingin menggunakan kegunaan mereka sendiri untuk perusahaan dapat diberikan.
- e. Ada sumber daya yang cukup, atau ketersediaan dapat ditunjukkan, untuk menyelesaikan proyek dan pasar atau menggunakan produk atau proses.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



5. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan perusahaan akan menentukan tujuan serta kebijakan yang akan di ambil oleh perusahaan. Hal yang paling menonjol dalam struktur kepemilikan adalah dengan adanya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas. Struktur kepemilikan perusahaan yang umum dibahas adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

a. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik kepentingan antara pihak pemegang saham dengan pihak manajemen termasuk mengurangi biaya keagenan. Manajemen dengan kepemilikan lebih banyak dibanding investor di luar perusahaan akan kurang diperhatikan oleh investor tersebut sehingga akan mengurangi biaya keagenan dan biaya untuk mengungkapkan informasi.

Menurut Lemons dan Lins (2001) kepemilikan manajerial dapat diartikan semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial akan menurunkan *market value*, penurunan ini diakibatkan tindakan oportunistik yang dilakukan pemegang saham manajerial. Pernilla Broberg, et al (2009), konflik kepentingan antara pihak *agent* dan *principal* seperti perilaku oportunistik manajemen akan terjadi di dalam perusahaan yang dimiliki oleh banyak kepemilikan dan sedikit kepemilikan berupa kepemilikan manajerial.

Jensen dan meckling (1976) menyatakan bahwa masalah keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol. Kepemilikan manajerial harus dapat disesuaikan dengan kepentingan pemegang saham agar dapat meminimumkan biaya keagenan yang muncul dari adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol tersebut. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham termasuk mereka sendiri.

Berdasarkan pendapat di atas, maka dapat diintisarikan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki sebagian besar oleh direktur atau direksi dalam sebuah perusahaan.

b. Kepemilikan institusional

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

Fruet dan Kang (2000) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat diartikan semakin tinggi kepemilikan institusi akan meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan pada perusahaan. Seluruh pemegang saham mungkin sepakat bahwa manajemen perusahaan harus memilih strategi yang dapat meningkatkan nilai saham mereka. Kebijakan tersebut akan membuat kekayaan para pemegang saham bertambah dan memungkinkan mereka untuk mencapai tujuan pribadi mereka, dengan adanya kepemilikan institusional didalamnya dapat memonitor perusahaan. Marcus et al (2006:9) Kepemilikan institusional merupakan media yang digunakan untuk memonitor perilaku oportunistik manajemen (Rosenstein & Wyatt, 1990 dalam Ho & Wong, 2001).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Berdasar pendapat-pendapat diatas, dapat diintisarikan bahwa kepemilikan

institusi adalah saham yang dimiliki oleh pihak institusi perusahaan, kepemilikan institusi dalam perusahaan akan bertindak sebagai alat untuk memonitor perusahaan dalam melakukan pemborosan atau memperkaya diri sendiri.

B. Teori-teori yang mendasari penelitian

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) agency theory sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan pemilik (principal). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan keputusan kepada manajer. Perencanaan kontrak yang tepat untuk menyelaraskan kepentingan manajer dan pemilik dalam hal konflik kepentingan inilah yang merupakan inti dari agency theory. Namun untuk menciptakan kontrak yang tepat merupakan hal yang sulit diwujudkan. Oleh karena itu, investor diwajibkan untuk memberi hak pengendalian residual kepada manajer (residual control right) yakni hak untuk membuat keputusan dalam kondisi-kondisi tertentu yang sebelumnya belum terlihat di kontrak.

Teori agensi berfokus pada hubungan dua individu, yaitu agen dan principal (Dirgantiri,dkk., 2000). Dalam teori agensi, manajer didefinisikan sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Dalam hal ini, para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan atau prinsipal mendelegasikan wewenang pembuatan keputusan dalam perusahaan kepada direktur yang merupakan agen para pemegang saham (Solomon, 2007).

Pendelegasian wewenang pengelolaan perusahaan dari principal kepada agen dipandang perlu untuk mencapai sistem pengelolaan perusahaan yang

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



independen dan profesional. Sebagaimana diketahui bahwa independensi merupakan salah satu komponen yang harus dipenuhi untuk mencapai sistem tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance*. Dengan sistem tata kelola perusahaan yang baik sesuai dengan standar *good corporate governance*, perusahaan akan mampu mencapai kinerja yang unggul.

