

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Secara substansial setiap perusahaan didirikan dengan tujuan yang sama yaitu mencapai laba maksimal, meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan atau para pemilik saham serta memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dari nilai sahamnya. Dalam pencapaian tujuan tersebut perusahaan memiliki penekanan atau cara-cara yang berbeda dengan perusahaan lain. Pengelolaan perusahaan mempunyai peran penting dalam pencapaian tujuan perusahaan dan menentukan kebijakan yang sesuai bagi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan akan berupaya untuk mencapai tujuan perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut pemilik perusahaan melibatkan agen atau tenaga profesional dalam proses pengelolaan perusahaan.

Pengelolaan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan terhadap penilaian investor. Calon-calon investor melakukan investasi dengan melihat kondisi perusahaan melalui harga saham. Harga saham yang dimiliki perusahaan tinggi maka nilai perusahaan tinggi dan para investor akan tertarik berinvestasi. Tujuan investasi adalah untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan untuk menghemat pajak. Dengan demikian nilai perusahaan akan berpengaruh pada tinggi rendahnya kemakmuran pemegang saham. Semakin meningkatnya nilai perusahaan akan diikuti dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham, karena suatu harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan (Frysa, 2011).

Bagi perusahaan yang sudah *go public* memaksimalkan nilai pasar perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham (Astuti, 2013). Perusahaan *go public* dapat meningkatkan nilai perusahaannya melalui pasar modal dengan korporasi yang terkait keterbukaan informasi secara penuh. Permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa ditentukan oleh nilai pasar yang berpengaruh pada permintaan dan penawaran dari pembeli saham. Tingginya nilai pasar terjadi ketika permintaan dari pemegang saham juga tinggi sehingga mengakibatkan harga saham naik dan nilai perusahaan naik. Adanya suatu investasi guna mendapatkan *return* yang tinggi, yaitu dengan *risk* yang tinggi pula. Dengan demikian, para investor mempertimbangkan untuk pengambilan keputusan ketika berinvestasi. Namun kenyataannya investor mengalami kesulitan dalam memprediksi nilai perusahaan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut disebabkan harga saham yang berada di bursa mengalami kenaikan dan penurunan.

Nilai perusahaan yang dimiliki oleh setiap perusahaan merupakan cerminan yang menunjukkan keadaan perusahaan tersebut yang akan mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Cara meningkatkan nilai perusahaan dengan memaparkan harga sahamnya bernilai tinggi serta juga memakmurkan para pemegang saham dengan memberikan deviden. Harga saham perusahaan yang baik dapat diketahui dengan tingginya harga saham di perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki harga saham tinggi mencerminkan laba setiap tahunnya untuk memberikan deviden bagi pemegang saham. Perusahaan yang memiliki fluktuasi jangka panjang namun tidak membagikan deviden bagi pemegang saham dinilai kurang baik nilai

perusahaannya. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau menguntungkan pemegang saham dimasa datang.

Good corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori agensi dengan harapan mampu bertindak sebagai mekanisme kontrol dalam mengurangi konflik kepentingan yang terjadi di perusahaan (Ling, 2016). Persaingan perusahaan semakin ketat dan tak bisa dikendalikan. Apabila suatu perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik yaitu dengan adanya peraturan, korporasi, pengelolaan serta pengarahan yang dilaksanakan secara tepat, maka perusahaan tersebut akan mendapatkan sebuah penilaian yang baik dari berbagai pihak berkepentingan (*stockholder*) khususnya investor. Didalam tata kelola perusahaan terdapat pihak-pihak utama yang mempunyai korporasi dan hubungan yaitu dewan komisaris independen, pemegang saham, serta pemangku kepentingan lainnya yang akan mewujudkan tujuan perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan dengan memaksimalkan efisiensi tata kelola perusahaan dapat menekankan kesejahteraan bagi pemegang saham. Tata kelola perusahaan diterapkan pemilik perusahaan agar dapat mengawasi setiap kegiatan yang dilakukan manajemen yang berhubungan dengan kepentingan perusahaan. Berbagai kegiatan perusahaan diawasi oleh pemilik perusahaan guna mengetahui pengaruhnya bagi perusahaan dalam jangka panjang. Jika perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain dan mendapatkan nilai lebih yaitu pihak investor akan lebih tertarik menginvestasikan modalnya diperusahaan dengan fluktuasi harga saham yang terus naik dan deviden atau pengembalian modalnya lebih besar.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan selain *good corporate governance* yaitu adanya faktor *financial leverage* dan *intellectual capital*. Ketiganya saling mempengaruhi kelanjutan perusahaan dimasa yang akan datang dan menentukan sebuah perusahaan dapat bersaing secara kompeten. Mayoritas dari setiap perusahaan yang ada pasti membutuhkan modal tambahan untuk menjalankan dan mengembangkan usahanya. Perusahaan selalu mempertimbangkan perpaduan sumber modal yang akan dipakai dalam proses pengambilan keputusan sumber modal dengan melihat resikonya. Menurut Sari dan Priyadi (2016) *leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun investor. Resiko dari sumber modal yang muncul berpengaruh terhadap kepercayaan kreditur pada perusahaan untuk mengembalikan modal tersebut. Adanya *financial leverage* maka akan menutupi kekurangan modal entitas dengan pinjaman dan meningkatkan keuntungan yang diharapkan.

