

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Gideon, 2005) dalam (Adjani dan Rahardja, 2013). Manajer dalam hal ini memegang peranan penting yaitu dalam melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan serta pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Definisi lain mengungkapkan kepemilikan manajerial adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Kartini dan Arianto, 2008). Pentingnya hal ini maka presentase saham yang dimiliki harus dicatat dalam laporan keuangan sebagai informasi untuk pengguna laporan keuangan. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajer bertindak sebagai pemegang saham perusahaan.

Dalam struktur kepemilikan terdapat masalah *principal agent*. Hal ini dikarenakan adanya kepentingan pemilik dan manajemen yang kadang tidak selalu sejalan. Seorang agen (orang yang menerima tugas dan wewenang) tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal (orang yang memberikan tugas dan wewenang), dikenal dengan nama masalah keagenan (Kartini dan Tulus, 2008). Dengan adanya pemisahan pengelolaan dan fungsi kepemilikan akan membedakan jika manajer juga sekaligus pemegang saham atau sebaliknya pemegang saham sekaligus manajer atau disebut juga kondisi perusahaan dengan kepemilikan manajerial.

2.1.2 *Intellectual Capital*

Sampai saat ini definisi dari *intellectual capital* sendiri sering kali dimaknai berbeda. Sebagai sebuah konsep, *intellectual capital* lebih menuju pada modal-modal yang tidak berwujud (*intangible assets*) yang terkait dengan sumber daya manusia beserta teknologi yang digunakan. Secara ringkas Smedlund dan Poyhonen menjelaskan *intellectual capital* sebagai kapabilitas organisasi dalam menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan (dalam Rupidara, 2005). Ada juga yang menyebutkan bahwa *intellectual capital* sebagai *intellectual material*, yang meliputi pengetahuan, informasi,

kekayaan intelektual dan pengalaman yang digunakan secara bersama untuk menciptakan kekayaan (Sangkala,2006).

Dari berbagai definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* sendiri merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya yang berdasar pengetahuan baru dan mendeskripsikan sebagai suatu aset yang tidak berwujud yang dapat digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan dalam menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian *intellectual capital* merupakan suatu pengetahuan yang memberikan informasi tentang aset tidak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan dalam bersaing.

2.1.2.1 Klasifikasi *Intellectual Capital*

Setiap perusahaan mempunyai *intellectual capital* yang berbeda-beda karena setiap perusahaan mempunyai proporsi yang berbeda pula akan elemen dalam setiap *intellectual capital*-nya. Setiap elemen dalam *intellectual capital* yaitu pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman yang dimiliki perusahaan merupakan elemen tidak berwujud (*intangible*). Proporsi dari setiap elemen yang berbeda antara perusahaan satu dengan yang lain dapat menciptakan nilai pasar perusahaan yang berbeda pula. *Intellectual capital* sering dikatakan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau

teknologi yang mana perusahaan dapat menciptakan nilai bagi perusahaannya sendiri.

Bontis *et al* (2001) dalam (Ulum, 2008) menyatakan bahwa pada umumnya peneliti memebagi *intellectual capital* menjadi 3 komponen yaitu: *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Hingga ssat ini mengklasifikasikan *intellectual capital* belum ditetapkan secara universal. Mainkaiw dalam Dewi, 2011 *physical capital* sebagai materila yang digunakan sebagai input dalam suatu kegiatan produksi dari barang dan jasa dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Riahi dan Belkaoui (2003), *capital employed* atau *physical capital* menunjukkan hubungan yang seimbang antara perusahaan dengan mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang andal dan berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas dengan pelayanan perusahaan dengan pemerintah maupun masyarakat sekitar.

Human capital merupakan sumber pengetahuan yang berguna, ketrampilan, kompetensi dalam suatu organisasi dan mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan dalam membuat solusi terbaik berdasar pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan tersebut (Suarjuwono dan Kadir, 2003). *Human capital* merupakan potensi penting untuk mengembangkan perusahaan dan dapat ditingkatkan dengan pemanfaatan dan

pengembangan pengetahuan, kompetensi dan ketrampilan karyawan (Pramelasari, 2010).

