

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan *go public* atau bisa dikatakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, setiap tahunnya wajib menerbitkan laporan keuangan guna menunjukkan kondisi perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dapat menjadi dasar penilaian terhadap kinerja keuangan. Tingginya kinerja keuangan suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk melakukan pembelian saham. Semakin banyak saham perusahaan yang terjual maka akan meningkatkan harga saham dan berdampak menambah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan diartikan sebagai pandangan investor terhadap nilai jual perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya (Ulum, 2008; dalam Awaliyah dan Safriliana, 2016). Ketika perusahaan menghasilkan laba yang besar menunjukkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan kesejahteraan pemegang saham terjamin sehingga membuat investor tertarik untuk melakukan investasi.

Investor melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam mengambil keputusan investasi. Namun laba tidak bisa menjadi satu-satunya informasi untuk pengambilan keputusan tersebut. Investor masa kini lebih melihat potensi perusahaan dan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen untuk mengelola aset, pendanaan serta bagaimana perusahaan tersebut diawasi.

Nilai perusahaan bisa diukur menggunakan PBV (*price to book value*) (Lestari, 2017), yang dilakukan dengan melakukan perbandingan harga saham dan *book value* saham. PBV akan memperlihatkan bagaimana pasar merespon *book value* saham perusahaan, jika rasio PBV semakin tinggi maka perusahaan dikatakan memiliki nilai tinggi sehingga investor akan lebih mempercayai potensi perusahaan dimasa mendatang karena dapat menjamin kesejahteraan pemegang saham. Namun sebaliknya jika rasio yang dihasilkan rendah maka investor akan cenderung untuk tidak percaya terhadap prospek perusahaan ke depan. Terdapat

beberapa faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *intellectual capital*, struktur modal dan kepemilikan institusional.

Intellectual capital dapat dikatakan sebagai aset tak berwujud berupa pengetahuan, sumber daya serta informasi yang bisa membuat perusahaan mempunyai sebuah keunggulan dan juga dapat menambah nilai perusahaan (Ulum, 2008; dalam Lestari, Paramu, dan Sukarno, 2012). Teori *Resource Based View* (RBV) (Jay Barney, 1991; dalam Purnomo, 2010) menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memanfaatkan aset tak berwujud yang dimilikinya yaitu *intellectual capital* akan membuat perusahaan semakin unggul. Ketika perusahaan dapat memanfaatkan aset tidak berwujudnya dengan baik maka akan memberikan nilai tambahan bagi perusahaan karena perusahaan memiliki keunggulan dibandingkan dengan pesaingnya. Perusahaan yang dapat mengelola aset tak berwujud yang dimilikinya juga akan dapat meminimalisir terjadinya konflik keagenan karena hal tersebut akan menimbulkan keselarasan hubungan antara manajemen dengan pemegang saham (Wijaya, 2016).

Penelitian ini menggunakan metode pengukuran *intellectual capital index* (ICI) pada *intellectual capital*. ICI dilakukan pengukuran dari sisi eksternal dan internal dari perusahaan. Pengukuran untuk faktor internal ICI dilakukan terhadap *book value* perusahaan yang menunjukkan kegiatan perusahaan dalam mengolah liabilitas. Sedangkan untuk faktor eksternal dilakukan penilaian oleh investor terhadap harga pasar dari saham perusahaan. Metode ICI ini akan membantu investor mendapatkan pengetahuan yang lebih luas ketika memutuskan untuk melakukan investasi, dan keputusan yang diambil juga bersifat objektif berdasarkan nilai perusahaan (McGuire dan Brenner 2015:29). Menurut Awaliyah & Safriliana (2016) dan Rachmawati, Rahayu, dan Wijaya, (2018) menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari, Dhiana, dan Suprianto (2015) yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Selain *intellectual capital*, faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal dapat diartikan sebagai perbandingan

besarnya hutang jangka panjang yang dipunyai oleh perusahaan dengan besarnya modal sendiri (Wulandari, dkk., 2015). Dalam perusahaan terdapat dua pembiayaan yaitu pendanaan dari dalam perusahaan sendiri atau disebut *internal financing* contohnya adalah laba ditahan, dan pendanaan yang didapatkan dari luar perusahaan yang disebut *external financing*. Pendanaan yang didapatkan dari luar perusahaan dibedakan antara hutang (*debt financing*) yang diperoleh dengan pinjaman kepada pihak ke tiga dan pendanaan yang berasal dari modal sendiri (*equity financing*).