Menurut Hermungsih (2013) tercapainya tujuan perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan didukung dengan sumber pendanaan yang kuat. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal berasal dari pemilik perusahaan tersebut dengan para pemangku pemegang saham, sedangkan pendanaan eksternal dari berbagi pihak eksternal yang ingin memberikan modal namun secara kredit. Penambahan modal perusahaan dilakukan secara hutang maka akan timbul bunga yang mengharuskan perusahaan membayar kewajibannya

tersebut. Biaya pengembalian hutang modal yang dikeluarkan perusahaan berupa beban bunga disebut *financial leverage*.

Peningkatan pemilik modal yang menyangkut dana pada biaya tertentu disebut pula *financial leverage*. Apabila perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi dapat diketahui bahwa hutang perusahaan tinggi (Apritasari dan Oetomo, 2013). Tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba yang tinggi untuk pemegang saham, namun hal tersebut berhubungan dengan penggunaan aset dan beban biaya yang dikeluarkan. Penggunaan aset dan sumber dana yang berlebihan akan berpengaruh pada modal perusahaan, perputaran modal dan kekurangan modal. Nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari perputaran modalnya dan adanya modal yang lebih demi kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang.

Kenyataannya setiap perusahaan sering mengalami masalah pada permodalan yang dapat meningkatkan hutang kepada pihak perbankan, sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut mampu membuat investor lebih berpikir untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki modal kurang baik, karena berdampak pada tingginya laba yang akan didapat. Dengan demikian investor akan merespon positif perusahaan yang memiliki modal yang baik yang digambarkan kenaikan laba secara fluktuatif dari tahun ke tahun, sebaliknya investor akan merespon negatif pada perusahaan yang modal buruk yang digambarkan dengan tingginya hutang secara fluktuatif dari tahun ke tahun.

Setiap perusahaan memiliki sumber daya yang akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan (Widiyaningrum, 2004). *Intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya yang akan berpengaruh penting dalam

peningkatan nilai perusahaan. Dikarenakan perhatian pihak eksternal dan pihak internal khususnya bagi investor dan perusahaan pesaing akan lebih tertarik untuk melihat bagaimana suatu perusahaan tersebut dalam menggunakan modalnya. Bagi pihak yang mencari informasi berkaitan dengan *intellectual capital* perusahaan membutuhkan informasi yang detail mengenai pengelolaannya (Chayati dan Kurniasih, 2012). *Intellectual capital* dapat dipandang sebagai pengetahuan dalam pembentukan dan pengalaman yang digunakan untuk menciptakan kekayaan. Perusahaan dapat memiliki nilai perusahaan yang baik apabila dapat memanfaatkan *intellectual capital* dengan efisien. Adanya implementasi *intellectual capital* diharapkan mampu meningkatkan penilaian dari investor sehingga memutuskan berinvestasi diperusahaan tersebut dengan peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rachman, *et. al.* (2015) *good corporate governance* dan *financial leverage* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Ling (2016) *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Apritasari dan Oetomo (2013) secara signifikan *financial leverage* mempengaruhi perusahaan. Menurut (Sari dan Priyadi, 2016) dan (Mindra dan Erawati, 2014) meneliti variabel *financial leverage* terhadap nilai perusahaan dengan hasil penelitian tidak berpengaruh signifikan.

