

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan utama dalam perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sebagai salah satu untuk kepentingan dari pemegang saham dan pemangku kepentingan perusahaan, serta meningkatkan keseluruhan dari kekayaan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain (Berzkalne & Zeligave, 2014). Selanjutnya, diperlukan pemahaman lebih baik dalam mengetahui faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting dan dikategorikan menjadi objek utama perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk keberlangsungan hidup perusahaan kedepannya (*going concern*).

Nilai perusahaan yang semakin meningkat menggambarkan bahwa perusahaan telah beroperasi dengan mengembangkan suatu pemikiran yang lebih luas. Sebagai contoh dalam pengambilan keputusan investasi yang dilakukan hanya berfokus pada informasi finansial dalam isi dari laporan keuangan tidak akan memberi jaminan bahwa pengambilan keputusan investasi telah termasuk dalam keputusan yang tepat. Fenomena yang telah terjadi pada perusahaan Enron dan Worldcom sebagai contoh dari perusahaan yang selalu menyediakan informasi finansial dalam bentuk laporan keuangan yang sangat baik tidak dapat menjamin kesinambungan dari operasional perusahaan. Fenomena skandal manipulasi laporan keuangan di Indonesia juga terjadi pada PT Kimia Farma yang menyediakan informasi finansial dalam melaporkan laba bersih dengan nilai terlalu besar dan mengandung adanya unsur rekayasa. PT Kimia Farma melakukan

kesalahan mendasar yang timbul dari kesalahan perhitungan matematis, kesalahan dalam penerapan kebijakan akuntansi, kesalahan interpretasi fakta serta kecurangan atau kelalaian. Informasi finansial dianggap belum mampu untuk menjadi dasar dalam menilai suatu perusahaan (Holland, 2002).

Pengungkapan dalam hubungannya dengan informasi aset tidak berwujud termasuk informasi non finansial yang sangat penting bagi investor. *Intellectual Capital* (IC) merupakan salah satu bagian laporan keuangan dalam komponen laporan posisi keuangan untuk golongan aset tidak berwujud yang terdiri dari tiga komponen utama, yaitu modal manusia (*human capital*), modal organisasi (*structural capital* atau *organizational capital*), dan modal pelanggan (*relational capital* atau *customer capital*). Komponen dari *intellectual capital* merupakan aspek-aspek penting perusahaan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan kemampuan bersaing yang berfokus dalam pengetahuan sumber daya manusia, inovasi, dan sistem informasi yang dimiliki. *Intellectual capital* termasuk dalam pendekatan yang dilakukan untuk menilai aset tidak berwujud yang berupa pengetahuan (Petty & Guthrie, 2000).

Perusahaan yang menguasai pengetahuan dan teknologi secara umum tidak diikuti dengan laporan yang memadai atas penguasaan ilmu pengetahuan tersebut dikarenakan *intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud sehingga sulit untuk mengukur, menilai, dan mewujudkan dalam bentuk nominal atau satuan angka. Dalam mengatasi permasalahan yang terjadi untuk melakukan pengungkapan melalui satuan angka maka dapat dilakukan pengungkapan *intellectual capital*, karena *intellectual capital* dilaporkan dalam laporan tahunan perusahaan sebagai pengungkapan atas laporan keuangan.

