

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **2.1 Teori Sinyal**

Menurut Jama'an (2008) Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Menurut Immaculatta (2006) kualitas keputusan investor dipengaruhi oleh kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan. Kualitas informasi tersebut bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi yang timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibanding pihak eksternal perusahaan. Informasi yang berupa pemberian peringkat obligasi perusahaan yang dipublikasikan diharapkan dapat menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan tertentu dan menggambarkan kemungkinan yang terjadi terkait dengan utang yang dimiliki. Menurut Hapyani yang dikutip dari Ross, dalam membangun signaling teori berdasarkan adanya asymmetric information antara well-informed manager dan poorly-informed stockholder. Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajer akan mengumumkan kepada investor ketika mendapatkan informasi yang baik, bertujuan menaikkan nilai perusahaan, namun investor tidak akan mempercayai tersebut, karena manajer merupakan interest parti. Solusinya perusahaan bernialai

tinggi akan berusaha melakukan signaling pada financial policy mereka yang memakan biaya besar sehingga tidak dapat ditiru oleh perusahaan yang memiliki nilai lebih rendah. Signal adalah proses yang memakan biaya berupa deadweight costing, bertujuan untuk menakutkan investor tentang nilai perusahaan. Signal yang baik adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai lebih rendah, karena faktor biaya. Contoh Kasus Signalling Theory Salah satu contoh yang diberikan oleh Ross adalah tingkat leverage perusahaan, yaitu perusahaan yang besar akan membuat insentif yang mendorong mereka mengambil leverage tinggi. Hal ini tidak akan dapat diikuti oleh perusahaan yang lebih kecil, karena mereka akan lebih rentan mengalami kebangkrutan. Hal ini akan menciptakan separating equilibrium yaitu dimana perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang dan perusahaan yang memiliki nilai yang lebih rendah akan lebih banyak menggunakan equity.

Teori ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah dengan mengobservasi kepemilikan struktur pemodalannya serta menandai valuasi tinggi untuk perusahaan yang highly levered. Ekuilibrium stabil karena perusahaan bernilai rendah tidak dapat meniru perusahaan yang lebih tinggi.

Kelebihan signalling theory Kelebihan teori ini adalah kemampuan menjelaskan mengapa terjadi peningkatan harga saham sebagai tanggapan terhadap peningkatan financial leverage. Kelemahan dari model ini adalah ketidakmampuan dalam menjelaskan hubungan kebalikan antara profitabilitas dan leverage. Kelemahan lain adalah tidak dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang memiliki potensi pertumbuhan dan nilai intangible asset tinggi harus menggunakan lebih banyak hutang daripada perusahaan yang mature (tangible asset tinggi) yang tidak menggunakan hutang, akan tetapi didalam teori diperlukan untuk mengurangi efek dari ketidaksimetrisan informasi.

## **2.2 Research and Development**

Di Indonesia, research and development (R&D) diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 19 tentang Aset Tak Berwujud dengan sebutan riset dan pengembangan. PSAK 19 mendefinisikan riset sebagai penelitian orisinal dan terencana yang dilaksanakan dengan harapan memperoleh pembaruan pengetahuan dan pemahaman teknis atas ilmu yang baru. Pengembangan didefinisikan sebagai penerapan temuan riset atau pengetahuan lainnya pada suatu rencana atau rancangan produksi bahan baku, alat, produk, proses, sistem, atau jasa yang sifatnya baru atau yang mengalami perbaikan substansial, sebelum dimulainya produksi komersial atau pemakaian. Pengeluaran riset dan pengembangan terdiri atas seluruh pengeluaran yang secara langsung dapat diatribusikan ke penelitian dan pengembangan.

Biaya riset dan pengembangan pada sebuah entitas tidak boleh diakui sebagai aset tak berwujud, tetapi harus dibebankan pada saat terjadinya. Alasannya, pada tahap riset proyek internal, manfaat ekonomis masa depan belum dihasilkan. Dengan demikian, pengeluaran untuk riset selalu diakui sebagai beban pada saat terjadinya.

