

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Penelitian**

Perusahaan didirikan dengan sejumlah tujuan yang mana tujuan tersebut dapat dibedakan menjadi tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Menurut Tasman dan Aima (2013) bahwa pada umumnya, memaksimalkan keuntungan merupakan tujuan jangka pendek perusahaan, sedangkan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan menjadi tujuan jangka panjangnya. Nilai perusahaan mempunyai arti penting mengingat hal tersebut menunjukkan *performance* perusahaan yang bisa berdampak pada persepsi investor terhadap perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga berdampak pada prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan yang semakin tinggi akan menjadikan pemiliknya juga semakin sejahtera.

Bagi perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal maka harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan, apabila terjadi peningkatan pada harga saham maka nilai perusahaannya juga mengalami peningkatan (Husnan & Pudjiastuti, 2006 ; Diani dkk, 2017). Sebaliknya bagi perusahaan yang belum *go public* maka nilai aset perusahaan, prospek perusahaan, tingkat risiko usaha, manajemen, lingkungan usaha merupakan cerminan dari nilai perusahaan (Mardiyati dkk., 2012; Sunyoto & Susanti, 2015). Secara umum, bagi perusahaan yang menerbitkan saham maka nilai perusahaan dapat diproksi dengan nilai buku perusahaan (*Price Book Value*, PBV) yang dapat membuat pasar percaya atas prospek perusahaan (Diani dkk, 2017).

Ada sejumlah faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, salah satunya adalah struktur modal. Menurut Harjito dan Martono (2010) bahwa struktur modal merupakan perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi mengindikasikan bahwa lebih besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang daripada modal internal perusahaan. Jika hutang mendominasi sumber

pendanaan perusahaan maka akan meningkat juga resiko perusahaan seiring dengan meningkatnya jumlah hutang perusahaan tersebut. Meskipun demikian, menurut Simangunsong dkk (2018) bahwa jika penggunaan hutang masih dalam titik optimal maka hutang tidak selalu memberikan dampak yang buruk terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Kondisi dimana posisi struktur modal berada dibawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun setelah melampaui titik optimal tersebut maka penambahan hutang justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2011) menyatakan struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Studi empiris sebelumnya yang mengkaji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan telah beberapa kali dilakukan, namun mendapatkan temuan yang beragam. Khoirunnisa dkk (2018) menemukan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2015. Temuan berbeda diungkapkan Santiani (2018) bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016.

Faktor lainnya yang dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. Menurut Williams (2001) *intellectual capital* adalah informasi serta pengetahuan yang bisa diterapkan ke dalam suatu pekerjaan guna menciptakan sebuah nilai bagi perusahaan tersebut. *Intellectual capital* merupakan bagian dari aset tidak berwujud berupa kompetensi staf, model-model simulasi, hubungan dengan pelanggan serta sistem administrasi terkomputerisasi yang luput dari metode akuntansi tradisional (Tan et al, 2007). Menilai *intellectual capital* yang tidak terlihat dalam laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur efisiensi dalam menciptakan nilai perusahaan. Firer dan Williams (2003) menyebutkan bahwa jika nilai pasar efisien, maka perusahaan akan dinilai lebih tinggi dan investor akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang berinvestasi lebih besar atas *intellectual capital*. Oleh karena itu, investor memandang bahwa *intellectual capital* menjadi sumber kekuatan perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif guna memenangkan

persaingan. Pengelolaan *intellectual capital* dengan baik oleh perusahaan diyakini akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Studi empiris sebelumnya yang mengkaji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan telah beberapa kali dilakukan, namun mendapatkan temuan yang beragam. Lestari dan Satyawati (2018) menemukan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Temuan berbeda diungkapkan Lestari dan Sapitri (2016) bahwa *intellectual capital* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

Faktor struktur modal dan *intellectual capital* dalam penelitian ini juga pernah digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya seperti diungkapkan di atas (Khoirunnisa dkk, 2018; Santiani, 2018; Lestari dan Satyawati, 2018; Lestari dan Sapitri, 2016), namun demikian karena adanya inkonsistensi hasil temuan pada beberapa penelitian sebelumnya tersebut maka kedua faktor tersebut dipandang masih layak untuk dikaji kembali untuk dilihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Namun demikian ada beberapa perbedaan dalam penelitian ini dibandingkan dengan beberapa penelitian sebelumnya. Pertama, perbedaan dalam hal pilihan objek penelitian, dimana dalam penelitian sebelumnya menggunakan objek perusahaan pada industri manufaktur, perusahaan dalam kelompok indeks LQ45, serta perusahaan perbankan dan asuransi. Sedangkan dalam penelitian ini digunakan objek perusahaan dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)*. Kedua, perbedaan dalam hal periode waktu penelitian, dimana perbedaan periode waktu penelitian tentunya berbeda juga pencapaian perusahaan yang ditunjukkan dari angka-angka dalam laporan keuangan perusahaan yang selanjutnya ikut menentukan hasil penelitian. Ketiga, adanya penggunaan variabel moderasi dalam penelitian ini yang mana dalam beberapa penelitian sebelumnya di atas tidak digunakan. Adapun sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*.