Structural capital merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum, meliputi struktur organisasi, paten dan trademark (Hartono dalam Dewi 2011). Seseorang mungkin dapat mempunyai intelektualitas yang tinggi, tetapi jika perusahaan mempunyai sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak akan mencapai kinerja yang baik dan potensi yang ada tidak dapat digunakan secara optimal (Tarigan, 2011). Berikut ini adalah beberapa petikan klasifikasi *intellectual capital* dari beberapa hasil penelitian :

Tabel 2.1

Klasifikasi intellectual capital menurut beberapa penelitian

No	Penulis (Tahun)	Klasifikasi/ komponen IC
1	Brooking (1996)	<ul style="list-style-type: none"> • Aset pasar • Aset properti • Aset manusia
2	Stewart (1997)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Human capital</i> • <i>Structural capital</i> • <i>Customer capital</i>
3	Sveiby (1997)	<ul style="list-style-type: none"> • Struktur eksternal • Struktur internal • Modal individu
4	Cavandish (1999)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Financial capital</i> • <i>Structural capital</i> • <i>Human capital</i> • <i>Rational capital</i>
5	Sullivan (2000)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Human capital</i> • <i>Intellectual assets</i> • <i>Structural capital</i>
6	Petty dan Guthrie (2001)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Human capital</i> • <i>Internal capital</i>

		<ul style="list-style-type: none"> • <i>External capital</i>
7	Larry Prusak (2001)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Human capital</i> • <i>Structural capital</i> • <i>Customer</i>
8	Bontis (2002)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Human capital</i> • <i>Structural capital</i> • <i>customer</i>
9	Finter (2003)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>structural capital</i> • <i>human capital</i>
10	Chen (2005)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>capital employed</i> • <i>human capital</i> • <i>structural capital</i>

Sumber : Data Sekunder di olah (2013)

2.1.2.2 Pengukuran *Intellectual Capital*

Tentang pengukuran *intellectual capital* Roos et al. (1997) dalam (Suwarjuwono, 2003) menyatakan “*that what you can measure, you can manage, and what you want to manage, you have to measure. Measurement has always been important for companies*”. Dengan demikian jika *intellectual capital* dapat diukur maka akan dapat diatur dan hasilnya pengukurannya dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Menurut Ten et al. (2007) dalam (Ulum, 2008) metode pengukuran *intellectual capital* dibagi kedalam dua macam yaitu *intellectual capital* yang tidak menggunakan penilaian moneter dan *intellectual capital* yang menggunakan penilaian moneter. Daftar ukuran non-moneter dari *intellectual capital* antara lain:

- a) *The Balance Scorecard* yang dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992)
- b) *Brooking’a Technologi Broker method* (1996)

- c) *The Edvinsson and Malone Skandia Intellectual Capital Report method (1997)*
- d) *The Intellectual capital-index* yang dikembangkan oleh Ross, dkk (1997)
- e) *Sveiby's intellectual Capital Monitor Approach (1997)*
- f) *The Heuristic frame* yang dikembangkan oleh Joia (2000)
- g) *Vanderkaay's Vital Sign Scorecard (2000)*
- h) *The Ernst and young model (2000)*

Sedangkan daftar ukuran moneter dari *intellectual capital* antara lain:

- a) Model EVA dan MVA (Bontis et al, 1999)
- b) *Market to Book Value Model*
- c) *Tobin's method* (Luthi, 1998)
- d) *Pulic VAICTM model* (1998,2000)
- e) *Calculated intangible value (2000)*
- f) *The Knowledge capital earning model* (Lev and Feng, 2001)

Dari sekian banyaknya teknik pengukuran *intellectual capital* harus dipilih salah satu pengukuran. Sveiby (2001) melihat bahwa “*no single method can fulfill all purposes; one must select method depending on purpose, situation and audience*”. Teknik pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik Pulic. Menurut Saleh dan Rahman (2008) “*VAICTM methodology the measure Intellectual capital perfomance because it measure the*

efficiency of a company in the value creation activities".
Intellectual capital pada model Pulic ini diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (STVA). Kombinasi dari tiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAICTM yang dikembangkan lagi oleh Pulic (1998;1999;2000).

2.1.2.3 Value Added Intellectual Coefficient – VAICTM

Pulic (dalam Ulum, 2007) menciptakan suatu ukuran untuk menilai efisien dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaannya (*Value Added Intellectual Coefficient – VAICTM*). VAICTM tidak ditujukan untuk mengukur nilai *intellectual capital* suatu perusahaan, VAICTM adalah sebuah alat akuntansi untuk mengukur dan memantau kinerja aktiva berwujud (*physical capital*) perusahaan dan kinerja aset intelektual (*intellectual capital*) perusahaan yang ditunjukkan oleh *human capital* dan efisien modal struktural Pulic (dalam Ulum, 2007).