Teori keagenan dilandasi oleh beberapa asumsi (Eisenhardt, 1989 dalam Emirzon, 2007). Asumsi-asumsi tersebut dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu asumsi tentang sifat manusia, asumsi keorganisasian dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya asimetri informasi antara *principal* dan *agent*. Asumsi informasi adalah bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat diperjualbelikan.

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia dijelaskan bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pihak pemilik (*principal*) termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterahkan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Sedangkan manajer (*agent*) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Permasalahan yang timbul akibat adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen disebut dengan *agency problems*. Salah satu penyebab *agency problems* adalah adanya *asymmetric information*. *Asymmetric Information* adalah ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen, ketika prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agen sebaliknya, agen memiliki lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan secara keseluruhan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan tersebut adalah:

- (1) *Moral hazard*, yaitu permasalahan muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- (2) *Adverse selection*, yaitu suatu keadaan di mana prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*) yang melakukan perkerjaan. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh agen. Permasalahannya adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasi apakah agen telah melakukan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



sesuatu secara tepat. Kedua adalah masalah pembagian resiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Dengan demikian, prinsipal dan agen mungkin memiliki preferensi tindakan yang berbeda dikarenakan adanya perbedaan preferensi resiko.

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

2. Teori Akuntansi Positif

Teori akuntansi positif berupaya menjelaskan sebuah proses, yang menggunakan kemampuan, pemahaman, dan pengetahuan akuntansi serta penggunaan kebijakan akuntansi yang paling sesuai untuk menghadapi kondisi tertentu dimasa mendatang. Teori akuntansi positif pada prinsipnya beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi.

Tiga Hipotesis Teori Akuntansi Positif :

(1) Hipotesis Rencana Bonus

Dalam hipotesis ini, semua hal lain dalam keadaan tetap, para manajer perusahaan dengan rencana bonus cenderung untuk memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini

(2) Hipotesis Kontrak Hutang

Dalam hipotesis ini semua hal lain dalam keadaan tetap, makin dekat suatu perusahaan terhadap pelanggaran pada akuntansi yang didasarkan pada kesepakatan utang, maka kecenderungannya adalah semakin besar kemungkinan manajer perusahaan memilih prosedur akuntansi dengan perubahan laba yang dilaporkan dari periode masa depan ke periode masa kini

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(3) Hipotesis biaya politik

Dalam hipotesis ini semua hal lain dalam keadaan tetap, makin besar biaya politik yang mesti ditanggung oleh perusahaan, manajer cenderung lebih memilih prosedur akuntansi yang menyerah pada laba yang dilaporkan dari masa sekarang menuju masa depan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

C. Penelitian Terdahulu

Chang dan Jasper tahun 2011, menguji hubungan dari *Human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency* dan riset dan pengembangan dengan nilai perusahaan menggunakan data dari 367 perusahaan yang terdaftar dalam *Taiwan Stock Exchange* tahun 2000-2008. Hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dari semua variabel independennya terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Chang dan Jasper (2011) yang menguji hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari 4 sektor perusahaan yaitu, *manufacturing and raw material* (15 perusahaan), *Industrial and services* (24 perusahaan), *food and baverage* (12 perusahaan), *household goods and personal* (28 perusahaan). Penelitian ini membuktikan adanya hubungan yang signifikan dari modal intelektual dengan nilai perusahaan dan performa keuangan perusahaan.

