



BAB II

LANDASAN TEORI DAN KERANGKA PEMIKIRAN

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

A. Landasan Teori

1. Pengertian Perusahaan Keluarga

Suatu perusahaan dinamakan perusahaan keluarga apabila terdiri dari dua atau lebih anggota yang mengawasi keuangan perusahaan (John L.Ward dan Craig E.Aronoff 2002 dalam Susanto 2008:5). Sedangkan menurut Robert G. Donnelley (2002) dalam Susanto (2008:5), suatu organisasi dinamakan perusahaan keluarga apabila paling sedikit ada keterlibatan dua generasi dalam keluarga itu dan mereka mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Ada dua tipe perusahaan keluarga menurut Susanto et al (2008:4):

a. *Family Owned Enterprises* (FOE)

Perusahaan yang dimiliki oleh keluarga tetapi dikelola oleh eksekutif profesional yang berasal dari luar lingkaran keluarga. Dalam hal ini keluarga berperan sebagai pemilik dan tidak melibatkan diri dalam operasi di lapangan agar pengelolaan perusahaan berjalan secara professional. Dengan pembagian peran ini anggota keluarga dapat mengoptimalkan diri dalam fungsi pengawasan.

b. *Family Business Enterprises* (FBE)

Perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga pendirinya. Jadi baik pengelolaan dan kepemilikan dipegang oleh orang yang sama, yaitu keluarga. Perusahaan tipe ini dicirikan oleh dipegangnya posisi-posisi kunci dalam perusahaan oleh anggota keluarga.

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.



Karakteristik yang dimiliki perusahaan keluarga sangat unik dibandingkan perusahaan lain. Perusahaan keluarga memiliki beberapa karakteristik yaitu (Susanto, 2008:12):

a. Keterlibatan anggota keluarga

Komitmen menjadi lebih tinggi bagi generasi penerus karena kemauan ayahnya atau orangtuanya agar dapat meneruskan bisnisnya. Seorang anak, tanpa diminta, dirinya sudah tahu bahwa orang tuanya menginginkannya terjun di perusahaan keluarga. Sejak awal ia sudah melihat perkembangan perusahaan, ia tentu merasa harus membantu membesarkan dan ingin membuktikan dirinya dapat melambungkan bisnis keluarganya.

b. Lingkungan pembelajaran yang saling berbagi

Generasi penerus sering mempunyai kurva pembelajaran yang cepat. Anggota keluarga sudah magang atau belajar sejak kecil dan bisnis selallu menjadi topik pembicaraan dalam setiap pertemuan keluarga. Dengan begitu jiwa bisnis mereka sudah mendarah daging dan kurva pembelajaran menjadi lebih cepat bagi mereka.

c. Tingginya saling keterandalan

Kepercayaan merupakan kunci dari tingginya saling keterandalan ini. Dengan adanya rasa saling percaya kepada setiap anggota keluarga, maka setiap anggota keluarga dapat bekerja dalam perusahaan yang saling mengandalkan.

© 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.



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

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- d. Kekuatan emosi
Perusahaan keluarga dikelola secara emosional sehingga memiliki rasa kekeluargaan yang tinggi. Disini karyawan pada perusahaan keluarga dianggap sebagai bagian dari keluarga itu sendiri.
- e. Kekaburan fungsi
Rasa memiliki dan kecintaan terhadap perusahaan yang tinggi membuat para pendiri tidak bisa lepas tangan terhadap perusahaan tersebut, meskipun sudah ada pemimpin formal dalam proses suksesi sehingga dapat mengakibatkan kerancuan dan kebingungan di pihak karyawan karena adanya intervensi yang berlebihan dari atasan.
- f. Kepemimpinan ganda
Intervensi perusahaan keluarga terhadap kepemimpinan perusahaan tetap tinggi dimana keluarga selalu ingin berpengaruh dalam setiap langkah proses yang terjadi dalam perusahaan. Meskipun sudah ada eksekutif profesional, dimana hal ini kedepannya dapat membingungkan karyawan atau anak buah

Beberapa keuntungan perusahaan keluarga dibandingkan dengan jenis perusahaan lainnya (Susanto, 2008:16) adalah:

- a. Tingginya tingkat kemandirian (*independence of action*)
Artinya hanya sedikit atau bahkan tidak ada tekanan bursa saham (*stock market*) serta risiko yang kecil terhadap pengambilalihan perusahaan, juga terdapat *financial benefit* milik keluarga yang tidak dapat dibagi dengan pemegang saham atau perusahaan lain.

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.