Masih mengutip PSAK 19, suatu aset tidak berwujud yang timbul dari pengembangan (atau dari tahap pengembangan pada suatu proyek internal) diakui jika, dan hanya jika, entitas dapat menunjukkan semua hal berikut ini:

- a. kelayakan teknis penyelesaian aset tidak berwujud tersebut sehingga aset tersebut dapat digunakan atau dijual;
- b. niat untuk menyelesaikan aset tidak berwujud tersebut dan menggunakannya atau menjualnya
- c. kemampuan untuk menggunakan atau menjual aset tidak berwujud tersebut;
- d. bagaimana aset tidak berwujud akan menghasilkan kemungkinan besar manfaat ekonomis masa depan. Antara lain entitas harus mampu menunjukkan adanya pasar bagi keluaran aset tidak berwujud atau pasar atas aset tidak berwujud itu sendiri, atau jika aset tidak berwujud itu akan digunakan secara internal, entitas harus mampu menunjukkan kegunaan aset tidak berwujud tersebut;

e. tersedianya sumber daya teknis, keuangan, dan sumber daya lainnya untuk menyelesaikan pengembangan aset tidak berwujud dan untuk menggunakan atau menjual aset tersebut; dan

f. kemampuan untuk mengukur secara andal pengeluaran yang terkait dengan aset tidak berwujud selama pengembangannya.

Intensitas R&D menunjukkan pentingnya strategi inovasi dalam suatu perusahaan, terutama terhadap saingan bisnisnya. Meskipun pengeluaran R&D tidak menjamin perusahaan akan berinovasi efektif, namun perusahaan yang mau mengeluarkan sumber dayanya untuk R&D kemungkinan besar sedang mencoba bersaing atas dasar inovasi (O'Brien, 2003). R&D dianggap sebagai investasi dalam teknologi baru dan basis pengetahuan yang dapat ditransformasikan menjadi metode produksi yang lebih efisien atas sumber daya yang tersedia (Tuna et al., 2015).

Namun demikian, R&D merupakan proyek yang berisiko tinggi (Baysinger & Butler, 1985). Vincente-Lorente (2001) mengungkapkan bahwa R&D merupakan investasi aset tak berwujud yang tidak dapat menjamin output yang baik. Risiko itulah yang kemudian dikaitkan dengan konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham, dan pemegang utang

### **2.3 Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan merupakan cara di mana hak kepemilikan (hak kontrol dan hak laba residual) didistribusikan dalam perusahaan. Secara tradisional, tingkat konsentersasi kepemilikan dianggap sebagai faktor utama dalam membentuk struktur kepemilikan perusahaan (Belloc, 2011). Wahyudi dan Pawesti (2006) berargumen bahwa struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya suatu perusahaan. Struktur kepemilikan juga menjelaskan komitmen pemilik dalam menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2007).

Struktur kepemilikan merupakan variabel yang sering digunakan menjadi subjek penelitian. Adanya gagasan terkait pemisahan kepemilikan dari

pengawasan yang dapat menyebabkan perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham menyebabkan sejumlah peneliti tertarik melakukan penelitian terkait struktur kepemilikan (Craswell et al., 1997). Struktur kepemilikan juga dianggap sebagai salah satu faktor yang mampu mempengaruhi mekanisme corporate governance (Berthelot et al., 2010). Sebagai bagian dari mekanisme monitoring dalam corporate governance (Barnhart dan Rosenstein, 1998), struktur kepemilikan juga mampu mengurangi konflik kepentingan (Fauzi & Locke, 2012; Baysinger & Butler, 1985). didalam penelitian ini terdapat 4 struktur kepemilikan: 1) Kepemilikan institusional 2) Kepemilikan Asing 3) Kepemilikan Manajerial

## 2.4 Leverage

Menurut Brigham & Houston (2009), leverage merujuk pada seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. Ada kemungkinan untuk mendanai perusahaan hanya dengan saham biasa, namun kebanyakan perusahaan mendapatkan bagian substansial dari pendanaan melalui utang dan saham preferen. Terdapat tiga implikasi penting dari leverage menurut Brigham & Houston (2009), yaitu:

- dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kontrol sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan;
  - .kreditor akan melihat ekuitas sebagai suatu batas keamanan, yang artinya semakin tinggi jumlah modal dari pemegang saham, maka risiko yang harus dihadapi kreditor semakin kecil; dan
- apabila perusahaan memperoleh hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar

Jensen & Mekling (1976) menunjukkan bahwa terdapat biaya agensi yang terkait dengan pendanaan utang karena adanya kebutuhan dari pemberi pinjaman dalam rangka melindungi kepentingan mereka di perusahaan. Simerly & Li (2000) berpendapat bahwa peningkatan utang akan membatasi pilihan manajer

dan akan menghambat pilihan mereka dalam mengelola perusahaan. Pemegang utang cenderung menekankan tujuan jangka pendek perusahaan, yaitu agar mereka dapat menerima pembayaran pokok dan bunga yang telah ditentukan dalam kontrak. Peningkatan pembiayaan utang atau leverage mungkin membahayakan kelangsungan hidup jangka panjang suatu perusahaan (Jensen, 1986).

Peningkatan leverage juga akan menurunkan kesediaan manajer untuk berinvestasi dalam proyek lebih berisiko, namun menguntungkan (Balakrishnan & Fox, 1993), seperti R&D yang merupakan salah satu proyek berisiko tinggi (Baysinger & Butler, 1985). O'Brien (2003) berpendapat bahwa apabila perusahaan ingin berkompetisi bersaing atas dasar inovasi, maka harus memiliki leverage yang rendah. Alasannya, semakin rendah leverage, maka akan membantu mempertahankan posisi kompetitif perusahaan yang berdasarkan inovasi untuk memastikan: (1) keberlangsungan, bahwa investasi R&D tidak akan terganggu; (2) bahwa ketersediaan dana cukup ketika peluncuran produk baru dibutuhkan; dan (3) bahwa perusahaan dapat memperluas basis pengetahuan mereka melalui akuisisi ketika berpotensi menguntungkan.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

Craswell et al	<b>1997</b>	Sejumlah peneliti tertarik melakukan penelitian terkait struktur kepemilikan karena adanya gagasan terkait pemisahan kepemilikan dari pengawasan yang mampu menyebabkan perbedaan kepentingan antara manajer selaku agen dan pemegang saham selaku prinsipal
Kor	<b>2006</b>	membuktikan bahwa baik komposisi tim manajemen puncak maupun komposisi Manajerial memiliki pengaruh langsung terhadap intensitas investasi R&D perusahaan.
Baysinger et al	<b>1991</b>	menemukan bahwa representasi yang tinggi dari kepemilikan saham board of directors berpengaruh