2.1.2.4 Value Added Capital Employed (VACA)

Value Added Capital Employed merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Dewi, 2011). Rasio ini menunjukkan adanya distribusi yang dibuat oleh setiap unit *capital employed* terhadap *value added* organisasi. VACA menjadi indikator kemampuan

intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik yang lebih baik (Rachmawati, 2012). Untuk menghitung VACA dapat dengan rumus sebagai berikut:

$$VACA=VA/VE$$

Sedangkan VA berasal dari perbandingan antara Output dan Input

$$VA= Out-In$$

Dimana :

Output (OUT) : pendapatan bunga bersih + jumlah pendapatan operasional lain

Input (IN) : total beban opsional lainnya – beban personalia

Capital Employed (CE) : total aktiva – kewajiban lancar

2.1.2.5 Value Added Human Capital (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Stewart (dalam Puspitasari, 2011) menerangkan bahwa *human capital* adalah kemampuan karyawan untuk mengolah produk dengan baik sehingga dapat menjangkau konsumen, dan konsumen tidak beralih kepada pesaing. VAHU adalah rasio dari VA (*value added*) terhadap HC (*Human Capital*), yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada HC (*human capital*) untuk *value added* organisasi atau hubungan antara VA (*value added*) dan HC(*human*

capital) mengindikasikan kemampuan HC (*human capital*) membuat nilai pada suatu perusahaan (Rachmawati, 2012). Jadi hubungan antara VA (*value added*) dan HC (*human capital*) mengindikasikan kemampuan HC (*human capital*) membentuk *value added* dalam perusahaan dengan formula sebagai berikut:

$$\text{VAHU} = \text{VA}/\text{HC}$$

Dimana :

VA (*value added*) : output - input

Output (OUT) : pendapatan bunga bersih + jumlah pendapatan operasional lain

Input (IN) : total beban operasional lainnya- beban personalia

Human Capital (HC) : beban personalia.

Ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VAHU menjadi sebuah indikator kualitas sumber daya manusia pada suatu perusahaan.

2.1.2.6 Structural Capital Value Added (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2007). Menurut Suwarjuwono (2003) *structural capital* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang

mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki dan dikuasai oleh suatu perusahaan.

2.1.3 Pengungkapan *Intellectual Capital*

Pengungkapan *intellectual capital* diukur menggunakan angka index (ICDIndex) yang diadopsi oleh Istanti (2009). Meskipun masih terbatas, studi mengenai pengungkapan *intellectual capital* dalam beberapa tahun terakhir telah dilakukan diberbagai negara seperti, Australia, Austri, Inggris, Swedia, Belanda, Perancis, Irlandia, Kanada, Spanyol, Afrika Selatan, Hongkong, Malaysia dan Indonesia.

Sejauh ini penelitian-penelitian tentang pengungkapan *intellectual capital* untuk konteks Indonesia masih cukup sedikit. Diantara sedikit penelitian tersebut menguji faktor pemicu (*antecedens*) pengungkapan (Ariestyowati et al, 2009) dan dampak (*consequencies*) pengungkapan tersebut (Aprilima et al, 2009).

2.1.4 Nilai Perusahaan

Perkembangan dunia ekonomi sekarang ini dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan, hal ini membawa sebuah peningkatan perhatian pada modal *intellectual capital* seperti

diungkap Stewart (1997) dalam (Tan *et al*, 2007). Sekarang ini yang menjadi pusat perhatian sejumlah akademisi dan praktisi adalah manfaat dari *intellectual capital* sebagai alat untuk menentukan nilai sebuah perusahaan (Tan *et al*, 2007).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diwakili dengan saham. Saham sendiri adalah surat kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan. Definisi lain saham adalah sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi atas pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan dipasar bursa. Pemilik saham mengharapkan dapat memperoleh keuntungan dari deviden yang dibagikan secara periodik dan dari keuntungan capital gain yaitu nilai saham yang terus meningkat diatas harga beli saham. Perilaku investor disaham pada umumnya membeli saham bila mereka tahu bahwa harga saham dinilai terlalu rendah atau *undervalued* yaitu harga pasar saham sebenarnya dan mereka menjual sahamnya dengan nilai yang tinggi dari harga yang sebenarnya (Astuti, 2004).

