

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap tahun jumlah perusahaan kian meningkat dan menimbulkan persaingan bisnis yang kompetitif sehingga mau tidak mau perusahaan harus mampu membuat strategi agar dapat mempertahankan kelangsungan bisnisnya. Salah satu yang menjadi penyebab persaingan bisnis ini adalah dengan hadirnya perusahaan yang memiliki usaha di bidang yang sama tetapi dengan kemampuan berbeda. Peningkatan jumlah perusahaan ini membuat perusahaan harus siap bersaing dalam mempertahankan nilai perusahaan.

Menurut (**Hermawati dkk, 2017**) memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama setiap perusahaan yang juga merupakan tujuan jangka panjang terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat ditentukan dari tingginya harga saham beredar dan kemakmuran para pemegang sahamnya. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut sehingga membuat para investor baru tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang demikian akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan terjadinya peningkatan nilai perusahaan maka akan semakin meningkat pula kesejahteraan para pemiliknya.

Nilai perusahaan dapat diartikan sesuai penelitian yang telah diteliti oleh (**Ngatemin et al. 2018**) yaitu nilai perusahaan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering diartikan dengan harga saham, dimana harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi. Perusahaan dengan peluang perusahaan masa depan yang tinggi diharapkan untuk menggunakan lebih banyak pembiayaan ekuitas karena perusahaan dengan leverage yang tinggi dapat mengabaikan peluang investasi yang menguntungkan ketika mengharapkan dengan melakukan proyek baru, nilai tersebut masuk ke pemegang hutang perusahaan yang sudah ada.

Dalam kegiatan memaksimalkan nilai perusahaan yang menjadi perhatian bukan hanya bagaimana perusahaan dapat mencapai harga saham yang tinggi dan meraih investor yang banyak, tetapi juga harus memperhatikan tentang kondisi keuangan hutang serta bagaimana kinerja keuangan perusahaan pada setiap periode tertentu.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Widyaningsih, 2018**), yang berjudul “Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit pada nilai perusahaan dengan

pengungkapan CSR sebagai variabel moderating” menyatakan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial dan komite audit yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan variabel bebas lainnya (kepemilikan institusional dan komisaris independen) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris indeopenden dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam kurun waktu sebelum ini, Soekarna menjeleaskan saham – saham pendorong manufaktur yang menjadi fundamental dan bobotnya besar adalah PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT Kalbe Farma Tbk (KBLF), dan PT Indofood Indonesia Tbk (INDF). Sedangkan saham yang memiliki bobot yang kecil tapi kenaikannya signifikan turut menopang sektor ini, di antaranya yaitu PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO), PT Tifico Fiber Indonesia Tbk (TFCO), PT Barito Pacific Tbk (BRPT) dan PT. Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII). Penurunan terbesar terjadi pada sektor barang consumer yang anjlok sebesar 2,35%, disusul sektor manufaktur dengan penurunan sebesar 1,68%. Sektor perdagangan dan industry dasar turun masing –masing 0,79% dan 0,78%. Sektor perkebunan turn sebesar 0,46%. (www.investasi.kontan.co.id).

Tabel 1.1
Berikut Perkembangan Nilai Perusahaan (Tobin’s Q) pada beberapa
Sektor Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia
Tahun 2015 – 2019

Kode Perusahaan	Nilai Perusahaan (Tobin’s Q)				
	2015	2016	2017	2018	2019
ASII	1.84	1.74	1.61	1.46	1.27
AUTO	0.94	0.95	.094	0.73	0.65
IMAS	0.99	0.88	0.78	0.90	0.86
MASA	5.10	4.51	4.40	12.48	9.93
BOLT	1.68	1.85	2.34	2.03	1.96
GJTL	0.88	0.89	0.82	0.82	0.78
BRAM	10.63	10.48	11.19	9.67	17.60
GDYR	5.70	7.77	6.20	6.10	7.38
INDS	0.48	0.43	0.44	0.70	0.62

LPIN	0.72	0.95	2.27	0.44	0.44
NIPS	1.05	0.94	0.94	1.12	1.26
ARGO	2.40	3.51	3.36	3.04	3.16
CNTX	1.28	1.37	1.19	1.21	1.21
ERTX	4.31	4.65	3.26	3.24	3.24
ESTI	4.75	4.54	6.65	3.36	2.75
HDTX	1.16	1.19	1.36	1.57	1.90
INDR	1.34	1.29	1.66	5.35	2.61
MYTX	1.33	1.63	0.96	0.98	1.03
PBRX	7.77	7.50	6.24	6.73	5.62

Sumber: (www.idx.co.id)

Keterangan yang ada pada tabel dapat disimpulkan bahwa pergerakan dari beberapa perusahaan dengan nilai perusahaan yang mengalami penurunan dan peningkatan atau bisa disebut terjadi fluktuasi di berbagai periode tercatat. Pada perusahaan di beberapa periode nilai perusahaannya mengalami penurunan, penurunan yang terhadu pada nilai perusahaan PT. Astra Internasional, Tbk (ASII) yang pada umumnya mengalami penurunan dari tahun 2015 – 2019. Pada perusahaan PT. Multistrada Arah Sarana, Tbk (MASA) terjadi penurunan drastis pada tahun 2019 sebesar 9.98 sedangkan di tahun 2018 tingkat nilai perusahaan yang tercatat sebesar 12.48. Penurunan juga terjadi di setiap perusahaan tetapi tidak selalu mengalami penurunan setiap tahunnya, ada juga yang mengalami peningkatan tiap tahun pada perusahaan tersebut.

Naik turunnya nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur kepemilikan dari perusahaan. Struktur kepemilikan dalam suatu perusahaan akan memiliki cara yang berbeda dalam hal mengawasi atau memantau kegiatan perusahaan serta manajemen dan dewan direksinya. Struktur kepemilikan menjelaskan bahwa sebagai pemilik perusahaan, mereka memiliki tanggung jawab dan komitmen untuk mengelola dan menyelamatkan perusahaan. Struktur kepemilikan merupakan bentuk dari kepemilikan terhadap sebuah perusahaan. Dimana masing – masingnya memiliki peran tersendiri dalam peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh **(Abdullah, 2018)** menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial pada sebuah perusahaan merupakan faktor penting yang dapat meringankan konflik keagenan dan mendorong kinerja perusahaan sehingga akan sangat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh **(Andrikopoulus et al, 2017)** berpendapat bahwa kepemilikan manajerial sangat berperan penting dalam pemilihan metode pembagian saham.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh para investor atau dewan perusahaan atau orang – orang yang termasuk ke dalam struktur organisasi perusahaan, yaitu dewan direksi yang berfungsi untuk bertanggung jawab sepenuhnya atas pengurusan dan kondisi yang dialami perusahaan. Sehingga dewan direksi dituntut supaya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan yang di dapat oleh perusahaan.

Penelitian oleh **(Radhitya dan Purwanto, 2017)** menyatakan kepemilikan manajerial akan mendorong pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena pihak pengelola perusahaan akan berasumsi bahwa perusahaan adalah milik mereka sendiri. Semakin besar dewan dalam perusahaan maka manajemen perusahaan akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggungjawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham dan dirinya sendiri yaitu mengurangi resiko keuangan perusahaan dengan cara menurunkan tingkat hutang dan pendapatan keuntungan serta pengambilan keputusan yang tepat. Sehingga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan juga.

Partisipasi manajerial dalam kepemilikan saham dapat mengurangi biaya agensi. Biaya agensi yang muncul karena perbedaan kepentingan pemegang saham dengan manajer. Biaya mengurangi konflik menyebabkan pemegang saham untuk menhabiskan biaya agensi untuk mengawasi pemilik manajer dalam mengelola perusahaan. Peningkatan kepemilikan manajerial atas sahamnya akan mengarah pada keputusan yang akan diambil oleh manajer untuk kepentingan manajer juga, jadi keputusan itu tidak hanya merugikan pemegang saham **(Asiri et al, 2018)**.

Selain dari kepemilikan manajerial yang dapat mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan pada sebuah perusahaan, tetapi *intellectual capital* juga merupakan salah satu faktor yang dapat menyebabkan naik turunnya nilai suatu perusahaan. *Intellectual capital* merupakan topik yang baru berkembang beberapa tahun belakangan ini. Di Indonesia, fenomena *intellectual capital* (IC) mulai berkembang terutama setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 revisi 2000 terbaru, sekarang PSAK No.

19 revisi 2015 tentang aktiva tidak berwujud. Menurut PSAK No.19, tentang aktiva tidak berwujud antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi system atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagangan. Aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-meter yang dapat didefinisikan dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administrative (**Oktari et al., 2016**).

Intellectual capital dengan segala pengetahuan dan teknologi yang dikuasai suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut mampu mengantisipasi dan menghadapi segala bentuk ketidakpastian yang dapat mengancam eksistensinya.. kondisi tersebut dapat bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penciptaan laba, strategi, inovasi teknologi, loyalitas pelanggan, pengurangan biaya, dan peningkatan produktivitas (**Solechan, 2017**).