Investor juga harus melihat bagaimana struktur modal dari perusahaan ketika ingin melakukan investasi, tujuannya adalah agar investor mengetahui risiko apa yang akan terjadi ketika melakukan investasi. Menurut *pecking order theory* (Myers 1984; dalam Firnanti, 2011) jika di dalam suatu perusahaan pendanaan dari luar perusahaan lebih besar dari pada modal sendiri, membuat investor akan lebih percaya untuk melakukan investasi. Investor menganggap perusahaan masih mempunyai tanggungan hutang kepada pihak ketiga sehingga manajer akan bekerja semaksimal mungkin guna melunasi kewajiban perusahaan, selama kewajiban tersebut masih dikatakan dalam batas wajar dan manajemen bisa mengelola hutang karena jika tidak akan menyebabkan gagal bayar.

Penggunaan hutang juga akan menimalisir konflik keagenan, karena adanya pengawasan dari pihak kreditur dalam tindakan yang dilakukan oleh manajemen (Wijaya, 2016). Kreditur melakukan pengawasan terhadap perusahaan dengan melihat laporan *cash flow* perusahaan dan juga ada rasio tertentu yang dilihat oleh kreditur yaitu rasio *free cash flow*. Pengawasan oleh pihak kreditur ini akan membuat manajemen berhati-hati dalam mengelola dana dan pengambilan keputusan karena manajemen masih memiliki kewajiban untuk melunasi hutangnya kepada kreditur. Struktur modal digunakan pada penelitian ini karena untuk melihat potensi jangka panjang perusahaan untuk mengevaluasi nilai perusahaan.

Struktur modal dikatakan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam penelitian oleh Ariesanti dan Soegiarto (2018) dan Wulandari, dkk.,(2015).

Namun penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Lestari (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh

Kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi misalnya bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya. (Tarjo, 2008; dalam Lestari, 2017). Menurut teori keagenan (Jensen and Meckling, 1976; dalam Hamdiah, 2015) jika terdapat kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan dapat meminimalisir bahkan mencegah terjadinya konflik keagenan. Konflik keagenan terjadi akibat agen dan prinsipal memiliki tujuan yang tidak selaras sehingga bisa menyebabkan terjadinya manajemen laba.

Kepemilikan institusional merupakan bentuk pengawasan terhadap perusahaan, karena merupakan salah satu mekanisme untuk menurunkan terjadinya konflik keagenan. Terlibatnya institusional seperti perusahaan di bidang keuangan dalam kepemilikan saham perusahaan maka segala tindakan yang dilaksanakan oleh perusahaan akan mendapatkan pengawasan yang optimal. Investor institusi akan mengharapkan keuntungan yang maksimal untuk membiayai perusahaannya. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka tindakan pengawasan yang dilakukan semakin besar terhadap perusahaan sehingga kecil kemungkinan akan terjadi manajemen laba dan membuat nilai perusahaan meningkat. Calon investor menjadi tidak khawatir dalam melakukan investasi, karena investor akan merasa perusahaan tersebut telah diawasi dan dikontrol dengan baik oleh institusi yang membuat setiap tindakan yang dilakukan perusahaan akan mengarah ke tujuan perusahaan yaitu membuat nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian oleh Lestari (2017) menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Ariesanti dan Soegiarto (2018) menyatakan terdapat pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dari penjelasan di atas dapat dilihat bahwa hasil penelitian terdahulu untuk beberapa variabel dikatakan belum konsisten untuk dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga penelitian ini akan meneliti kembali faktor *intellectual capital*, struktur modal dan kepemilikan institusional yang

diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *profitabilitas*. Objek penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena merupakan perusahaan yang membutuhkan modal banyak dalam operasi perusahaan dan juga didalam perusahaan manufaktur terdapat berbagai macam bentuk *intellectual capital* yang terlibat dalam proses perusahaan menghasilkan barang.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian masalah di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat akademik

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan acuan dalam pengembangan kajian penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor seperti *intellectual capital*, struktur modal dan kepemilikan institusional yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat praktis

a. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu pemangku kepentingan (*stakeholder*) dalam memahami potensi perusahaan kedepannya agar membantu pengambilan keputusan ketika melakukan investasi.

b. Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen untuk mengelola aset perusahaan agar bisa meningkatkan nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk mengetahui gambaran secara garis besar mengenai isi penelitian ini, maka penelitian ini dikelompokkan sebagai berikut:

BAB 1: PENDAHULUAN

Pendahuluan berisikan latar belakang masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan secara garis besar penelitian yang dilakukan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka berisikan penelitian terdahulu, landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, pengembangan hipotesis, dan model analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Metode penelitian berisikan desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi sampel, teknik pengambilan sampel, dan teknik analisis data.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis dan pembahasan berisikan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan penelitian.

BAB 5: SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan, keterbatasan dan saran berisikan kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran bagi penelitian selanjutnya dengan topik yang sama.