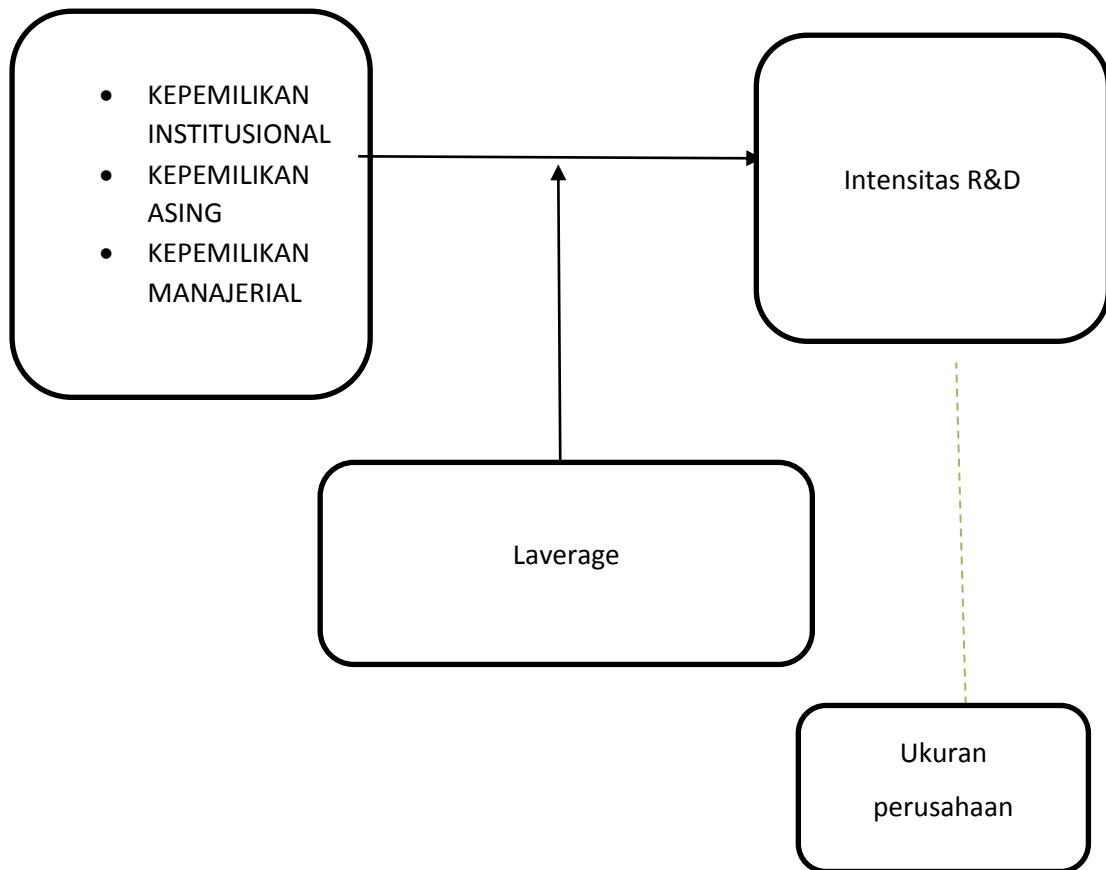
		positif terhadap R&D
Choi et al.	<b>2012</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• menemukan hal yang berbeda, yaitu bahwa kepemilikan insiders justru tidak berpengaruh pada R&amp;D perusahaan.</li> <li>• melakukan penelitian terkait pengaruh kepemilikan dan kinerja inovasi perusahaan teknologi di Korea juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap R&amp;D perusahaan.</li> <li>• juga menemukan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh pada R&amp;D perusahaan teknologi.</li> </ul>
Lee	<b>2012</b>	yang meneliti determinan keuangan pada investasi R&D di perusahaan manufaktur Korea menemukan pengaruh negatif antara kepemilikan institusional dan R&D.
Graves	<b>1988 &amp; 1990</b>	(1988) pada industri komputer dan (1990) pada multi-industri menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap investasi R&D perusahaan
Kwon & Park	<b>2013</b>	di Jepang justru menemukan pengaruh negatif antara kepemilikan asing dan R&D.
Lee 2012	<b>2012</b>	menemukan hal yang berbeda, yaitu adanya pengaruh positif kepemilikan asing dengan intensitas R&D.
Frasty & Aryani	<b>2015</b>	Jurnal struktur kepemilikan intensitas R&D dan Leverage sebagai variabel moderating
Handoko	<b>2017</b>	Faktor faktor yang mempengaruhi pengungkapan penelitian & pengembangan (R&D)
Soffitri	<b>2017</b>	Faktor faktor yang mempengaruhi intensitas R&D

		pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek
Yanrui Wu	2012	R&D Behaviour In Chinese Firms Hasil menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara usia perusahaan dan hutang perusahaan dengan intensitas R&D. Selain itu, terdapat hubungan positif antara status ekspor dengan intensitas R&D. Perusahaan padat modal memiliki lebih tinggi probabilitas untuk melakukan pengeluaran R&D
Ge Jung Kwon	2014	Hasilnya menunjukkan bahwa intensitas R&D tidak berhubungan linier dengan ukuran perusahaan. 5
Gizem Akinci dan Zafer Utlu	2015	Hasil menunjukkan bahwa bahwa perusahaan yang memiliki teknologi lebih baik akan lebih memperhatikan inovasi yang dilakukan oleh perusahaan (R&D)
Moncada- Paterno- Castello & Grassano	2014	Hasil menjelaskan beberapa peran R&D

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menguji mengenai pengaruh struktur kepemilikan terhadap intensitas R&D dengan *leverage* sebagai variabel moderasi dan dengan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan *leverage*. Studi dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Kerangka pemikiran pada uraian di atas yang menggambarkan hubungan antarvariabel dapat dilihat pada Struktur Kepemilikan gambar berikut





## 2.7 Pengembangan Hipotesis

### 2.7.1 Kepemilikan Institusional dan Intensitas R&D

Kepemilikan institusional merupakan salah satu dari mekanisme corporate governance, yaitu fungsi monitoring eksternal (Barnhart dan Rosenstein, 1998) yang dapat mengurangi biaya agensi (Moh'd et al., 1998). Perilaku opportunistic manajer juga dapat berkurang akibat peningkatan kepemilikan oleh institusi (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Melalui fungsi monitoring dari corporate governance, manajer diharapkan dapat bertindak demi kepentingan pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas (Haat et al., 2008. Choi et al. (2012)

juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap R&D perusahaan. Dari pembahasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut.

