

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tujuan perusahaan didirikan salah satunya adalah untuk memperoleh keuntungan dan memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemegang saham yaitu dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011). Nilai perusahaan yang tinggi tercermin dari harga saham yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap nilai sebuah perusahaan dan juga pada prospek perusahaan di masa mendatang sehingga perusahaan berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui maksimalisasi harga saham (Weston dan Copeland, 2001).

Menurut Gitman (2006) nilai perusahaan adalah jumlah aktual per lembar saham dari saham biasa yang akan diterima jika semua aset perusahaan dijual untuk nilai pasar mereka. Nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak sehingga investor bersedia membayarnya apabila perusahaan dilikuidasi (Fuad, 2006). Jadi, nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimal apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi juga kemakmuran para pemegang sahamnya.

Semakin maksimalnya nilai suatu perusahaan maka akan semakin mempengaruhi kekayaan para pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan (Salvatore, 2005). Menurut Fuad (2006) nilai perusahaan sama dengan nilai saham (jumlah lembar saham dikalikan dengan nilai pasar per lembar) ditambah dengan nilai pasar utangnya. Hal ini bukan berarti nilai perusahaan sama dengan harga saham, akan tetapi peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan cara membandingkan harga saham dengan nilai buku per lembar saham atau *PBV (Price Book Value)*. Semakin tinggi nilai rasio *PBV* maka akan semakin tinggi penilaian investor terhadap perusahaan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu *agency cost*, kinerja lingkungan, dan *intellectual capital disclosure*.

Penelitian mengenai *agency cost* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan Haryanti (2012), Riantani (2015), dan Somantri dkk (2016). Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *agency cost* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga semakin tinggi *agency cost*, maka semakin tinggi pula nilai sebuah perusahaan (Somantri dkk, 2016). Selain *agency cost* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, faktor lain yang akan diteliti adalah kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hariati dan Rihatiningtyas (2014) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan laba menyebabkan rendahnya tingkat kinerja lingkungan serta rendahnya perhatian perusahaan terhadap dampak lingkungan dari aktivitas industrinya. *Intellectual capital disclosure* juga merupakan salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Rahmi (2013), serta Widarjo (2011) yang menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi *intellectual capital disclosure* semakin tinggi nilai perusahaan. Perluasan *intellectual capital disclosure* akan mengurangi asimetri informasi antara pemilik lama dengan calon investor, sehingga membantu calon investor dalam menilai saham perusahaan dan dapat melakukan analisis yang tepat mengenai prospek dalam penciptaan nilai (*value creation*) pada perusahaan di masa yang akan datang.

Penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder* (Ulum, 2009).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan akan timbul konflik antara pemilik dan manajer dimana manajer cenderung lebih mementingkan tujuan individu daripada tujuan perusahaan dan memiliki lebih banyak informasi dibandingkan pemegang saham. Ketika *principle* memberikan kewenangan dalam pembuatan keputusan

kepada *agent*, masalah keagenan dapat terjadi. Untuk memperkecil konflik keagenan perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya (Sartono, 2010). Dengan adanya *agency cost* maka monitoring dalam suatu perusahaan akan semakin baik, sehingga konflik yang terjadi antara pemilik dan manajer dapat diperkecil. Hal ini akan berdampak baik bagi perusahaan yaitu meningkatnya nilai perusahaan tersebut dan menarik investor.

Menurut Sartono (2010) *agency cost* adalah semua biaya aktivitas dan sistem operasi yang didesain untuk meluruskan kepentingan dan tindakan *agent* dengan kepentingan dan tindakan *principle*. *Agency cost* terjadi karena kerugian yang ditimbulkan *agent* akibat tidak melaksanakan tugas dengan sungguh-sungguh dan biaya untuk memonitoring aktivitas *agent* (Siswanto, 2013). Menurut penelitian Somantri, dkk (2016) *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi *agency cost* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Selain *agency cost* faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja lingkungan.

Menurut Ikhsan (2009) kinerja lingkungan adalah hasil yang dapat diukur dari sistem manajemen lingkungan, yang terkait dengan kontrol aspek-aspek lingkungannya. Pengkajian kinerja lingkungan didasarkan pada kebijakan lingkungan, sasaran lingkungan dan target lingkungan. Tujuan perusahaan dalam memaksimalkan laba biasanya menyebabkan rendahnya tingkat kinerja lingkungan serta rendahnya minat perusahaan terhadap konservasi lingkungan.