- b. Budaya Perusahaan
Kultur keluarga merupakan suatu kebanggaan tersendiri yang menunjukkan adanya stabilitas, identitas, motivasi, komitmen yang kuat serta kontinuitas dalam kepemimpinan. Perusahaan keluarga yang mampu bertahan dan mempunyai *knowledge of business* yang bagus tentu mempunyai jiwa kewirausahaan (*entrepreneurship*) yang luar biasa.
- c. Reinvestasi profit sesuai kesepakatan
Adanya kemauan untuk menginvestasikan kembali *profit* sesuai kesepakatan bersama untuk mengembangkan perusahaan
- d. Manfaat-manfaat secara finansial berupa kemungkinan memperoleh sukses besar
- e. Pelatihan dan pengetahuan bisnis
Anggota keluarga sudah dari awal memperoleh latihan dari keluarga tentang pengelolaan perusahaannya
- f. Birokrasi yang kecil
Birokrasi yang kecil dan fleksibel dengan mengedepankan *corporate governance* dan sistem akuntabilitas, serta jelasnya sistem tanggung jawab.

© 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.



Disamping kelebihan, perusahaan keluarga juga memiliki beberapa kerugian (Susanto, 2008:17), seperti:

- a. Perusahaan keluarga adalah organisasi yang membingungkan
Besarnya pengaruh anggota keluarga akan mempengaruhi anggota keluarga lainnya seperti peran istri/suami organisasi. Bila istri / suami duduk dalam organisasi tidak menjadi masalah, Tetapi jika istri / suami diluar organisasi ikut mengatur, maka akan menjadi organisasi yang membingungkan (*confusing organization*)
- b. Dominasi keluarga dalam perusahaan
Adanya dominasi anggota keluarga dalam perusahaan, dimana alasan-alasan keluarga mengalahkan logika bisnis (*family reason over business logic*), sistem penghargaan yang tidak adil, dan kesulitan menarik manajemen profesional
- c. Sindrom anak manja (*spoiled child syndrome*)
Dalam perusahaan keluarga, toleransi terhadap anggota keluarga yang tidak kompeten, misalnya terhadap cucu kesayangan atau yang berkaitan dengan *crown prince* atau *princess* sebagai calon pengganti
- d. Terjadinya *milking the business* yaitu anggota keluarga yang sangat berpengaruh di perusahaan yang menyedot keuntungan dari bisnis tersebut untuk kepentingan pribadi atau kepentingan diluar perusahaan.

© 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.

Dimensi dari perusahaan keluarga beserta kekuatan dan kelemahan

masing- masing dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 2.1

Kekuatan dan Kelemahan perusahaan keluarga

Dimensi	Kekuatan	Kelemahan
Infrastruktur	Informal, fleksibel, <i>entrepreneurial</i> , inovatif	Tidak jelas, membingungkan masalah dalam batasan-batasan, tidak ada kepastian, resisten terhadap perubahan, kurangnya pengembangan manajemen, tidak ada struktur organisasi
Peran	Sering memainkan peran ganda, fleksibel, <i>dual relationship</i> , pengambilan keputusan yang cepat	Kebingungan peran, pekerjaan tidak selesai, nepotisme, peran ganda, intervensi dalam pembelajaran dan obyektivitas, memungkinkan masuknya anggota keluarga yang tidak <i>qualified</i> ke dalam dalam perusahaan.
Kepemimpinan	Kreatif, ambisius, otoritas informal, <i>entrepreneurial</i>	Otokrasi, resisten terhadap struktur dan sistem

© Hak cipta milik IBIKKG (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.



<p>Keterlibatan</p> <p>Ⓢ Keluarga</p>	<p>Komiten karyawan, loyal, sistem keyakinan dan nilai yang sama, semangat keluarga, nama keluarga, impian keluarga, sense visi dan misi yang kuat.</p>	<p>Tidak dapat melepaskan isu-isu keluarga dalam bisnis, ketidakmampuan menyeimbangkan antara kebutuhan liquiditas bisnis dan keluarga, kurangnya obyektivitas, berorientasi ke dalam, pengambilan keputusan yang diubah secara emosional, tidak dapat memisahkan urusan bisnis dan keluarga, rivalitas.</p>
<p>Waktu</p>	<p>Perspektif jangka panjang, komitmen, loyalitas, hubungan yang lebih dekat, kepercayaan terbangun sepanjang waktu.</p>	<p>Sulit berubah, ikatan tradisi, sejarah keluarga mempengaruhi keputusan bisnis, kepercayaan dipengaruhi oleh kekecewaan awal.</p>
<p>Suksesi</p>	<p>Pelatihan dapat dimulai lebih awal, <i>mentoring</i> merupakan proses yang panjang, dapat memilih waktu meninggalkan perusahaan</p>	<p>Isu-isu keluarga, ketidak inginan untuk melepas bisnis, ketidak mampuan memilih pengganti.</p>
<p>Kepemilikan / Pengelolaan</p>	<p>Kepemilikan keluarga, tingkat pengendalian yang tinggi, pendapatan sebagai alat motivasi.</p>	<p>Dapat mengorbankan pertumbuhan demi pengendalian, tidak harus bertanggung jawab kepada pemegang saham, sering tidak terdapat anggota dewan direksi dari luar anggota keluarga, tingkat privasi yang tinggi.</p>

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.



Budaya	Inovatif, informal, fleksibel, kreatif, <i>adaptable</i> , bahasa yang sama, komunikasi yang efisien	Tidak efisien, emosional, resisten terhadap perubahan, reaktif, resiko tinggi terjadinya konflik.
Kompleksitas	Dapat menumbuhkan kembangkan kreativitas, peran dan tujuan yang saling mempengaruhi.	Harus dikelola untuk menghindari kebingungan, dapat mengalami kekurangan energi dan sumber daya.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Sumber: Hilbert-Davis, Jane dan .W Gibb Dyer Jr. dalam Susanto (2008:19-20).

Dari Tabel diatas maka dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut :

- a. Infrastruktur dalam perusahaan keluarga memungkinkan terciptanya suasana informal yang apabila dikelola dengan baik dapat menumbuh kembangkan kreativitas.
- b. Anggota keluarga paling tidak memainkan empat peran, yaitu peran bisnis dan keluarga, dimana masing-masing peran terdapat peran tugas dan peran emosional. Peran tugas adalah pekerjaan yang ditugaskan, sedangkan peran emosional biasanya bersala dari kepribadian masing-masing individu.
- c. Kepemimpinan dalam generasi pertama perusahaan keluarga yang memimpin secara informal dan menentang adanya struktur dan sistem.
- d. Anggota keluarga sangat peduli terhadap nama baik keluarga dalam, masyarakat dan dalam industri.

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. Waktu memiliki beberapa dimensi: sejarah keluarga, impian dan rencana untuk masa depan, dan situasi saat ini.
- f. Perencanaan suksesi yang buruk adalah salah satu alasan utama tidak mampu bertahannya perusahaan keluarga.
- g. Sejak awal didirikan, perusahaan keluarga biasanya bersifat tertutup dan dimiliki secara pribadi, dimana pemilik memiliki kendali total terhadap perusahaan.
- h. Perusahaan keluarga adalah perwujudan dari nilai-nilai, gaya, dan semangat pendirinya pada tahap-tahap awal, yang biasanya bersifat kreatif dan informal.
- i. Kompleksitas yang dimiliki perusahaan keluarga dapat menjadi beban sekaligus aset.

Sebuah perusahaan keluarga terdiri dari tiga sistem yang terpisah, namun saling melengkapi, yaitu sistem bisnis, sistem keluarga dan sistem kepemilikan atau pengelolaan. Berikut ini adalah tabel perbandingan antara perusahaan sistem keluarga dengan perusahaan sistem bisnis :

Tabel 2.2
Perbandingan antara sistem Bisnis dan Keluarga

Wilayah Konflik	Sistem Keluarga	Sistem Bisnis
tujuan	Pengembangan dan dukungan anggota keluarga	Keuntungan, pendapatan, efisiensi

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



Personal	Sangat personal, kepentingan yang paling utama	Semi personal, atau impersonal, bukan kepentingan yang paling utama
Peran	Ekspetasi formal (begitulah kami melakukannya)	Peran yang tertulis dan formal dengan imbalan dan sanksi yang jelas
Dukungan	Anggota diberi reward karena status, usaha-usaha yang dilakukan diperhitungkan	Dukungan diberikan dengan syarat pada kinerja dan hasil
Akses	Disebabkan oleh kematian, perceraian atau sakit	Disebabkan oleh pensiun, pindah atau promosi
Prioritas	Berdasarkan posisi keluarga dan senioritas	Berdasarkan posisi formal dan hirarki organisasi
Komitmen	Antar generasi dan berlangsung seumur hidup	Angka pendek, berdasarkan imbalan yang diterima karena status employment

Sumber : Hilburt Davis, Jane dan W Gibb Dyer Jr dalam Susanto (2008:25).

Dari tabel diatas terlihat bahwa terdapat perbedaan yang cukup mendasar antar perusahaan bisnis dengan perusahaan keluarga. Perbedaan inilah kadang – kadang memicu konflik, karena sering kali keputusan perusahaan didasarkan atas ikatan keluarga, emosional dan hubungan jangka panjang yang berlangsung seumur hidup.

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.



2. Teori Keagenan

a. Konsep Teori Keagenan

Masalah agensi dikemukakan pertama kali oleh Fama (1986), yakni timbul karena pemisahan antara pemilik (principal) dan pengelola (manager/agent). Manager memiliki kepentingan (interest) pribadi dan kepentingan pribadi ini sebagian besar bertentangan dengan kepentingan pemilik perusahaan, dan banyak keputusan manager yang justru lebih menguntungkan manager dan mengesampingkan pemegang saham.

Menurut Sugiarto (2009), teori keagenan mengimpilkasikan adanya asimetri informasi antara manager sebagai agen dan pemilik sebagai principal. Asimetri informasi muncul ketika manager lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang daripada dengan pemegang saham dan stakeholder lain.

b. Penyebab Konflik Keagenan

Menurut Sugiarto (2009:47) Penyebab konflik keagenan antara lain adalah :

- (1) Penggunaan arus kas bebas (free cash flow) pada aktifitas yang tidak menguntungkan.
- (2) Peningkatan kekuasaan manager dalam melakukan *over investment* dan *over konsumsi*.
- (3) Perbedaan keputusan investasi antara investor dan manager.

Investor memilih resiko tinggi untuk mendapatkan return tinggi sedangkan manager memilih resiko rendah untuk mempertahankan posisi atau sebaliknya di dalam perusahaan.

© 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.



(4) Manager memiliki kurang dari 100% saham perusahaan.

Kepemilikan kurang dari 100% saham menyebabkan masalah keagenan karena tidak semua keuntungan akan dapat dinikmati oleh manager, mereka tidak akan hanya berkonsentrasi pada maksimalisasi kemakmuran pemegang saham.

(5) Penunjukan manager oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan serta insider ownership yang kecil. Masalah keagenan banyak dipengaruhi oleh insider ownership. Apabila insider ownership kecil, yang berarti hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan maka semakin tinggi kemungkinan munculnya masalah keagenan karena perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan pengelola perusahaan.

c. Akibat adanya konflik agensi

Akibat adanya konflik agensi, menurut Jensen dan Meckling dalam Sugiarto (2009) :

(1) Penggunaan cash flow untuk kepentingan manajer.

Manager dengan presentase kepemilikan saham kurang dari 100% menggunakan cash flow untuk kepentingan yang tidak menguntungkan perusahaan. Berdasarkan permasalahan ini diperlukan suatu mekanisme dalam memotivasi manager sehingga mengalokasikan kelebihan cash flow pada aktifitas yang tepat seperti untuk meningkatkan DPR.

© 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.



(2) Agency Cost.

Agency cost meliputi *monitoring cost* (misalnya biaya audit, biaya untuk menetapkan rencana kompensasi manager, pembatasan anggaran dan aturan-aturan operasi), *bonding cost* (misalnya biaya yang dikeluarkan oleh manager untuk menyediakan laporan keuangan kepada pemegang saham) dan *residual cost* yang timbul dari kenyataan bahwa tindakan agen kadangkala berbeda dari tindakan yang memaksimalkan kepentingan principal.

(3) Konsekuensi dari pemisahan fungsi pengelolaan dengan fungsi kepemilikan adalah manager sebagai pengambilan keputusan dalam perusahaan cenderung untuk melakukan pengeluaran yang bersifat konsumtif dan tidak produktif untuk kepentingan pribadi seperti peningkatan gaji dan status.

d. Mekanisme mengurangi masalah Agensi.

Menurut Sugiarto (2009:65) mekanisme untuk mengurangi agensi antara lain sebagai berikut :

(1) Menurut Smith & Watts dalam Sugiarto (2009:65), mengurangi masalah agensi dengan mendanai pertumbuhan menggunakan ekuitas daripada hutang (yaitu dengan menurunkan leverage).

(2) Menurut Rasiv dan Reviv dalam Sugiarto (2009:56), dengan meningkatkan dividen. Karena meningkatnya dividen maka *free cash flow* akan berhutang. Karena itu kemungkinan perusahaan akan mengambil dana dari luar (bukan dana internal) sehingga perusahaan semakin dimonitor investor baru.

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. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2002:7)

Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, maka harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena pasar harga saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Aswath Damodaran (2001:382) mengemukakan nilai perusahaan dapat diukur dengan dua cara yaitu:

- a. Penjumlahan nilai pasar antara besaran utang dan ekuitas yang beredar dari suatu perusahaan, dengan asumsi bahwa seluruh utang dan ekuitas perusahaan diperdagangkan.
- b. Nilai pasar dari total asset yang dimiliki perusahaan, baik dengan mendiskontokan arus kas pada tingkat pengembalian yang diharapkan atau dengan menimbang nilai pasar sesungguhnya dari asset yang dimiliki perusahaan.

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



Sedangkan menurut Christiawan dan Tarigan (2007) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku dan nilai pasar. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan nilai aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari. Namun memperkirakan nilai dari konsep ini sangat sulit, karena untuk menentukannya dibutuhkan kemampuan untuk mengidentifikasi variabel-variabel signifikan yang menentukan keuntungan suatu perusahaan. Variabel itu berbeda dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain. Selain itu, penentuan nilai intrinsik juga memerlukan kemampuan memprediksi arah kecenderungan yang akan terjadi di kemudian hari. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, banyak konsep yang dapat digunakan sebagai ukuran nilai perusahaan. Christiawan dan Tarigan (2007) mengemukakan bahwa konsep yang paling representatif untuk menentukan nilai suatu perusahaan adalah konsep intrinsik.

© 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.



4. Struktur Modal

Menurut R. Agus Sartono (2008:225), struktur modal adalah bagian dari struktur finansial yang merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang dipergunakan oleh perusahaan. Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:39) juga menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi antara berbagai komponen pada sisi kanan neraca yang secara umum merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas.

Selanjutnya menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Berlian (2003:283), struktur modal merupakan salah satu keputusan keuangan lainnya. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemilik, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal perusahaan dan memahami hubungannya dengan resiko, hasil atau pengembalian dan nilai.

Kemudian menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001:5), manajemen harus mempunyai gambaran target struktur modal yang spesifik setiap saat. Jika rasio hutang yang sesungguhnya berada di bawah tingkat yang ditargetkan, ekspansi modal mungkin perlu dilakukan dengan menggunakan pinjaman. Sementara rasio hutang sudah melampaui target, saham mungkin perlu dipergunakan. Kebijakan struktur modal sebenarnya melibatkan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian dimana:

- a. Menggunakan lebih banyak hutang berarti memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham
- b. Menggunakan lebih banyak hutang juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan

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



Risiko yang makin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan (expected rate of return) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu, struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham.

Menurut Gitman (2006:553) komponen struktur modal terdiri dari:

a. Modal hutang (debt capital)

Modal hutang merupakan karakteristik dari corporate bond. Corporate bond adalah instrumen jangka panjang yang menghasilkan suatu perusahaan ketika meminjam sejumlah dana dan perusahaan berjanji akan mengembalikan pinjaman tersebut dimasa yang akan datang dan pada jangka waktu yang telah ditentukan. Hutang jangka panjang (longterm debt) memiliki jangka waktu relatif panjang, umurnya lebih dari 1 tahun, yang digunakan untuk perluasan perusahaan (ekspansi). Modal hutang harus lebih rendah dari biaya lain yang ada di dalam pendanaan.

b. Modal sendiri (equity capital)

Tidak seperti debt capital dimana pembayaran kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Pada perusahaan, equity capital diharapkan tetap sama selama periode waktu yang ditentukan.

Menurut Gitman (2006:553), terdapat dua sumber modal sendiri:

(1) Saham preferen

Saham preferen adalah saham yang pemegang sahamnya memiliki preferensi tertentu diatas pemegang saham biasa, terutama dalam pembagian hal dividen atau pembagian kekayaan. Saham preferen memiliki persamaan dengan saham biasa yaitu mewakili kepemilikan

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

ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembar saham tersebut, dan membayar dividen.

(2) Ekuitas saham biasa

Menurut Gitman (2006:553) terdapat dua sumber yaitu:

(a) Saham biasa (common stock)

Perusahaan mengeluarkan atau menerbitkan saham baru yang pada umumnya saham baru tersebut berbentuk saham biasa dengan nilai nominal tertentu.

(b) Laba ditahan (retained earning)

Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan yang merupakan jumlah keseluruhan dari semua pendapatan yang diperoleh perusahaan secara kumulatif. Dividen bersih yang ditahan perusahaan dan diinvestasikan kembali kedalam perusahaan.

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2001), ada 4 faktor penting yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu:

a. Risiko Bisnis

Tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila perusahaan tidak menggunakan hutang. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio hutang yang optimal.

b. Posisi pajak perusahaan

Alasan utama perusahaan menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya.

© 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.



c. Fleksibilitas keuangan

Penyediaan modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil, yang merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang. Dalam keadaan ekonomi yang sulit / bila perusahaan menghadapi kesulitan operasi, para pemilik modal lebih suka menanamkan modalnya pada perusahaan dengan posisi neraca yang baik. Karena itu kemungkinan tersedianya dana di masa mendatang, dan konsekuensi akibat kurangnya dana, sangat berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Semakin besar kemungkinan kebutuhan modal di masa mendatang ditunjang dengan semakin buruk konsekuensi kekurangan modal, maka seharusnya neraca semakin kuat.

d. Konservatisme atau agresivitas manajemen

Sebagian besar manajer lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk meningkatkan laba.

Sedangkan faktor lainnya yang umumnya dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal yaitu stabilitas perusahaan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Pembiayaan perusahaan dapat dilakukan dengan modal sendiri atau utang. Menurut aswath Damodaran (2002:482) perbedaan antara utang dan modal sendiri terletak pada pengaruh yang dimilikinya terhadap cash flow perusahaan.

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



Perbedaan yang pertama adalah utang memberikan hak kepada pemberi pinjaman untuk mengklaim sejumlah cash flow yang telah dijanjikan sebelumnya (biasanya berupa suku bunga dan pembayaran pokok pinjaman), sedangkan modal sendiri memberikan hak kepada pemilik modal untuk memperoleh cash flow yang tersisa setelah seluruh kewajiban perusahaan terpenuhi. Yang kedua adalah utang member hak prioritas yang tinggi terhadap cash flow dan asset perusahaan dalam kasus likuiditas jika terjadi kebangkrutan.

Perbedaan yang ketiga berhubungan dengan pajak. Biaya utang bunga yang dibayarkan perusahaan merupakan pengurang pajak (tax deductible). Sementara pembayaran kepada pemilik modal seperti dividen harus menggunakan penghasilan setelah dikurangi pajak.

Keempat, utang biasanya memiliki jatuh tempo sedangkan modal sendiri jatuh temponya tidak terbatas. Perbedaan yang terakhir adalah karena pemilik modal hanya berhak atas sisa cashflow perusahaan, modal sendiri memberikan kekuasaan kepada pemegangnya untuk ikut campur dalam manajemen perusahaan. Dilain pihak, utang tidak memberikan hak kepada pemegangnya untuk ikut dalam manajemen perusahaan.

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

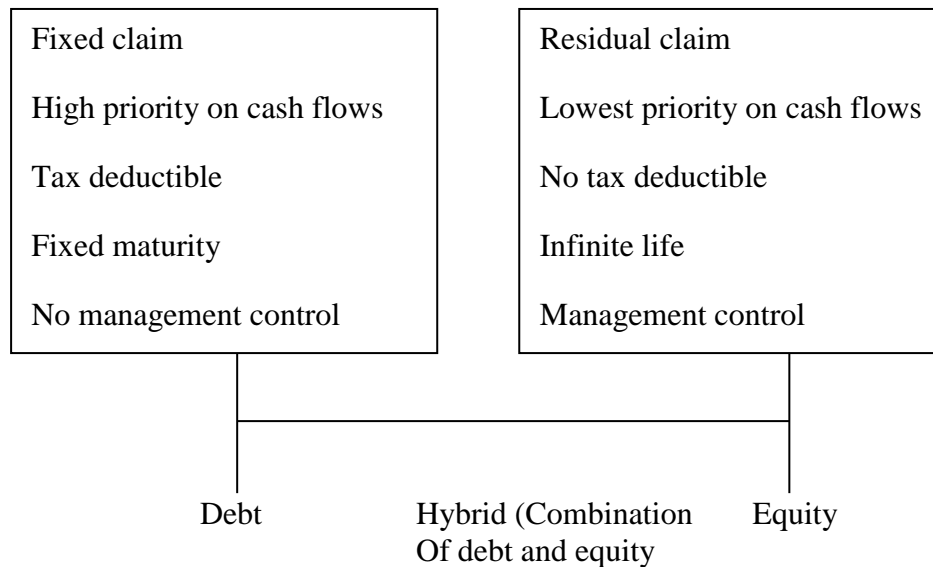
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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



Berikut adalah perbedaan antara utang dan modal sendiri dapat digambarkan sebagai berikut:

GAMBAR 2.1

PERBEDAAN UTANG DAN EKUITAS



Sumber: Aswath Damodaran (2001:483)

Lawrence J.Gitman (2009:330-331) juga menyatakan ada empat factor yang membedakan antara utang dengan modal sendiri. Yang pertama berkaitan dengan suara di manajemen. Pemilik modal (pemilik saham biasa) merupakan pemilik perusahaan. Mereka memiliki hak suara untuk memilih direktur. Sementara kreditur (pemberi pinjaman) dan pemilik saham preferen hanya memiliki hak suara di saat perusahaan melanggar kewajiban yang telah dijanjikan sebelumnya.

Perbedaan yang kedua adalah mengenai klaim terhadap asset dan pendapatan perusahaan. Hak pemilik modal atas pendapatan perusahaan dan asset perusahaan berada di bawah kreditur. Hak mereka tidak dapat

© 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.



dibayarkan sampai semua kewajiban perusahaan terhadap kreditur (bunga utang dan pokok utang) terpenuhi. Setelah kewajiban terpenuhi, barulah dewan direksi memutuskan apakah dividen akan dibagikan kepada para pemilik. Hak pemilik modal terhadap asset perusahaan juga berada dibawah kreditur. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, asset perusahaan akan dijual. Hasilnya akan diberikan dengan urutan: pegawai dan pelanggan, pemerintah, kreditur, dan yang terakhir adalah pemilik modal. Karena pemilik perusahaan merupakan pihak terakhir yang akan memperoleh distribusi asset, maka mereka mengharapkan return yang lebih besar dari dividen atau peningkatan nilai saham.

Perbedaan yang ketiga berhubungan dengan maturity atau jatuh tempo dari masing-masing pilihan pendanaan. Tidak seperti utang, modal sendiri bersifat permanen. Modal sendiri tidak memiliki waktu jatuh tempo kecuali perusahaan bangkrut. Terakhir yang menjadi perbedaan antara utang dengan modal sendiri terletak pada perlakuan pajaknya. Pembayaran bunga utang merupakan pengurang pajak, sementara pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan pengurang pajak. Ringkasan penjelasan Gitman dapat dilihat pada tabel berikut:

© 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.



TABEL 2.3

Keys Differences Between Debt and Equity Capital

Characteristic	Type of Capital	
	Debt	Equity
Voice in management	No	Yes
Claims on income and assets	Senior to Equity	Subordinate to debt
Maturity	Stated	None
Tax treatment	Interest deduction	No deduction

Sumber: Gitman, Lawrence J (2009)

5. Keterkaitan antara kebijakan utang dan nilai perusahaan

Kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan dapat menaikkan nilai perusahaan. Euis Soliha dan Taswan (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi utang, maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang didapat dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mengoptimalkan penggunaan utang yang diambil oleh perusahaan untuk menaikkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sering kali diproksikan dengan harga saham. Dengan menggunakan utang, maka akan menaikkan atau memaksimumkan harga saham, dimana harga saham yang maksimum akan mengakibatkan nilai perusahaan naik. Selain itu, dengan menggunakan utang, maka kinerja perusahaan diharapkan lebih optimal. Manajer akan bekerja lebih giat karena adanya beban bunga utang yang harus dibayar. Keuntungan lain dari utang adalah mengurangi pajak karena dengan adanya beban bunga utang, maka

© Hak cipta milik IBIKKG (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.

akan mengurangi laba perusahaan sehingga perusahaan dapat mengurangi pajak yang harus dibayar.

6. Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan suatu tolak ukur yang mencerminkan hasil kerja divisi, manajemen, perusahaan dan pihak-pihak lainnya yang terkait dengan seberapa efektif dan efisiennya hasil kerja dapat memberikan kontribusi yang maksimal bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Menurut Fahmi (2011 : 2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan secara baik dan benar. Untuk dapat menilai kinerja keuangan diperlukan media yang dapat mengukurnya. Media tersebut dapat berupa rasio-rasio keuangan. Rasio keuangan dapat memberikan informasi dan pandangan yang lebih baik bagi para analisis yang ahli dan berpengalaman dibanding data keuangan non rasio. Rasio yang umum digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah ROA (Return On Asset). ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih dengan total aktiva. Semakin besar ROA semakin baik, karena berarti perputaran aktiva cepat dan perusahaan dapat semakin cepat memperoleh laba. Menurut Tjiptono Darmadji (2006:200), ROA merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. ROA mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya.

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



7. Pengertian Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2010:7), dalam pengertian yang sederhana, laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Baridwan (2004 : 17) mendefinisikan Laporan Keuangan sebagai ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari suatu transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggung jawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak luar perusahaan.

Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2004:2), laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. Analisis keuangan melibatkan penggunaan berbagai laporan keuangan. Laporan keuangan ini melaksanakan beberapa fungsi. Pertama, neraca (balance sheet) meringkas aktiva, kewajiban, dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode, biasanya pada akhir tahun atau kuartal. Sementara itu laporan laba rugi (income statement) meringkas pendapatan dan biaya perusahaan selama suatu periode waktu tertentu. (Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, JR, 2005)

Pada mulanya, laporan keuangan bagi suatu perusahaan hanyalah sebagai “alat penguji” dari pekerjaan bagian pembukuan, tetapi untuk selanjutnya laporan keuangan tidak hanya sebagai alat penguji saja tetapi juga sebagai dasar untuk dapat menentukan atau menilai posisi keuangan

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



perusahaan tersebut, dimana dengan hasil analisa tersebut pihak-pihak yang berkepentingan mengambil suatu keputusan. Jadi untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan tersebut perlu adanya laporan keuangan dari perusahaan yang bersangkutan.

Sedangkan laporan keuangan yang lengkap menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy (2006:192) terdiri atas:

- a. Neraca (*balance sheet*): laporan keuangan yang menggambarkan perkembangan asset (aktiva) baik yang lancar dan tidak lancar, kewajiban baik yang lancar maupun tidak lancar, modal (ekuitas) perusahaan.
- b. Laporan laba rugi (*income statement*): merupakan laporan yang menggambarkan pendapatan perusahaan serta biaya yang dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam posisi laba atau rugi.
- c. Laporan perubahan ekuitas (*statement of changes in shareholders' equity*): merupakan laporan yang menunjukkan perubahan ekuitas atau kepemilikan perusahaan yang menggambarkan peningkatan atau penurunan aktiva bersih atau kekayaan selama periode pelaporan.
- d. Laporan arus kas (*cash flow statement*): merupakan laporan yang menunjukkan penerimaan dan pengeluaran kas dalam aktivitas perusahaan selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Komponen laporan arus kas adalah arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi, dan arus kas dari aktivitas pendanaan.

C 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. Catatan atas laporan keuangan (*notes to financial statement*): memberikan penjelasan mengenai gambaran umum perusahaan, ikhtisar kebijakan akuntansi, penjelasan pos-pos laporan keuangan, dan informasi penting lainnya.

Menurut S. Munawir (2007:6), laporan keuangan bersifat historis serta menyeluruh dan sebagai suatu progress report laporan keuangan terdiri dari data-data yang merupakan hasil dari suatu kombinasi antara:

- a. Fakta yang telah dicatat (*recorded fact*)
- b. Prinsip-prinsip dan kebiasaan-kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*)
- c. Pendapat pribadi (*personal judgment*)

8. Analisis Ratio

Rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan, sehingga menjadi berarti. Rasio keuangan menjadi dasar untuk menjawab beberapa pertanyaan penting mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan. Dengan menganalisis laporan keuangan yang menggunakan alat-alat ukur melalui rasio keuangan, maka seorang manajer dapat mengambil keputusan mengenai keuangan perusahaan untuk masa yang akan datang (Kasmir dan Jakfar 2006).

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

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

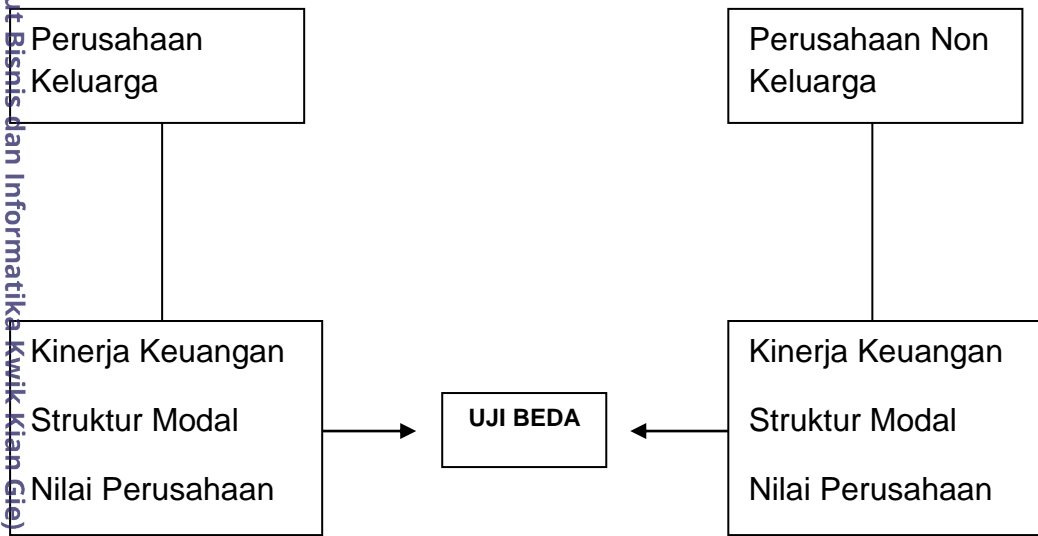
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan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



B. Kerangka Pemikiran

Dalam penelitian ini, kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

GAMBAR 2.2
MODEL PENELITIAN



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.



C. 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

H1: Perusahaan keluarga memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan non-keluarga

H2: Perusahaan keluarga memilih struktur modal yang memiliki risiko yang kurang dibandingkan perusahaan non keluarga

H1: Perusahaan keluarga memiliki nilai perusahaan lebih tinggi dari perusahaan yang tidak dikendalikan keluarga.

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.