BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimumkan nilai perusahaan ini digunakan sebagai pengukur keberhasilan perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan berarti meningkatnya kemakmuran pemilik perusahaan atau para memegang saham (Brigham, 2010:7). Memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

Menurut Nica Febriana (2010:5) nilai perusahaan adalah:

> "nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya".

Sedangkan menurut Rika dan Islahudin (2008:7) nilai perusahaan adalah:

> "Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham".

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Harga saham dari pasar perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan

penjual disaat terjadi transaksi sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Menurut I Made Sudana (2011:8) Tujuan normatif suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan *go public* tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena:

a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
b. Mempertimbangkan faktor resiko.
c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas dari pada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

2.1.1.2 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan sering kali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio pasar merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dari risiko.

Menurut Alfredo Mahendra (2011) dalam Ni Putu Ayu (2012) rasio penilaian terdiri dari: *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV).

Dari pengukuran tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Price Earnings Ratio* (PER)

   Price earnings ratio yaitu ratio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. *Price earnings rati*o adalah fungsi dari kemampuan perubahan laba yang diharapkan dimasa yang akan datang. Semakin besar *price earnings ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. *Price Book Valu*e (PBV)

   Price book value yaitu ratio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang tumbuh. Semakin tinggi *price book value* berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan perhitungan *price book value* (PBV) dikarenakan, rumus ini sesuai dengan kondisi nilai perusahaan pada objek penelitian, mengetahui nilai pasar dan harga saham, dan untuk mengetahui nilai pertumbuhan dari nilai pasar atau harga saham.

2.1.1.3 *Price Book Value* (PBV)

Menurut Menurut Ni Gusti Putu Wiranti (2008) dalam Linda Lufianti (2011), pengertian *price to book value* (PBV) adalah:

> ‘‘Rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan’’.

Sedangkan menurut Brigham (2001:92) dalam Linda Lufianti adalah:

> “Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. *Price to book value* (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan”.

Rumus perhitungan *Price Book Value (*PBV) :

$$Price\ Book\ Value\ (\text{PBV}) = \frac{\text{Nilai Pasar per saham } (Market\ Value)}{\text{Harga Buku } (Book\ Value)}$$

Sumber: Ahmad Rodoni dan Herni Ali. (2010:57)

Keterangan :

- Nilai pasar (*Market Value)* yang dimaksud dalam rumus perhitungan di atas adalah sebagai estimasi sejumlah uang yang dapat diperoleh dari hasil penukaran suatu aset atau kewajiban pada tanggal penilaian, antara pembeli yang berminat membeli dengan penjual yang berminat menjual dalam suatu transaksi bebas ikatan yang pemasarannya dilakukan secara layak (Robby Prijanto., ST.,M.Ec , SPI 101-2013, 3.1)

- Nilai Buku (*Book Value*) adalah biaya perolehan (*historical cost*) yang dikurangi dengan sejumlah penyusutan yang telah dibebankan yang muncul selama umur penggunaan asset tersebut.

2.1.2 Manajemen Laba (*Earnings Management)*

2.1.2.1 Pengertian Manajemen Laba (*Earnings Management)*

Manajemen laba dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan dengan memanfaatkan pos-pos akrual yang ada di dalam laporan keuangan, yaitu dengan memanfaatkan akrual diskresioner. Akrual diskresioner adalah akrual yang digunakan untuk mengurangi atau memperbesar laba yang dilaporkan dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subjektif (Armando dan Farahmita, 2012).

Menurut Charles W. Mulford & Eugene E. Comiskey, 2010:81 mendefinisikan Manajemen Laba sebagai berikut:

> Manajemen laba adalah memanipulasi akuntansi dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik dari yang sebenarnya. Definisi umum adalah mengubah laba. Tanpa tindakan perubahan tersebut itu laba tidak akan ada. Pengertian "terkesan lebih baik" pada definisi pertama tidak harus menunjukan bahwa manajemen laba menghasilkan ukuran laba yang tidak penting.