Kinerja lingkungan dapat diukur menggunakan proksi PROPER. Alasannya adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*go public*) lebih mudah terpengaruh oleh gejolak perekonomian global atau memiliki sensitifitas yang tinggi terhadap kejadian internal maupun eksternal perusahaan (Hariati dkk, 2014). Selain itu, banyak dari perusahaan sektor non keuangan yang tergolong rawan pencemaran lingkungan. Para investor pada umumnya lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra/*image* baik di masyarakat karena berdampak positif pada tingginya loyalitas konsumen yang pada akhirnya juga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

Seiring dengan pengaruh globalisasi, ekonomi mengalami perkembangan pesat yang ditandai dengan adanya perkembangan di bidang inovasi, teknologi, dan juga persaingan dalam bisnis yang semakin ketat. Ulum (2009) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai pengetahuan yang tidak terlihat secara fisik yang dapat dikonversi menjadi nilai bagi perusahaan meskipun tidak terlihat dalam laporan keuangan. Oleh karena itu, *intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai semua proses berdasarkan aset tidak berwujud yang mencakup sumber daya perusahaan yang biasanya tidak ditampilkan dalam neraca dan dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan nilai perusahaan, artinya *intellectual capital disclosure* merupakan bagian dari aset tidak berwujud tersebut.

Harrison *et al.* (2012) menyatakan bahwa aset tidak berwujud (*intangible assets*) adalah aset berumur panjang yang dapat diidentifikasi tanpa substansi fisik. Aset tidak berwujud bernilai karena memiliki hak khusus dari paten, hak cipta,

merek dagang, waralaba, *leaseholds*, dan *goodwill*. Ulum (2009) mengidentifikasi *intellectual capital* sebagai nilai yang tersembunyi (*hidden value*) dari bisnis. Teknologi “tersembunyi” disini digunakan untuk dua hal yang berhubungan. Pertama, *intellectual capital* khususnya *asset intellectual* atau aset pengetahuan, adalah tidak terlihat secara umum seperti layaknya aset tradisional, dan kedua, aset semacam itu biasanya tidak terlihat pula pada laporan keuangan.

Hasil penelitian Rahmi (2013), serta Widarjo (2011) menyatakan bahwa, *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang lebih tinggi dengan melihat kinerja keuangan. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan.

Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik adalah perusahaan yang dapat menyajikan informasi-informasi yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan dengan cara menyajikan laporan keuangan lengkap. Hal ini sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, karena dengan laporan keuangan kita dapat mengetahui masalah apa yang terjadi di dalam perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat kondisi perusahaan pada laporan keuangan adalah dengan melihat nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *PBV (Price Book Value)*.

Penelitian ini mengambil contoh perusahaan sektor non keuangan karena perusahaan yang bergerak pada sektor non keuangan merupakan perusahaan yang

paling banyak memberikan kontribusi terbesar terhadap *PDB (Product Domestic Bruto)*. Ada 32 perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada sektor non keuangan yang mengalami penurunan *PBV*. Berikut ini adalah 6 perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami penurunan nilai *PBV* yang signifikan pada kurun waktu 2012-2017.

Tabel 1.1
Rata-Rata *PBV* Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017.

No	Perusahaan	<i>PBV</i>					
		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	INRU	162%	104%	95%	26%	20%	18%
2	ADES	542%	455%	446%	182%	164%	128%
3	TSPC	500%	384%	338%	182%	180%	166%
4	AMFG	147%	114%	112%	84%	83%	73%
5	LMSH	103%	73%	60%	49%	49%	49%
6	IMAS	257%	216%	215%	98%	59%	39%

Sumber : www.idx.com, 2017

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata *PVB* perusahaan sektor non keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2017 mengalami perubahan yang berfluktuatif. Pada tabel 1.1 di atas, nilai dari *PBV (Price Book Value)* pada periode tahun 2012-2017 yang terus mengalami penurunan yang cukup signifikan kecuali LMSH yang hanya mengalami penurunan di tahun 2015 saja. LMSH tahun 2012-2013 mengalami penurunan sebesar 30%, tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 13% dari tahun sebelumnya, tahun 2015 mengalami penurunan

sebesar 11% dari tahun sebelumnya, sedangkan pada tahun 2016-2017 *price book value (PBV)* LMSH tidak mengalami penurunan maupun peningkatan, yang mana *PBV* LMSH tetap di angka 49% untuk tahun 2016-2017.

Berdasarkan literatur penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten terhadap nilai perusahaan, yang menyebabkan penulis ingin menguji kembali beberapa variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian Somantri, dkk (2006) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi semakin tinggi *agency cost*, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Riantani (2015) menunjukkan bahwa biaya keagenan (*agency cost*) mempunyai arah hubungan negatif dengan nilai perusahaan, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*p-value* sebesar 0,414). Hubungan negatif tersebut memberikan gambaran bahwa jika *agency cost* dibiarkan membengkak, hal tersebut dapat mengurangi pencapaian keuntungan kompetitif yang berdampak negatif terhadap kinerja serta nilai perusahaan. Penelitian terdahulu Fadah (2013) menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian terdahulu Hariati dan Rihatiningtyas (2014) menemukan adanya hubungan positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi, yaitu apabila suatu perusahaan khususnya perusahaan sektor non keuangan mampu memperhatikan lingkungannya, maka keberadaan perusahaan tersebut akan direspon positif oleh masyarakat, sehingga citra/*image*-nya meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang

memiliki citra/*image* baik di masyarakat, karena berdampak pada tingginya loyalitas konsumen terhadap produk perusahaan. Dengan demikian, dalam jangka panjang penjualan dan profitabilitas perusahaan akan meningkat. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula *return* yang diterima sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Tjahjono (2013) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, karena nilai perusahaan banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Penelitian terdahulu Pratiwi (2014) menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Aida dan Rahmawati (2015) menemukan bukti bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki koefisien dengan arah negative sebesar 0,006 dengan nilai *sig.* sebesar $0,988 > 0,05$, artinya *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Octaviany (2015) menemukan bahwa *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu Rahmi (2013) menemukan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan semakin luas *intellectual capital disclosure* perusahaan akan mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten mengenai nilai perusahaan, menyebabkan penulis ingin menguji kembali variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian

Somantri, dkk (2016), Hariati dan Rihatiningtyas (2014), Aida dan Rahmawati (2015). Perbedaan penelitian ini dengan peneliti terdahulu terletak pada perusahaan yang digunakan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Adapun variabel-variabel yang digunakan yaitu *agency cost*, kinerja lingkungan, dan *intellectual capital disclosure*.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam hal ini penulis merangkum permasalahan mendasar yang akan diteliti yaitu:

1. Apakah *agency cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji secara signifikan:

1. Pengaruh *agency cost* terhadap nilai perusahaan.
2. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.
3. Pengaruh *intellectual capital disclosure* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan kontribusi bagi pihak perusahaan ataupun manajemen untuk memahami konsep mengenai *agency cost* dalam rangka meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.
2. Memberikan informasi tambahan bagi para investor mengenai kinerja lingkungan perusahaan dan *Intellectual capital disclosure* dalam melakukan investasi secara tepat sehingga dapat menghindari kerugian.
3. Memberikan referensi bagi para peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini meliputi :

1. Bab I Pendahuluan. Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.
2. Bab II Landasan Teori. Bab ini menjelaskan landasan teori dan pembahasan hasil penelitian terdahulu yang sejenis, kemudian akan dikembangkan melalui kerangka pemikiran, dan hipotesis yang akan dibuat.
3. Bab III Metode Penelitian. Bab ini berisi deskripsi mengenai bagaimana penelitian akan dilaksanakan secara operasional. Bab ini menguraikan variabel penelitian dan definisi operasional, menjelaskan populasi dan sampel, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data dan metode analisis penelitian.

4. Bab IV Hasil dan Pembahasan. Bab ini menyajikan tentang hasil pengolahan data, deskriptif statistik, analisis hasil pengolahan data, dan pembahasan hasil pengujian hipotesis.
5. Bab V Penutup. Bab ini berisikan tentang kesimpulan hasil pengujian hipotesis, keterbatasan penelitian, dan saran yang dapat memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan dengan penelitian ini.