H1: menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan Institusional terhadap RnD.

### **2.7.2 Kepemilikan Asing dan Intensitas R&D**

Pihak asing dianggap memiliki sistem manajemen, inovasi, dan teknologi yang memadai. Ketika pihak asing memiliki saham dalam suatu perusahaan, harapannya pihak asing tersebut akan mendorong intensitas pengeluaran R&D (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Selain itu, kepemilikan asing juga merupakan mekanisme monitoring eksternal dalam corporate governance yang artinya pihak asing yang punya kepemilikan saham dapat mengawasi kinerja manajer agar sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Hal itu didukung oleh temuan penelitian Love et al. (1996) dan Lee (2012) yang menemukan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif intensitas R&D. Logikanya, semakin tinggi kepemilikan asing, maka akan pihak asing tersebut akan mendorong perusahaan melakukan inovasi yang artinya akan meningkatkan intensitas R&D. Dari pembahasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut.

H2: menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan Asing terhadap RnD.

### **2.7.3 Kepemilikan Manajerial dan Intensitas R&D**

Wahidahwati (2002: 607) mendefinisikan kepemilikan manajerial sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya direktur, manajemen, dan komisaris. Dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer perusahaan merangkap jabatan sebagai manajemen perusahaan sekaligus pemegang saham yang turut aktif dalam

pengambilan keputusan. penelitian oleh Frasti dan Ariyani (2015) menemukan bahwa kepemilikan saham manajerial (board of directors) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap intensitas R&D. Dari pembahasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan Manajerial Terhadap RnD.

#### **2.7.4 Struktur Kepemilikan, Intensitas R&D, dan Leverage sebagai Variabel Moderasi**

Pemegang saham merupakan pemangku kepentingan yang sebenarnya karena dari kepemilikan tersebut akan berpengaruh terhadap pengambilan strategi utama (Pirzada et al., 2015). Struktur kepemilikan juga merupakan bagian dari mekanisme monitoring dalam corporate governance (Barnhart dan Rosenstein, 1998) yang mampu mengurangi konflik kepentingan (Fauzi & Locke, 2012; Baysinger & Butler, 1985). Selain itu, board of directors juga memiliki akses langsung ke sumber daya perusahaan (Kor, 2006), sehingga dapat menentukan arah strategi perusahaan. Kepemilikan institusional dapat mengurangi perilaku opportunistic manajer. Sedangkan pihak asing dianggap memiliki kemampuan inovasi yang memadai (Wiranata & Nugrahanti, 2013), sehingga akan mendorong perusahaan melaksanakan inovasi yang artinya menambah intensitas R&D.

Sementara itu, R&D merupakan salah satu strategi perusahaan yang membutuhkan alokasi sumber daya yang besar. O'Brien (2003) berargumen bahwa semakin rendah leverage, maka akan membantu mempertahankan posisi kompetitif perusahaan. R&D juga merupakan investasi aset tak berwujud yang tidak dapat menjamin output yang baik (Vincente-Lorente, 2001). Selain itu, meningkatnya pendanaan yang bersumber dari utang akan meningkatkan mengurangi kesediaan manajer untuk berinvestasi dalam proyek yang lebih berisiko namun menguntungkan (Balakrishnan & Fox, 1993). Logikanya, pemegang saham akan mendorong manajer untuk mengalokasikan sumber daya perusahaan untuk aktivitas R&D, tetapi di sisi lain mereka juga akan mempertimbangkan leverage, karena pemegang utang tidak suka dengan proyek berisiko seperti R&D. Dari pembahasan tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut.

H4: keempat menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap RnD.

H5: menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan Instutisional dan Leverage terhadap RnD.

H6: keenam menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan Asing dan Leverage terhadap RnD.

H7: menunjukkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kepemilikan Manajerial dan Leverage terhadap RnD.