Salah satu masalah yang utama dalam menganalisa merjer potensial melibatkan nilai dari perusahaan yang diperoleh. Nilai dari suatu perusahaan bukan hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih

(Koewn, 2008). Nilai perusahaan akan ditentukan oleh kemampuannya dalam menghasilkan arus kas, baik saat ini atau dimasa yang akan datang.

2.2 Kerangka Pemikiran

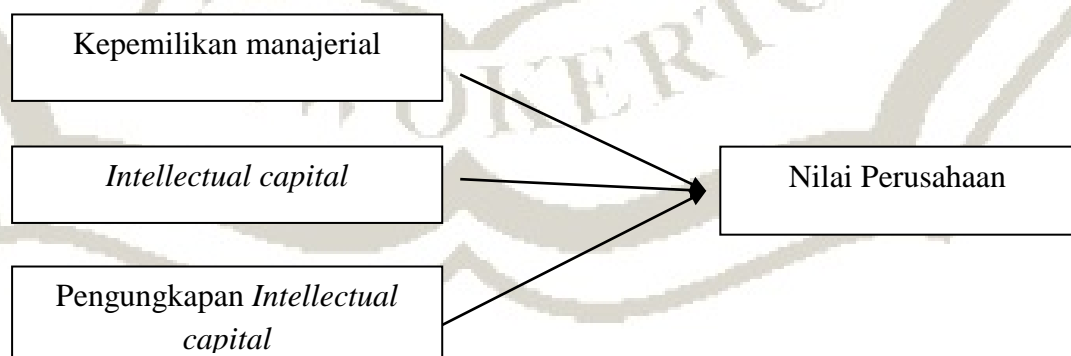
Penelitian Firer dan Williams (2003) dalam (Jacub, 2012) dengan metode penelitian VAICTM dan regresi linier berganda, juga menyimpulkan bahwa VAICTM berhubungan dengan kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA, ATO, dan MB. Selain itu Ferer dan Williams (2003) juga menjelaskan bahwa jika *market value* efisien, maka investor kan menilai perusahaan lebih tinggi dan meningkatkan investasi pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran *intellectual capital* yang lebih besar. Juga ada penunjang lain untuk meningkatkan penilaian sebuah perusahaan yaitu struktur kepemilikan manajerial. Penyatuan kepentingan pemegang saham dalam sebuah perusahaan yang notabennya merupakan pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan terkadang menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial. Sedangkan optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholder*, dan manajemen yang notabennya merupakan pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan sering kali menimbulkan masalah-masalah (*agency problem*). *Agency problem* sendiri dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan manajerial (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kebangkrutan sebuah perusahaan bukan hanya menjadi tanggung jawab pemilik utama, namun juga menjadi tanggung jawab *insider*. Oleh karena itu kepemilikan oleh manajer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan (Sholihah dan Taswan, 2002 dalam Rinawati dan Wardoyo, 2011). Hasil penelitian Soliha dan Taswan (2002), Taswan (2003) serta Wahyudi dan Pawestri (2006) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Ulum (2007) *intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang dapat mengelola *intellectual capitalnya* dengan baik akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Chen (2005) dalam (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

Kegagalan laporan keuangan dahulu adalah ketidakmampuan untuk memberikan informasi mengenai apa yang menjadi pencipta nilai dalam suatu perusahaan (Suarjuwono dan Kadir 2003). Penelitian Purnomosidhi (2006) yang berjudul praktik pengungkapan modal intelektual pada perusahaan publik di BEJ menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* berhubungan secara signifikan dengan pengungkapan *intellectual capital*. Penelitian terhadap pengungkapan *intellectual capital* juga dilakukan Guthrei dan Petty (2000) dalam (Suarjuwono dan Kadir, 2003) yang melakukan penelitian terhadap 20 perusahaan di Australia yang telah terdaftar di bursa efek. Penelitian yang dilakukan mengacu pada model pembagian *intellectual capital* yang dikemukakan oleh Edvinson (1997), Ross, dkk (1997), Stewart (1997) dan Sveby (1998) dalam (Suarjuwono dan Kadir, 2003). Penelitian Orens dkk (2009) menemukan bahwa pengungkapan *intellectual capital* menjadi pendorong utama bagi penciptaan nilai perusahaan.

Dari kerangka pemikiran diatas, dapat digambarkan kerangka pemikiran seperti pada gambar berikut:



2.2 Gambar Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H3: pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan