

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sukirni, 2012). Tujuan perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan untuk mencapai pelaksanaan fungsi manajemen. Dalam mencapai pelaksanaan fungsi manajemen tersebut, perusahaan menggunakan beberapa keputusan diantaranya keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Selain fungsi manajemen, nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu modal intelektual dan karakteristik perusahaan yang berupa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kesempatan bertumbuh.

Modal intelektual adalah suatu bentuk untuk mengkombinasikan aktiva tak berwujud, *property intellectual*, manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk menjalankan fungsi (Kartika dan Hatane, 2013). Sejak tahun 1990-an perhatian terhadap praktik pengelolaan aset tidak berwujud telah meningkat. Salah satu pengukuran aset tidak berwujud yang digunakan adalah modal intelektual. Modal intelektual menjadi salah satu fokus perhatian bagi berbagai bidang seperti akuntansi, manajemen, maupun

teknologi informasi. Modal intelektual telah memberikan bukti di pasar keuangan bahwa perluasan dan peningkatan peran keputusan investasi berdampak terhadap nilai perusahaan (Jihene dan Robert, 2013).

Karakteristik perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Spesifikasi karakteristik perusahaan dimiliki oleh perusahaan yang dikembangkan oleh perusahaan tersebut sesuai dengan kepentingannya. Dalam penelitian ini komponen karakteristik perusahaan meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kesempatan bertumbuh.

Kepemilikan manajerial terdiri dari pihak manajemen yang diberikan kesempatan untuk menjadi pemegang saham atau ikut memiliki saham perusahaan selain itu, pihak manajemen juga secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris, direktur atau manajer). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang diambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer (Suastini dkk, 2016). Peningkatan kepemilikan manajerial dapat membantu pihak internal dan pemegang saham untuk melakukan pengambilan keputusan yang lebih baik sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga tertentu, dimana kepemilikan institusional tersebut merupakan pihak pengawas perusahaan. Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatnya kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga (Damayanti dan Suartana, 2014). Investor institusional dipandang dapat memaksimalkan penggunaan informasi laba yang diperoleh periode saat ini untuk memprediksi laba di masa datang jika dibandingkan dengan investor non institusional. Investor institusional dapat melakukan pengawasan untuk setiap aktivitas internal perusahaan sehingga mampu mengawasi setiap tindakan oportunistik manajer.

Kesempatan bertumbuh perusahaan adalah dimana perusahaan mampu menempatkan diri dalam sistem perekonomian secara keseluruhan atau sistem ekonomi dalam industri yang sama. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pemantapan posisi di era persaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan pangsa pasar dan sebagai gambaran perusahaan tersebut mampu mengembangkan bisnisnya dengan kemampuan internal yang dimiliki (Harianto dan Fidiana, 2016). Perusahaan akan cenderung menggunakan saham yang dimilikinya untuk mendanai operasional perusahaan jika kesempatan bertumbuh perusahaan tinggi.

Sebaliknya, jika kesempatan bertumbuh perusahaan rendah maka perusahaan akan menggunakan utang jangka panjang untuk mendanai operasional perusahaan.

Keputusan investasi merupakan salah satu faktor penting dalam fungsi keuangan perusahaan, jika keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan semakin tinggi maka kesempatan perusahaan dalam memperoleh *return* atau tingkat pengembalian yang besar semakin tinggi pula. Perusahaan dengan keputusan investasi yang tinggi akan mampu mempengaruhi pemahaman investor terhadap perusahaan, semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan maka keputusan investasi tersebut berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Keputusan lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain keputusan investasi yaitu keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan ini berupa keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang digunakan oleh perusahaan. Sumber dana perusahaan secara umum terdiri dari dalam perusahaan (*internal financing*) seperti laba ditahan dan dari luar perusahaan (*external financing*) seperti hutang dan modal sendiri.

Pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dihadapi oleh perusahaan, dividen adalah keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Adanya kebijakan dividen akan mempengaruhi banyak sedikitnya keuntungan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham. Besar kecilnya keuntungan dividen yang dibayarkan

akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal merupakan salah satu cara dalam memaksimalkan harga saham yang mengarah pada maksimalisasi nilai perusahaan (Nwamaka dan Ezabasili, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2015) menemukan bukti empiris bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan manufaktur di Indonesia telah mampu memanfaatkan nilai pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya serta telah mampu mendukung usaha karyawan agar memiliki kinerja yang optimal. Perbedaan terlihat dari penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Isyuardhana (2014) menemukan bukti empiris bahwa modal intelektual tidak berpengaruh, modal fisik dan modal struktural yang dimiliki perusahaan belum mampu menaikkan atau meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Susanti dan Mildawati (2014) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif, semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, berarti bahwa dengan adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat berdampak pada penurunan harga saham perusahaan dipasar modal.