Selain dapat dipengaruhi oleh struktur modal maupun *intellectual capital*, nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh faktor moderasi *Good Corporate Governance*. Menurut *Cadbury Committee* (dalam Retno dan Priantinah, 2012), *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen perusahaan, karyawan, pihak kreditur, pemerintah, dan juga pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkenaan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Dengan kata lain, *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Luthfiah dan Suherman (2018) menyebutkan bahwa terdapat lima elemen *Good Corporate Governance* yaitu *transparency, accountability, responsibility, independence, dan fairness*. Kelima elemen tersebut menggambarkan pengelolaan manajemen perusahaan yang baik. Implementasi *Good Corporate Governance* oleh perusahaan dapat menjadikan berkurangnya potensi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Siagian *et al.*, 2013).

Studi empiris sebelumnya yang mengkaji pengaruh struktur modal dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel moderasi *Good Corporate Governance* telah beberapa kali dilakukan, namun mendapatkan temuan yang beragam. Saragih (2018) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Temuan berbeda diungkapkan Noviani dkk (2019) bahwa *Good Corporate Governance* tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tercatat dalam Indeks Bisnis 27 periode 2014-2016. Verawaty dkk (2017) menemukan bahwa *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015. Temuan berbeda diungkapkan Octaviany (2015) bahwa *Good Corporate Governance* tidak memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam “sepuluh

besar” pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* selama periode 2008-2013.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan publik yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Adapun dipilihnya indeks saham tersebut didasari kenyataan bahwa Indonesia sebagai suatu Negara yang sebagian besar penduduknya menganut agama Islam dan merupakan salah satu Negara yang terbesar penduduk muslim-nya di dunia. Tentunya keberadaan *Jakarta Islamic Index* (JII) ini diharapkan mampu mendorong minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) tersebut. Oleh karenanya, pemerintah Indonesia telah menerapkan pasar modal berdasarkan prinsip-prinsip syariah yang memuat keadilan di dalam prakteknya. Hal tersebut diatur dan ditetapkan di dalam OJK No IX.A.13 yang memberikan gambaran dimana pasar modal tersebut menggunakan prinsip-prinsip Islam di dalam prakteknya.

Investor yang berkeinginan untuk melakukan investasi saham dengan prinsip syariah kini telah diakomodir oleh Bursa Efek Indonesia dengan menghadirkan *Jakarta Islamic Index* (JII) yang diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. Ada sebanyak 30 saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) yang sektor usahanya memenuhi prinsip Syariah Islam. Prinsip-prinsip syariah di bidang pasar modal telah diatur oleh Fatwa-fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI tahun 2004. Dalam fatwa tersebut disebutkan bahwa suatu sekuritas/efek di pasar modal dipandang telah memenuhi prinsip-prinsip syariah apabila telah memperoleh pernyataan kesesuaian syariah secara tertulis dari DSN-MUI. Saham-saham anggota JII tersebut dinilai memenuhi syarat yang ditetapkan oleh DSN-MUI. Saham-saham yang termasuk dalam JII-30 harus memenuhi unsur yang sama dengan indeks lainnya kecuali unsur haram menurut pandangan MUI. Secara umum, unsur haram yang disyaratkan oleh DSN- MUI yaitu bahwa kegiatan bisnis yang dilakukan perusahaan tidak terkait dengan alkohol, perjudian, produksi dengan bahan baku babi, pornografi, jasa keuangan dan asuransi konvensional (<http://www.jurusucuan.com/investasi/183-mengenal-jakarta-islamic-index-jii>).

Berdasarkan latar belakang penelitian serta adanya *research gap* terkait dengan pengaruh struktur modal dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi, maka menarik untuk dilakukannya penelitian ini.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka adapun yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah *Good Corporate Governance* memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*?

## **1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

Adapun tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji ada tidaknya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
2. Menguji ada tidaknya pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
3. Menguji ada tidaknya efek moderasi *Good Corporate Governance* pada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.
4. Menguji ada tidaknya efek moderasi *Good Corporate Governance* pada pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*.

Sedangkan manfaat yang dapat diperoleh dari hasil penelitian ini antara lain adalah:

1. Bagi manajemen perusahaan, sebagai bahan untuk mengevaluasi, memperbaiki, mengoptimalkan serta meningkatkan nilai perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun yang akan datang dengan memperhatikan faktor yang mempengaruhinya.
2. Bagi calon investor, dapat memperhatikan faktor-faktor penentu nilai perusahaan sebelum berinvestasi, sehingga resiko yang mungkin terjadi bisa diminimalkan.