Variabel ini diteliti kembali untuk menjawab ketidak konsistenan hasil dari peneliti-peneliti sebelumnya dan untuk mendapat hasil yang semakin relevan. Penelitian ini menambahkan variabel independen dengan penambahan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Karena penelitian ini didasarkan adanya

keinginan dari peneliti untuk mengembangkan variabel yang sudah ada, meneliti kembali variabel yang sebelumnya telah diteliti untuk hasil yang semakin relevan dan menyertakan variabel yang belum pernah diadakan penelitian resmi sebelumnya sehingga menjadi fenomena baru.

Pada penelitian Rachman, *et. al.* (2015), variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan publik, dewan direksi, proporsi komisaris independen dan komite audit. Variabel lain yang mempengaruhi yaitu *financial leverage* dengan pengukuran tingkat hutang perusahaan didasarkan pada data neraca perusahaan dan rasio untuk pengukuran tingkat hutang adalah *debt ratio* dan *debt equity ratio*.

Akan tetapi pada penelitian ini variabel *good corporate governance* lebih mengacu pada proksi dewan komisaris independen, dewan direksi dan komite audit. Hal ini dikarenakan dewan komisaris independen dapat menciptakan pandangan objektif serta keseimbangan antar pihak yang berkepentingan, sedangkan dewan direksi berpengaruh pada pengambilan keputusan jangka pendek dan jangka panjang terhadap keberlangsungan perusahaan dengan penerapan *good corporate governance* pada nilai perusahaan serta komite audit membantu dewan direksi dalam pelaksanaan tugasnya (Ling, 2016). Adanya ketiga aspek tersebut dapat memperbaiki nilai perusahaan dalam jangka panjang dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Pada penelitian yang dilakukan Rachman, *et. al.* (2015), pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati periode 2011-2014. Adapun penelitian ini

menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 sebagai penelitian karena saham yang berasal dari produk mentah menjadi produk jadi merupakan saham yang banyak diminati oleh investor. Penelitian ini didukung oleh peneliti terdahulu yaitu Yuskar dan Novita (2015) serta Sudibya dan Restuti (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *intellectual capital* signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saham pada perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh adanya penawaran dan permintaan atas saham yang mengakibatkan berfluktuasinya harga saham. Menurut Kepala Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) Thimas Lembong pada Bisnis.com (14/01/2017) memprediksikan bahwa tren investasi di sektor manufaktur sangat menjanjikan. Hal ini dikarenakan pertumbuhan investasi di sektor manufaktur didorong oleh investasi-investasi baru dan kenaikan daya beli masyarakat seiring pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang mengkaji tentang **“ANALISIS NILAI PERUSAHAAN: PENDEKATAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAPAT DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2016”**.

1.2 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan pada tiap-tiap perusahaan memang berbeda, suatu perusahaan dapat dikatakan bernilai baik apabila perusahaan tersebut memiliki harga saham yang tinggi sehingga menarik investor untuk menginvestasikan modalnya. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh *good corporate governance*,

financial leverage dan *intellectual capital*. Ketiga faktor tersebut sangat mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan. Faktor pertama yaitu *good corporate governance* mengacu pada tata pengelolaan perusahaan yang berkaitan dengan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Faktor kedua yaitu *financial leverage* adalah sebuah penggunaan dana dengan beban yang tetap sehingga memperbesar pendapatan. Sedangkan faktor ketiga yaitu *intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya yang akan berpengaruh penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Adanya ketiga faktor tersebut dapat memperbaiki nilai perusahaan dalam jangka panjang dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *good corporate governance*, *financial leverage* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *good corporate governane* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016.
2. Untuk menganalisis pengaruh *financial leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan maufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016.

3. Untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan wawasan dan pengetahuan konseptual bagi peneliti selanjutnya untuk dapat mengetahui dan mempelajari *good corporate governance*, *financial leverage* dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktisi

Bagi perusahaan sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam jangka panjang dan bagi investor untuk memberikan gambaran dan informasi dalam berinvestasi di perusahaan manufaktur.