Intellectual capital juga sering menjadi faktor penentu utama perolehan laba suatu perusahaan yang dianggap sebagai kekuatan untuk mencapai kesuksesan bisnis (**Chesbrough et al., 2018**). Konsep mengenai *intellectual capital* telah menjadi focus perhatian bagi akuntan dan investor. Hal ini mendorong para akuntan dan investor untuk melakukan penelitian mengenai cara mengidentifikasi, cara pengukuran yang tepat, dan juga cara pengungkapannya dalam laporan keuangan. Dengan diperhatikannya *intellectual capital* dan juga pengolahannya yang baik, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang (**Solechan, 2017**).

Pada umumnya perusahaan memiliki tujuan yang sama yaitu memaksimalkan kesejahteraan dari *shareholder* perusahaan yang tercermin dari nilai perusahaannya. Memaksimalisasi nilai perusahaan memiliki arti lebih luas daripada memaksimalisasi laba. Berdasarkan beberapa alasan maksimalisasi nilai berarti memaksimalkan nilai waktu dari uang, hal itu berarti maksimalisasi nilai dari beberapa resiko yang dipertimbangkan pada aliran pendapatan perusahaan dan aliran yang diharapkan akan diterima dimana yang akan datang. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan faktor yang sangat bisa menentukan baik atau buruknya nilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial dan *intellectual capital*.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan dari bagaimana kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dalam kurun atau periode waktu tertentu yang telah ditetapkan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham

tertentu. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga akan membuat investor mempunyai respon positif terhadap perusahaan dan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (**Hermawati dkk, 2018**) yang berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan modal sendiri dari aktivitas perusahaan itu sendiri. Dimana rasio profitabilitas mempunyai manfaat untuk memberikan bukti keberhasilan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Para menanam modal akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Setelah mengetahui mengenai kondisi perusahaan barulah investor akan siap untuk menanamkan modal yang mereka miliki ke dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan latar belakang permasalahan tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Tinjauan Analisis Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”.

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagaimana yang telah dijelaskan oleh penulis dalam latar belakang masalah diatas, maka penulis mengidentifikasi masalah – masalah yang akan menjadi pokok pembahasan yaitu :

1. Inovasi teknologi dan persaingan yang ketat pada abad ini memaksa perusahaan – perusahaan mengubah cara mereka menjalankan bisnisnya.
2. Penyatuan kepentingan pemegang saham, *debtholders*, dan manajemen yang merupakan pihak – pihak yang mempunyai kepentingan terhadap tujuan perusahaan sering kali menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*)
3. *Agency problem* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan seperti kepemilikan manajerial.
4. Rendahnya kemampuan manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham.
5. Banyak perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar atas perusahaan tersebut sangat tinggi, indicator pencapaian tujuan perusahaan,
6. Nilai pasar perusahaan (*market value*) rendah karena minimnya *intellectual capital* yang merupakan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

1.3 Batasan Masalah

Adanya batasan masalah dan ruang lingkup dalam penelitian ini dimaksudkan untuk lebih memfokuskan penelitian pada periode tahun 2015 – 2019 terhadap masalah yang diteliti pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat lebih bermanfaat. Adapun pembahasan dalam penelitian ini memfokuskan pada Tinjauan Analisis Kepemilikan Manajerial dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada perusahaan manufaktur.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis mengambil rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?
2. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019?
4. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019?
5. Apakah nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019 ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.
2. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.
4. Untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.
5. Untuk mengetahui pengaruh nilai perusahaan terhadap profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 – 2019.

1.5.2 Manfaat Penelitian

Adapaun manfaat penelitian yang diharapkan penulis dari penelitian serta penyusunan skripsi ini adalah :

1. Secara teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat dalam mengetahui dan memperdalam kajian analisis pengaruh kepemilikan manajerial dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan di perusahaan manufaktur.

2. Bagi investor

Peneliti diharapkan dapat memberikan masukan bagi praktisi khususnya investor dalam memperoleh informasi dalam pengambilan keputusan. Akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek – aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak perlu pada ukuran –ukuran moneter.

3. Bagi perusahaan

Dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentu kebijakan untuk meningkatkan laba perusahaan. dan juga dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah kepemilikan saham manajerial, kepemilikan saham institusional dan struktur aktiva terhadap struktur modal yang ada pada perusahaan tersebut.

4. Bagi penulis

Sebagai sarana dalam pengembangan ilmu pengetahuan dan menambah wawasan yang telah penulis peroleh selama perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen di UPI “YPTK” Padang.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan tinggi dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang (**Pertiwi dkk, 2016**). Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan dilihat dari harga saham perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tinggi menjadi salah satu faktor penilaian calon investor sebelum menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Jika perusahaan berjalan dengan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat, nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan (**Hery, 2017**). Menurut (**Hery, 2017**), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut (**Rinaya et al. 2016**), nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.