Fenomena dari *intellectual capital* di Indonesia mulai berkembang dengan adanya PSAK No. 19 (revisi 2015) tentang aktiva tak berwujud. PSAK No. 19 (revisi 2015) menjelaskan secara singkat mengenai *intellectual capital* walaupun tidak secara langsung. Hal ini dapat menunjukkan bahwa *intellectual capital* pada saat PSAK No. 19 (revisi 2015) dimunculkan telah mendapat perhatian. Pengungkapan *intellectual capital* dikategorikan menjadi hal baru dalam pasar modal yang diprediksi dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan karena mengindikasikan bahwa perusahaan telah menggunakan pendekatan komprehensif untuk meningkatkan kemampuan perusahaan secara menyeluruh untuk mengelola ketidakpastian, meminimalisasi ancaman serta memberikan arti bahwa perusahaan memiliki keunggulan bersaing. Akan tetapi, secara praktik yang dilakukan oleh perusahaan – perusahaan di Indonesia belum ada perhatian lebih terhadap tiga komponen dari *intellectual capital* yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Kunci dari keberhasilan bersaing untuk perusahaan yang telah menerapkan sistem manajemen pengetahuan diperlukan tiga komponen dari *intellectual capital* untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan (Sawarjuwono & Kadir, 2003). Semakin meningkatnya nilai perusahaan maka akan berdampak positif terhadap kekayaan para pemegang saham dan jabatan dalam perusahaan tersebut. Selain itu, nilai perusahaan yang tersirat dalam laporan keuangan perusahaan juga memberikan dampak positif untuk menarik investor dalam melakukan pengambilan keputusan.

Komponen dari *intellectual capital* terkait dengan pengetahuan dan teknologi dapat memberikan tambahan nilai perusahaan dalam bentuk keunggulan kompetitif. Dalam menjalankan kegiatan perusahaan, manajer keuangan diharuskan dapat menemukan sumber dana yang optimal dengan kategori

pencarian dan penggunaan dana internal (laba ditahan dan depresiasi) atau eksternal (ekuitas dan hutang), atau keduanya. Hasil keputusan pendanaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena setiap sumber dana yang masuk memiliki risiko yang berbeda (Gamayuni, 2015).

Perusahaan dalam memenuhi harapan investor, pengelola dana akan berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan cara membuat keputusan keuangan yang berisikan keputusan pendanaan (keputusan pembiayaan), keputusan investasi dan kebijakan dividen. Tiga komponen keputusan keuangan perlu dilakukan karena keputusan tersebut saling mempengaruhi satu sama lain dan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Fama & French, 1998; Jensen & Smith, 1984).

Keputusan keuangan dalam keputusan investasi dipengaruhi oleh ketersediaan dana perusahaan yang berasal dari sumber pendanaan internal dan eksternal. Keputusan pendanaan berkaitan dengan ketetapan dalam penentuan struktur yang tepat untuk perusahaan. Dalam perspektif kepemilikan manajerial, inti dari fungsi pendanaan bagi perusahaan yaitu bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang dapat secara optimal mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga perusahaan dapat memaksimalkan nilai yang tercantum pada harga saham. Kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham juga menjadi pemilik perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan pada perusahaan seperti dewan komisaris dan dewan direksi (Jensen & Meckling, 1976). Pettit (1972) menjelaskan pengumuman dividen yang dilakukan terhadap harga saham menunjukkan bahwa pengumuman dividen adalah informasi yang substansial bagi investor untuk mengambil keputusan, serta kebijakan dividen menjelaskan kebijakan yang

menilai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan untuk didistribusikan kepada pemegang saham.

Manajer dalam perusahaan juga sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kegunaan kepemilikan manajerial akan membantu dalam menyeimbangkan dan penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer dapat merasakan secara langsung manfaat dari pengambilan keputusan serta siap menanggung kerugian sebagai bentuk konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Jensen & Meckling, 1976). Selain peran manajer sebagai pemegang saham juga menjadi penerima amanah dari pemilik perusahaan dalam menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai kepentingan pemegang saham yaitu memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2001:16). Konflik muncul ketika manajer bertindak atas wewenang namanya, mendelegasikan kekuasaan dengan tujuan untuk membuat keputusan kepada manajer. Akibatnya prinsipal atau pemilik akan merasa khawatir kepada manajer melakukan tindakan yang berlebihan atau membuat keputusan yang penuh dengan risiko seperti menciptakan nilai utang yang tinggi dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Scott, 1997). Apabila manajer mengambil keputusan untuk menolak risiko maka akan memilih untuk berinvestasi dalam aset tidak berwujud dan cara mengurangi keseluruhan risiko dengan meminimalisir jumlah utang perusahaan (Berger and Humphrey 1997; Friend and Lang 1998).