Berbeda dengan Susanti dan Mildawati (2014), penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Suartana (2014) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh karena jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga nilai perusahaan yang tinggi tidak tercapai, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kepemilikan institusional membawa dampak pada semakin kuatnya pengendalian yang dilakukan pihak pemegang saham atas perilaku manajer.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati, dkk (2015) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan, hal ini dibuktikan dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajerial disebabkan kurangnya kepercayaan pasar terhadap manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Fauziah dan Amanah (2016) menemukan bukti empiris bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif, karena semakin besar modal intelektual yang dialokasikan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh, hal ini disebabkan rendahnya proporsi kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh manajemen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh, hal ini dikarenakan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan investor institusional, dan *growth opportunity* tidak berpengaruh karena adanya faktor ketidakpastian di masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu, dkk (2016) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan, hal ini

menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak institusional atau pemilik saham memiliki pengaruh besar terhadap peningkatan nilai perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa saham yang dimiliki pihak manajerial akan mempengaruhi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Harianto dan Fidiana (2016) menemukan bukti empiris bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan hal ini memberi tanda bagi perkembangan perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik bagi pemegang saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi dan Amanah (2017) menemukan bukti empiris bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya *growth opportunity* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Deli dan Kurnia (2017) memberikan bukti empiris bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi menimbulkan kepercayaan kreditur lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki peluang rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012) menemukan bukti

empiris bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menemukan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh positif, karena pengeluaran modal perusahaan tampak sangat penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, keputusan pendanaan tidak berpengaruh, hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi sehingga risiko tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, perusahaan yang mempunyai DPR yang tinggi belum tentu akan memberikan dividen yang besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) menemukan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh tidak signifikan, hal ini menunjukkan berapapun besar investasi yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif, apabila terdapat pajak penghasilan perusahaan maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan yang membagi labanya dalam bentuk dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Widodo dan Kurnia (2016) menemukan bukti empiris bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan, hal ini menunjukkan jika manajer berhasil menciptakan keputusan investasi yang tepat maka aset yang diinvestasikan akan menghasilkan kinerja yang optimal, keputusan pendanaan berpengaruh tidak signifikan, hal ini disebabkan karena hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini membuktikan bahwa kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Afzal dan Rohman (2012) menemukan bukti empiris bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan, apabila keputusan investasi naik sebesar satu satuan maka nilai perusahaan juga akan naik, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan, dengan menggunakan pendanaan melalui ekuitas lebih banyak daripada menggunakan pendanaan melalui hutang, sehingga laba yang diperoleh akan semakin besar, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan, besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada investor tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Suroto (2015) menemukan bukti empiris bahwa variabel keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang

sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, penggunaan utang dapat menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan utang tidak sebanding dengan biaya finansial atau kewajiban biaya bunga dari utang, kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan memperoleh laba bukan pada pembagian laba perusahaan untuk dividen.

Salah satu fenomena yang terjadi di Indonesia yaitu pada tahun 1965 sampai 1997 perekonomian Indonesia berkembang rata-rata di angka 7%. Hingga tahun 2009 pertumbuhan perekonomian Indonesia mulai membaik dan terus tumbuh hingga tahun 2014, hal ini disebabkan perekonomian Indonesia yang bergantung pada pertanian berubah menjadi negara yang perekonomiannya lebih seimbang, dimana sektor manufaktur kini lebih dominan daripada sektor pertanian. Hal ini menyiratkan bahwa Indonesia mengurangi ketergantungan tradisionalnya pada sektor ekspor primer (Pasaribu dkk, 2016).

Penelitian ini mereplikasi penelitian Fauziah dan Amanah (2016), yang meneliti tentang pengaruh *intellectual capital*, karakteristik perusahaan, dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat beberapa perbedaan antara penelitian sebelumnya dengan penelitian ini yaitu: *pertama*, dalam penelitian ini mengganti variabel independen *corporate social responsibility* menjadi kebijakan dividen dan menambah

variabel keputusan investasi dan keputusan pendanaan, sehingga diharapkan dapat memberikan tambahan bukti empiris tentang modal intelektual, karakteristik perusahaan, keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

*Kedua* adalah perbedaan sampel penelitian, peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel penelitian seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. *Ketiga* adalah perbedaan periode pengambilan sampel, pada penelitian sebelumnya menggunakan periode 2012-2014 sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode pengambilan sampel tahun 2012-2016. Selain itu, adanya perbedaan hasil penelitian dari peneliti satu dengan peneliti yang lain atas variabel-variabel yang terkait membuat peneliti tertarik untuk meneliti kembali variabel tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah modal intelektual, karakteristik perusahaan yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menambah variabel independen yaitu keputusan investasi, pendanaan dan kebijakan dividen untuk menguji pengaruh faktor-faktor internal perusahaan yang lainnya terhadap nilai perusahaan.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan**

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan dalam perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk menguji modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- b. Untuk menguji kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- c. Untuk menguji kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- d. Untuk menguji kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- e. Untuk menguji keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- f. Untuk menguji keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- g. Untuk menguji kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **2. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain:

- a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan tambahan mengenai pengaruh modal intelektual, karakteristik perusahaan, keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, serta diharapkan dapat menjadi dasar atau acuan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang lebih baik lagi.

- b. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan pengetahuan dan wawasan mengenai nilai perusahaan dan keputusan-keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga dapat

diperoleh solusi masalah yang berkaitan mengenai penelitian ini dan agar dapat bermanfaat dalam dunia kerja.

c. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan informasi mengenai nilai perusahaan sehingga dapat membantu perusahaan dalam pengambilan keputusan.