Menurut Aprilia (2010), mendefinisikan Manajemen Laba sebagai berikut :

> Praktik manajemen laba merupakan hasil dari pertimbangan manajer dalam pelaporan dan penyusunan laporan keuangan untuk merubah informasi yang terkandung dalam laporan keuangan akan kinerja ekonomi organisasi atau untuk mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang

> tergantung pada angka-angka akuntansi yang dapat menyesatkan pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa Manajemen laba muncul ketika manajer menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan mengubah transaksi untuk mengubah laporan keuangan mempengaruhi hasil sesuai dengan kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dapat menyesatkan pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya.

2.1.2.2 Motivasi Manajemen Laba

Ada berbagai macam motivasi dari manajemen untuk melakukan manajemen laba. Motivasi dan tekanan kadang kali yang menjadikan salah satu faktor dari para manajer dalam melakukan manajemen laba. Menurut Scott (2003) motivasi dari para manajer dalam melakukan manajemen laba adalah sebagai berikut:

1. Motivasi bonus (*bonus scheme*)

Manajemen laba akibat dari motivasi ini terjadi jika manajemen dijanjikan untuk mendapatkan bonus apabila perusahaan mencapai laba tertentu. Tujuan dari pemberian bonus untuk manajer ini diharapkan dapat membawa dampak positif bagi para manajer, karena para manajer akan termotivasi untuk terus meningkatkan dan mengembangkan perusahaan. Akan tetapi terkadang keinginan para manajer untuk memperoleh bonus yang besar untuk kepentingan pribadi inilah yang menjadikan salah satu motivasi bagi para manajer dalam melakukan

manajemen laba. Para manajer akan memanipulasi laporan keuangan aktual sehingga manajer akan mencapai laba yang diinginkan oleh direksi dan manajer akan memperoleh bonus karena kinerja mereka telah mencapai target.

2. Motivasi kontrak (*debt covenant*)

Motivasi ini menyatakan bahwa manajemen laba akan dapat terjadi apabila manajer berkeinginan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Manajer akan cenderung untuk meningkatkan laba sehingga mereka mendapatkan pinjaman dari para kreditur.

3. Motivasi politik (*political motivation*)

Motivasi ini umumnya terjadi pada perusahaan besar yang menyangkut hajat hidup orang banyak dan umumnya dilakukan apabila tingkat kemakmuran rakyat sedang tinggi. Manajer akan cenderung melaporkan laba yang lebih kecil dari laba yang seharusnya dengan tujuan agar perusahaan memperoleh subsidi dan kemudahan dari pemerintah.

4. Motivasi perpajakan (*taxation motivation*)

Salah satu tujuan dari manajer dalam menurunkan laba yang dilaporkan pada periode berjalan adalah pajak. Manajer berupaya untuk melaporkan laba mereka lebih rendah daripada laba aktual dengan tujuan agar perusahaan membayar pajak lebih rendah daripada yang seharusnya dia bayar.

5. Pergantian CEO (*changes of chief executive officer*)

Motivasi ini umumnya terjadi menjelang pergantian direksi atau CEO. Para CEO akan berusaha memaksimalkan laba perusahaan yang dilaporkan dengan tujuan agar ia mendapatkan bonus. Selain itu tujuan lain dari motivasi ini

adalah agar terjadi pembatalan pemecatannya.

6. Penawaran saham perdana (*initial public offering*)

IPO atau penawaran saham perdana adalah suatu keadaan dimana saham dari perusahaan pertama kali ditawarkan kepada public. Motivasi manajer untuk melakukan manajemen laba pada saat menjelang *initial public offering* ini adalah karena manajer mengharapkan respon positif dari para investor. Manajer akan cenderung menaikan laba yang dilaporkan daripada laba aktual dari perusahaan sehingga penawaran terhadap saham akan mencapai harga tertinggi.