Selain kebijakan utang, kebijakan dividen juga memiliki peran penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kebijakan dividen mengatur apakah keuntungan perusahaan selama satu periode akan didistribusikan atau dibagikan sebagian atau seluruh dividen dan beberapa tidak akan dibagi dan menjadi penambahan

saldo laba ditahan (Gamayuni, 2015). Teori sinyal mengatur kebijakan dividen dengan mengasumsikan bahwa informasi dividen dapat menjadi berita baik untuk investor karena perusahaan dikatakan memiliki arus kas bebas dari kegiatan operasi untuk dibagikan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai *intellectual capital disclosure (ICD)* termasuk salah satu kategori penelitian yang menarik karena *intellectual capital* merupakan aset yang vital atau sensitif bagi perusahaan, walaupun *intellectual capital* termasuk dalam golongan aset tidak berwujud, akan tetapi kepemilikan IC mendorong peningkatan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan dalam keunggulan kompetitif (Yuniasih, Wirama, & Badera, 2010). Penelitian sebelumnya yang menjelaskan hubungan antara IC dan *financial performance* telah dibuktikan secara empiris oleh Riahi-Belkaoui (2003), Firer & Mitchell Williams (2003) yang membuktikan bahwa ICD memiliki pengaruh positif pada *financial performance*. Boedi (2008) melakukan penelitian dengan memperoleh hasil yang berbeda yaitu pengungkapan IC dalam laporan tahunan tidak mempengaruhi kapitalisasi pasar perusahaan yang dapat diartikan bahwa untuk konteks industri perusahaan yang berada di Indonesia, IC belum maksimal dapat digunakan untuk menilai kapitalisasi pasar. Kapitalisasi pasar dalam penelitian yang dilakukan masih dipengaruhi oleh ROA dan *book value* perusahaan. *Stakeholders* dalam menilai perusahaan akan lebih megutamakan ROA, *book value*, dan faktor lain yang masih menjadi ukuran utama dalam menilai kapitalisasi pasar.

Gamayuni (2015) melakukan penelitian terhadap aset tak berwujud serta kinerja keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan terhadap perusahaan publik di Indonesia memberikan hasil bahwa aset tak berwujud dan kinerja keuangan secara bersama – sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

secara signifikan. Penelitian oleh Sukiati, Nuryani, & Leviany (2015) mendapatkan hasil bahwa kinerja keuangan memiliki mempengaruhi nilai perusahaan, karena kinerja perusahaan yang besar memberikan nilai ROA sehingga dapat memberikan return yang besar untuk investor dan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Subaida, Nurkholis, & Mardiaty (2018) menjelaskan penelitian pengaruh dari *corporate financial performance* terhadap *firm value* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil berpengaruh positif yang berarti bahwa kinerja keuangan menjadi sinyal baik untuk menarik calon investor atau mempertahankan investor lama, secara singkatnya sebagai masukan dalam pengambilan keputusan investasi.

Ferchichi & Paturel (2013) memberikan hasil penelitian bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan informasi yang diperlukan oleh pemangku kepentingan (*stakeholder*). Orens, Aerts, & Lybaert (2009) menjelaskan bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan. Huang, Luther, Tayles, & Haniffa (2013) mengungkapkan hasil penelitian bahwa *human capital disclosure* dapat menciptakan keuntungan dan keunggulan kompetitif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Bhasin (2012) melakukan penelitian di India yang mencoba untuk memberikan wawasan tentang gaya pengungkapan dan pengukuran *intellectual capital* dengan hasil penelitian *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, akan tetapi pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan terkemuka di India sangat sedikit dan murni atas dasar “sukarela”. Penelitian nasional lain mengenai *intellectual capital disclosure* juga dilakukan oleh Nuryaman (2015) dan Devi, Budiasih, & Badera (2017) dengan hasil yang membuktikan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh

positif pada nilai perusahaan, berarti semakin banyak item pengungkapan *intellectual capital disclosure* yang dipublikasikan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Fakta empiris berdasarkan hasil penelitian di Indonesia mengenai kebijakan keuangan (utang dan dividen) dan kepemilikan manajerial telah banyak dilakukan dan memberikan perbedaan hasil seperti yang dilakukan oleh Sujoko & Soebiantaro (2007) yang menguji pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan ekstern terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut membuktikan bahwa kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, dividen, ukuran perusahaan dan dividen payout ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Handayani (2017) memberikan hasil penelitian bahwa kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh karena tidak sesuai dengan teori agensi yang menyatakan kepemilikan manajerial adalah mekanisme efektif untuk mengatasi konflik yang terjadi antara kepentingan *principal* (pemilik) dan manajer. Mukhtaruddin, Relasari, Soebyakto, & Irham (2014) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dianggap sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk meminimalisir konflik keagenan sehingga kepentingan manajer dan pemegang saham akan bersatu dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Sukrini (2012) dalam penelitian tentang kebijakan dividen dan hutang terhadap nilai perusahaan membuktikan hasil bahwa kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan arti tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tidak berkaitan terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan dengan dukungan *trade off theory* menjelaskan tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai batas maksimal terhadap biaya keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti pengaruh dari *intellectual capital disclosure*, *financial performance*, kebijakan keuangan dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sehingga dapat memberikan tambahan pengetahuan atau pemikiran kepada perusahaan-perusahaan akan pentingnya dari *intellectual capital disclosure* serta adanya *financial performance* serta tambahan kebijakan keuangan dan kepemilikan manajerial untuk mencapai tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pemilihan sampel penelitian menggunakan perusahaan perbankan karena (1) tersaji data laporan keuangan yang dapat diakses setiap saat; (2) bisnis sektor perbankan termasuk dalam "*intellectually*" intensif menurut (Firer & Mitchell Williams, 2003); dan (3) secara keseluruhan karyawan perbankan "*intellectually*" lebih homogen dibandingkan dengan sektor ekonomi lain.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka secara terperinci dari masalah yang akan diteliti adalah *intellectual capital disclosure* dan *financial performance* yang dapat berpengaruh terhadap penentuan nilai perusahaan. Dari masalah diatas, maka dapat diperoleh rumusan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh dalam menentukan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah *Financial performance* berpengaruh terhadap penentuan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah Kebijakan utang berpengaruh terhadap penentuan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Apakah Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Apakah Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang digunakan pada penentuan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh dari *intellectual capital disclosure* dalam menentukan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menguji pengaruh dari *financial performance* terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk dapat menjelaskan pengaruh dari kebijakan utang terhadap penentuan nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk dapat menjelaskan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk menguji pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut ?

1. Manfaat teoritis

- a. Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi dukungan untuk memperkuat penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan penilaian perusahaan yang berdasarkan adanya pengungkapan *intellectual capital*, *financial performance*, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan kepemilikan manajerial
- b. Hasil penelitian juga dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur-literatur maupun penelitian di bidang akuntansi khususnya dalam bidang investasi dalam pasar modal.

2. Manfaat praktis

a. Bagi Peneliti

Memberikan manfaat yang dapat memperluas pengetahuan peneliti yang berisikan tentang pengaruh dari *intellectual capital* yang semula tidak diketahui dan tidak menjadi bahan pokok dalam menentukan investasi pasar modal dengan adanya penambahan mengenai *financial performance*, kebijakan hutang untuk estimasi sumber pendanaan bagi perusahaan serta kebijakan dividen dalam mengevaluasi kondisi ekuitas perusahaan dan kepemilikan manajerial sebagai indikator dari wewenang manajer untuk menentukan nilai perusahaan.

b. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian yang telah dilakukan nanti diharapkan menjadi referensi dalam merumuskan permasalahan baru yang saling berhubungan.