Jihene (2013) melakukan penelitian menggunakan data dari 50 perusahaan terdaftar di *Tunisian Stock Exchange* dari tahun 2006-2009 untuk mengetahui hubungan antara *Intellectual Capital Disclosure Index (ICDI)*, *size*, profitabilitas, leverage, umur perusahaan, dan klasifikasi bisnis terhadap nilai perusahaan yang berjudul *The Effect on Intellectual Capital Disclosure on the Value Creation : An Empirical Study Using Tunisian Annual Reports*. Hasil dari penelitian ini

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menunjukkan adanya hubungan positif signifikan dari variabel independen kecuali untuk profitabilitas dan leverage yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Melihat dari sisi yang berbeda Chokri Zehri, Abdelbaki & Bouabdellah pada tahun 2012 meneliti hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian dengan judul *How Intellectual Capital Affects A Firm's Performance?* Mengambil data dari 25 perusahaan yang terdaftar di *Tunisian Stock Exchange* dari tahun 2009-2011, penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian di atas, Jofeco (2012) menguji hubungan antara *value added intellectual capital (VAIC)* beserta komponennya (*capital employed efficiency, human capital efficiency, structural capital efficiency*) terhadap nilai pasar dan performa keuangan perusahaan. Dengan menggunakan sampel penelitian dari 21 perusahaan yang terdaftar di *Tunisian Stock Exchange* dari tahun 2002-2006, penelitian ini tidak menemukan bukti bahwa *VAIC* beserta komponennya memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan untuk performa keuangan, hanya *capital employed efficiency* yang berpengaruh signifikan.

Penelitian lain tentang modal intelektual dilakukan oleh Irena Macerinskiene dan Survilaote (2011) menggunakan data dari 500 kuisisioner yang disebar ke perusahaan sedang sampai besar yang ada di Lithuania. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual sudah menjadi salah satu faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, para manager perusahaan juga sudah menyadari hal ini, tetapi para manager masih belum bertumpu pada aset tidak berwujud dan masih bertumpu pada aset berwujud.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Mokhtari dan Faghani Makerani (2013) meneliti hubungan antara kepemilikan institusional, *leverage* terhadap nilai perusahaan. Menggunakan sampel dari 50 perusahaan yang terdaftar di *Taiwan Stock Exchange*, penelitian ini membuktikan adanya pengaruh signifikan dari *leverage* terhadap nilai perusahaan tetapi tidak menemukan bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan.

Aminniandehkordi, Ahmad dan Hamzeh (2014) menguji hubungan nilai tambah kinerja modal intelektual, ukuran perusahaan, *leverage*, dan keuntungan dengan nilai pasar dari perusahaan menjadi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data dari 46 perusahaan di Malaysia selama periode 2009-2012. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Value added intellectual capital performance (ICP)* yang diwakili oleh efisiensi dari *human capital (HCE)*, *structural capital (SCE)*, *capital employee (CEE)* menunjukan bahwa HCE dan SCE dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sementara tidak ada bukti CEE dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage dan size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *market value of the firm*. ROA tidak signifikan terhadap *market value of the firm*. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara *intellectual capital performance* dengan *market value of company*.

Hasil dari penelitian terdahulu berikut proksi dan variabel-variabel yang digunakan dapat dilihat dalam matrik pada lampiran I.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Kerangka Pemikiran

Ⓒ Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran ini menjelaskan hubungan antar variabel penelitian dan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen diuraikan sebagai berikut :

1. Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan

Menurut pandangan yang didasarkan pada sumber daya, modal intelektual merupakan sebuah sumber daya strategik dengan karakteristik spesifik seperti berharga, langka, tidak tergantikan, dan tidak dapat ditiru yang akan memberikan kontribusi terhadap pencapaian keunggulan kompetitif yang menghasilkan peningkatan nilai pasar perusahaan. Modal intelektual memainkan peran penting dalam menciptakan nilai melalui peningkatan efisiensi. Perusahaan dengan para pekerja yang memiliki keahlian yang tinggi dapat membantu mengurangi waktu produksi yang akan mengurangi biaya produksi. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menawarkan produknya pada biaya yang lebih rendah atau meningkatkan margin keuntungannya sehingga menghasilkan laba dan nilai pasar yang lebih tinggi bagi suatu perusahaan. Praktek-praktek akuntansi konservatif gagal untuk mencatat modal intelektual yang merupakan satu dari aset tidak berwujud yang penting bagi setiap perusahaan. Akibatnya terjadi perbedaan yang besar antara nilai pasar dan nilai buku suatu perusahaan. Dengan kata lain, pasar mengestimasi nilai perusahaan dengan aset yang lebih tinggi lebih besar secara signifikan dari pada nilai bukunya. Jadi, semakin besar modal intelektual semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil beberapa penelitian terdahulu (Zeghal & Maaloul, 2010; Macerinskiene dan Survilaite, 2011; Cokri Zehri et al, 2012; Putra, 2012; Taghizadeh et al, 2012; Jafari, 2013; Aminniandekordi et al, 2014) menemukan adanya pengaruh positif intelektual capital terhadap nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Ⓒ Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan. Kemampuan perusahaan menciptakan laba atau profitabilitas dipertimbangkan oleh para pengguna laporan keuangan dianggap sebagai indikator yang paling baik atas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan tingkat *return* yang *superior* selama periode dimasa depan. Profitabilitas perusahaan diperkirakan akan dapat menciptakan tambahan nilai bagi perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja suatu perusahaan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan baik yang akan menarik investor atas permintaan saham perusahaan. Hal ini menunjukkan prospek baik yang dimiliki oleh perusahaan akan direspon positif oleh para investor yang dapat tercermin dalam peningkatan nilai saham. Hal tersebut didukung oleh hasil beberapa peneliti (Jihene, 2013; Sunarsih, 2012; Chang dan Jesper, 2011) yang menunjukkan adanya korelasi positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

Leverage perusahaan atau dikaitkan dengan struktur modal pada perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila dipegang secara konstan. Menurut teori dari Modigliani dan Miller(dalam Subramanyam, 2008) menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibanding dengan penggunaan modal sendiri dikarenakan adanya sifat *tax deductibility of interest payment*. Sebagai akibatnya pada pasar modal sempurna dan ada pajak, maka struktur modal terbaik adalah struktur modal dengan hutang sebesar-besarnya. Hutang-hutang mencerminkan kebijakan keuangan perusahaan sehingga hutang menentukan penciptaan nilai perusahaan dalam pasar financial. Hasil penelitian dari

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Jihene (2013) menunjukkan adanya korelasi positif antara leverage dengan nilai perusahaan.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

3. Pengaruh riset dan pengembangan terhadap nilai perusahaan

Investasi dalam riset dan pengembangan merupakan salah satu cara fundamental perusahaan untuk menciptakan pengetahuan baru serta meningkatkan kinerja pasar perusahaan. Investasi tersebut menciptakan kesempatan bagi perusahaan untuk mengidentifikasi dan mengaplikasikan teknologi-teknologi dalam produk dan prosesnya untuk meningkatkan pendapatan dan profitabilitasnya. Jadi, semakin besar investasi perusahaan dalam riset dan pengembangan semakin mendukung perusahaan untuk meningkatkan pengetahuannya sehingga akan menciptakan modal sumber daya manusia dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian Chang, 2007; Chang dan Jasper, 2011 ; Duqi dan Turliccio, 2010 yang menunjukkan bahwa semakin tinggi pengeluaran perusahaan untuk riset dan pengembangan (*RnD expenditure*) maka semakin besar nilai perusahaannya.

4. Pengaruh Struktur kepemilikan terhadap hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan

Struktur kepemilikan perusahaan baik manajerial ataupun institusional lebih digunakan untuk meningkatkan efisiensi operasi dan menghasilkan keuntungan lebih bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kekayaan bagi pemegang sahamnya. Dalam teori agensi dinyatakan bahwa kepemilikan manajerial mengurangi konflik antara pemegang saham dan para manajer. Konflik muncul karena manajemen perusahaan lebih memfokuskan pada keuntungan jangka pendek

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



untuk melindungi posisinya, sedangkan para pemegang saham lebih menginginkan keuntungan jangka panjang dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial menyelaraskan kepentingan manajer dengan para pemegang saham terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Manajer perusahaan yang memiliki kepentingan yang selaras dengan tujuan perusahaan tentunya akan berusaha sebaiknya karena manajer juga memiliki saham di perusahaan dan menginginkan keuntungan seperti pemegang saham lainnya. Manajer akan cenderung mencari staf yang memiliki kemampuan intelektual agar dapat bekerja dengan efisien dan efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa intelektual capital memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap modal intelektual (dalam Aminniandekordi et al, 2014). Jadi kepemilikan manajerial diharapkan dapat memoderasi hubungan antara modal intelektual dan nilai pasar suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajerial semakin kuat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Keberadaan investor institusional yang besar dapat melakukan pengawasan yang efektif atas operasi perusahaan sehingga dapat meningkatkan efisiensi operasi. Dengan kekuatan yang besar dalam pengawasan dan pengendalian para pemegang saham dapat mengatur besaran dana yang akan dimasukkan kedalam biaya riset dan penelitian dan mengatur biaya yang keluar sesuai dengan kebutuhan sehingga pengeluaran sangat terkontrol dan hal ini akan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rajgopal et al (2002) menunjukkan bahwa peningkatan atas kepemilikan institusional mengurangi insentif manajer untuk memanipulasi laba sehingga isi informasi laba lebih dapat mencerminkan keadaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI RKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



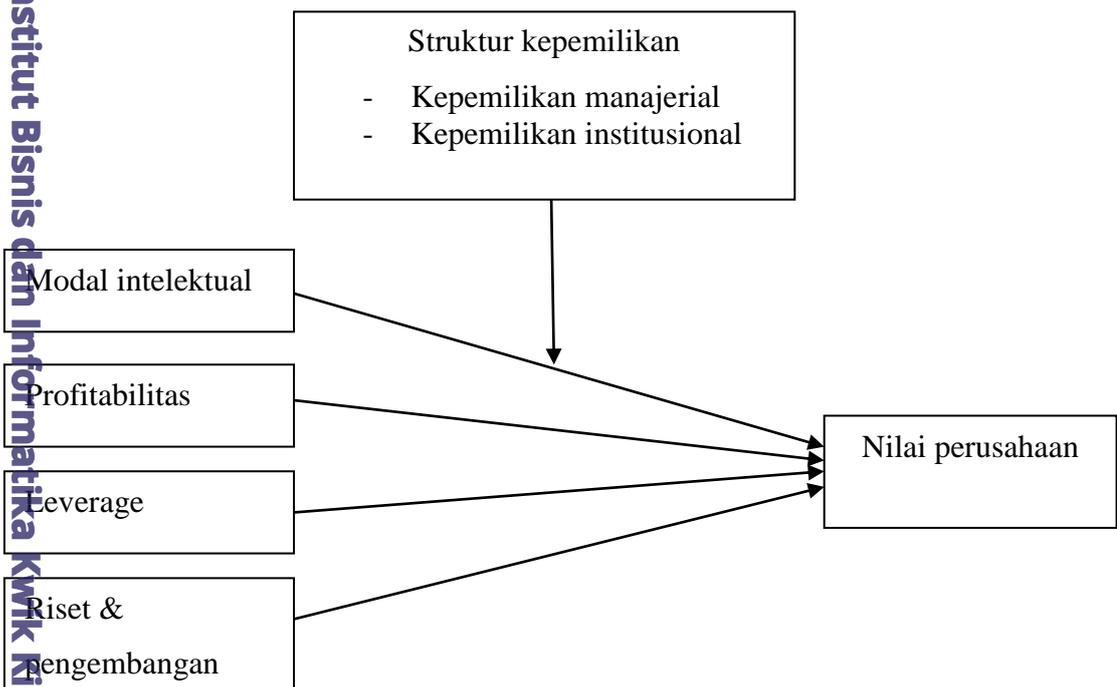
ekonomi perusahaan yang sebenarnya dan lebih dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan investasi. Jadi kepemilikan institusional diharapkan dapat memoderasi hubungan antara modal intelektual dan nilai pasar suatu perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham oleh institusional semakin kuat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dari Aminniandekordi et al, 2014; Mokhtari dan Makerani, 2013; Mork et al, 2000; Driffield, 2007; Miguel, 2003, yang tidak menemukan bukti adanya pengaruh langsung struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Maka dalam penelitian ini, struktur kepemilikan dijadikan variabel pemoderasi.

Berdasarkan uraian tersebut diatas, kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1

Bagan Kerangka Pemikiran :



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



E. Hipotesis Penelitian

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Berdasarkan perumusan masalah pada Bab I dan kerangka penelitian diatas, maka hipotesis penelitian yang diambil oleh penulis dapat dijabarkan sebagai berikut :

H1 : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : Riset dan pengembangan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan

H5 :Struktur kepemilikan manajerial dapat memperkuat hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan

H6 :Struktur kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.