Selain motivasi-motivasi diatas Rahayu (2009) mengatakan ada dua alasan mengapa manajemen sering melakukan manajemen laba. Pertama karena ada beberapa metode manajemen laba merupakan cara yang "murah" karena metode ini tidak mempengaruhi kinerja aktual perusahaan sehingga nyaris tidak memiliki dampak apapun yang perlu dikhawatirkan terlepas dari resiko pribadi yang ditanggung manajemen apabila manajemen laba ini terdeteksi. Kedua ada beberapa metode manajemen laba ini mudah untuk dilakukan seperti pendekatan akuntansi berbasis aturan yang dipilih untuk digunakan oleh penyusun standar.

2.1.2.3 Rumus Manajemen laba (*Earnings Management*)

Rumus yang digunakan untuk menghitung manajemen laba

Total Accrual = net income – cash flow operation

(sumber : Sri Sulistyo. 2010: 224)

Keterangan :

- Laba bersih (*net income)* merupakan selisih lebih pendapatan atas beban-beban dan merupakan kenaikan bersih atas modal kerja yang berasal dari kegiatan usaha selama periode tertentu.
- *cash flow operation* adalah kas yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan yang berkaitan dengan penerimaan, pengeluaran, pendapatan, dan biaya-biaya. Kas inilah yang menggambarkan bagaimana perusahaan dapat profit dan mengubah menjadi kas.

2.1.3 Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

2.1.3.1 Pengertian Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Sampai saat ini definisi modal intelektual seringkali dimaknai secara berbeda. Sebagai sebuah konsep modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan. Secara ringkas Smedlund dan Poyhonen dalam Rupidara (2005) mewacanakan modal intelektual sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan.

Mualim, 2009: 11 mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai berikut:

> Sesuatu yang masih baru, bukan saja di Indonesia tetapi juga dilingkungan bisnis global, hanya beberapa negara maju yang telah menerapkan konsep ini. Pada umumnya kalangan bisnis masih belum menemukan jawaban yang tepat mengenai nilai lebih apa yang dimiliki perusahaan. Nilai lebih ini sendiri dapat berasal dari kemampuan berproduksi suatu perusahaan sampai pada loyalitas pelanggan terhadap perusahaan.

Menurut Cut Zurnali (2008) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai berikut:

> istilah modal intektual *(intellectual capital)* digunakan untuk semua yang merupakan asset 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 koloborasi serta hubungan organisasi. *Intellectual capital* juga didefinisikan sebagai kombinasi dari sumberdaya-sumberdaya *intangible* dan kegiatan-kegiatan yang membolehkan organisasi mentransformasi sebuah bundelan material, keuangan dan sumberdaya manusia dalam sebuah kecakapan sistem untuk menciptakan *stakeholder value.*

Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa modal intelektual (*intellectual capital)* adalah Nilai lebih sendiri dapat berasal dari kemampuan berproduksi suatu perusahaan sampai pada loyalitas pelanggan terhadap perusahaan dan sebagai kombinasi dari sumberdaya-sumberdaya *intangible* dan kegiatan-kegiatan yang membolehkan organisasi mentransformasi sebuah bundelan material, keuangan dan sumberdaya manusia dalam sebuah kecakapan sistem untuk menciptakan *stakeholder value.*

2.1.3.2 Klasifikasi Modal Intelektual

Modal intelektual pada umumnya diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Modal Manusia *(Human Capital)*

Nilai para karyawan ditentukan dari kemampuannya dalam mengaplikasikan keterampilan dan keahlian mereka. Modal insani adalah gabungan kapabilitas insani di suatu organisasi untuk memecahkan permasalahan bisnis. Modal insani bersifat melekat pada diri manusia dan tidak bisa dikatakan menjadi milik organisasi. Artinya, modal insani bisa turut pergi meninggalkan

organisasi ketika orang-orangnya pergi. Modal insani juga meliputi seberapa efektif suatu organisasi menggunakan sumber daya insaninya sebagai dalam ukuran semisal kreativitas dan inovasi.

2. **Modal Struktural *(Structural Capital)***

Yang dimaksud dengan modal struktural adalah infrastruktur pendukung, proses dan basis data organisasi yang memungkinkan modal insani dalam menjalankan fungsinya. Modal struktural juga meliputi perihal seperti gedung, perangkat keras, perangkat lunak, proses, paten, dan hak cipta. Tidak hanya itu, modal struktural juga meliputi perihal seperti citra organisasi, sistem informasi, dan hak milik basis data. Karena keberagamannya ini, maka modal struktural bisa diklasifikasikan lebih jauh lagi menjadi modal inovasi, proses, dan organisasi.

2. Modal Relasional *(Relational Capital)*

Yakni modal yang terdiri dari perihal yang bisa dengan jelas teridentifikasi seperti hak cipta, perijinan, waralaba, namun juga bisa meliputi perihal yang tidak tampak konkrit seperti interaksi dengan pelanggan dan hubungan antar manusia.

2.1.3.3 Pengukuran Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC^{TM} adalah sebagai berikut (Bambang, Aristanti.2007:103)

Rumus yang digunakan adalah :

Value Added (VA) = Output - Input

Keterangan:

Output = Total penjualan dan pendapatan lain

Input = Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain biaya karyawan)

VAIC^{TM} di dalam penelitian ini digunakan penulis sebagai indikator IC. Pemilihan model VAIC^{TM} sebagai ukuran modal intelektual mengacu pada penelitian Firer dan Wiliams (2003), Chen *at al*. (2005), Yuniasih *et al*. (2010), dan Solikhah *et al.* (2010). Keunggulan metode ini adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai jenis sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menutupi turunnya laba, beberapa manajer berupaya dengan cara memanfaatkan berbagai kelonggaran dalam prinsip-prinsip akuntansi. Mereka memainkan angka-angka keuangan untuk membuat laporan keuangan mereka tampak bagus. Terdapat pengaruh negatif manajemen laba pada nilai perusahaan. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan maka nilai perusahaan akan semakin rendah. (Ferdawati, 2009).

Manajer sebagai agen yang memiliki kewenangan di suatu perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang

akan datang dibandingkan dengan pemegang saham (pemilik). Pemisahan peran dan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini menjadi pemicu tindakan untuk memaksimalkan kesejahteraan pihak tersentu, seperti melakukan tindakan manajemen laba. Manajemen laba memang dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi terbatas dalam periode tertentu dan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Darwis (2012) menyatakan meskipun manajemen laba akan meningkatkan nilai perusahaan pada periode tertentu, namun sebenarnya manajemen laba akan menurunkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Fauzan dan Dini, 2014).

Secara konseptual upaya menyembunyikan, menunda pengungkapan, dan mengubah informasi ini dilakukan manajer untuk mengelabui pemakai laporan keuangan yang ingin mengetahui kondisi dan kinerja perusahaan. Alasannya, upaya ini dilakukan manajer untuk menyesatkan pihak lain yang ingin mengetahui dan menilai kinerja dan kondisi perusahaan. Upaya manajerial itu merupakan tindakan-tindakan yang disengaja untuk menipu pihak lain yang menyebabkan pihak bersangkutan kehilangan kekayaan. Hingga "keberhasilan" manajemen laba dinilai ketika seorang manajer berhasil menyesatkan pihak lain dalam menilai perusahaan yang dikelolanya. Pemahaman ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan mendorong manajer berusaha memaksimalkan kesejahteraan, meski harus mengelabui pihak lain (Sri Sulistyanto, 2008:128).

2.2.2 Pengaruh Modal Intelektual (*intellectual capital)* terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al.,* (2005), diketahui bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan terhadap perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan.

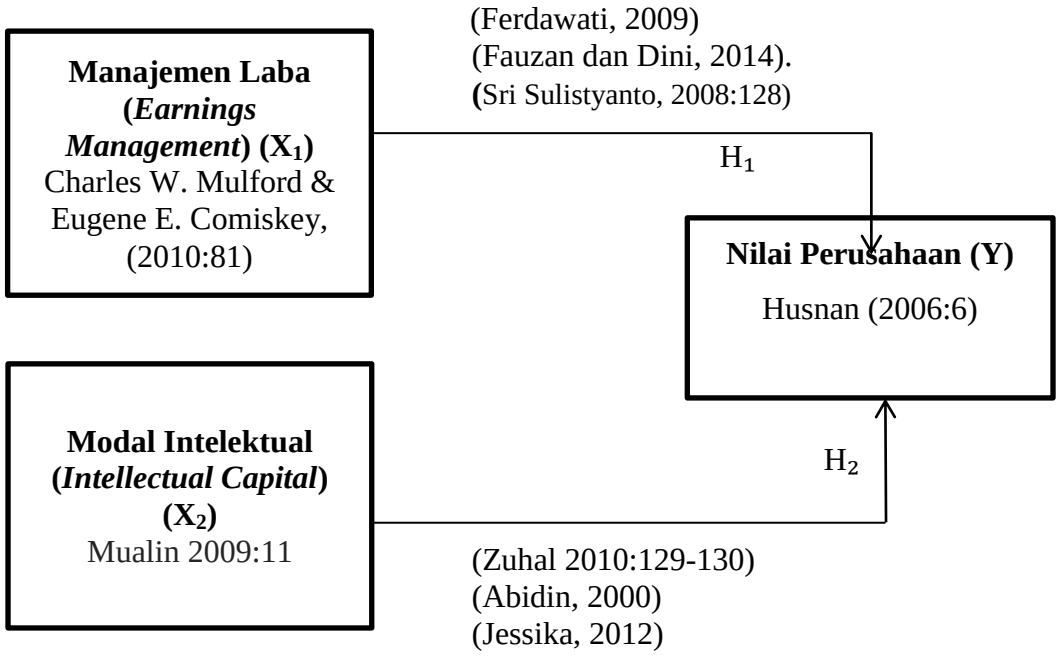
Penelitian Chen et al. (2005), menyatakan bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. Market value terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Abidin, 2000).

Menyadari bahwa ekonomi berbasis *knowledge* bertumpu pada inovasi dan kreativitas-bukan lagi semata-mata keunggulan komparatif, seperti *natural resources* sebagaimana era ekonomi neoklasik. karena bagaimana mempersiapkan *human capital* sedemikian rupa sehingga mempunyai kemampuan berpartisipasi kreatif dalam rezim ekonomi baru ini. Dilihat dari proses nilai tambah (value added), modal manusia berfungsi sebagai penggerak dalam menentukan tujuan dan strategi untuk memperoleh keuntungan. Nilai tambah yang dihasilkan merupakan sesuatu yang dapat terus ditingkatkan dan berkesinambungan, maka

(modal intelektual) berfungsi sebagai kemajuan pembangunan dalam menilai perusahaannya. (Zuhal, 2010:129-130).

Pramelasari (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Jika *intellectual capital* meningkat, dalam artian dikelola dengan baik, maka hal ini akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Jessika, 2012).

Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan bagan sebagai berikut :



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2013:64) mendefinisikan hipotesis adalah sebagai berikut :

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan."

Menurut Sumadi Suryabrata (2013:21) hipotesis penelitian adalah

> "Jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris".

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka peneliti mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan keputusan sementara dari penelitian sebagai berikut:

H1: Manajemen Laba (*Earnings Management)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2: Modal Intelektual (*Intellectual Capital)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3: Manajemen Laba (*Earnings Management)* dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital)* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan