

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama didirikannya perusahaan tidak lain ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Bringham dan Houston, 2010:7). Menurut Meryaty (2011) Nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dibayarkan investor untuk perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran para pemegang saham, dikarenakan kekayaan pemegang saham terletak pada lembaran-lembaran saham yang dimilikinya. Menurut Laila (2011) Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya ialah harga pasar saham yang mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas milik perusahaan. Berdasarkan data dari laman idx.co.id nilai perusahaan perbankan yang merupakan tujuan perusahaan tidak konsisten meningkat tiap tahunnya.

Tabel 1.1
Rata-rata Nilai Perusahaan Perbankan 2011-2014

Indikator	2011	2012	2013	2014
<i>Price To Book Value</i>	2,33	2,40	1,88	1,95

Data diolah dari www.idx.co.id

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan PBV mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada 2012 terlihat terjadi peningkatan nilai perusahaan dari tahun sebelumnya namun, di tahun berikutnya tepatnya pada 2013 nilai perusahaan mengalami penurunan, kemudian meningkat kembali di tahun 2014. Peningkatan nilai perusahaan yang tidak konsisten terjadi

karena ada faktor-faktor yang mempengaruhinya, sehingga faktor tersebut perlu diketahui agar dapat diambil langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan kedepannya.

Menurut Laila (2011) Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai jikalau terjalinnya kerja sama antara manajemen dengan *stakeholder* maupun *shareholder* dalam membuat keputusan-keputusan yang membantu pencapaian tujuan tersebut dengan memaksimalkan *resources* yang dimiliki. Dalam proses pengoptimalan nilai perusahaan tersebut, kerap muncul konflik kepentingan (*agency conflict*). Menurut teori agensi konflik kepentingan tersebut ditengarai terjadi akibat pemisahan kedudukan antara pihak pengelola dengan pemilik yang membuat kedua belah pihak memiliki proporsi kerja dan tujuan yang berbeda (Darmawati dkk 2004). Pemegang saham ingin mendapatkan *return* yang tinggi atas dana yang diinvestasikannya, disisi lain manajemen sebagai pihak yang diberi kewenangan pengelolaan juga berkeinginan memenuhi utilitas pribadinya. Menurut Jensen dan Meckling dalam Permanasari (2010) tindakan pemenuhan utilitas pribadi yang dilakukan manajemen akan menambah biaya bagi perusahaan dan dapat menyebabkan operasional perusahaan tidak berjalan sesuai tujuan.

Suatu mekanisme pengendalian yang dapat menselaraskan perbedaan kepentingan tersebut diperlukan agar konflik keagenan dapat diminimalisir (Purwaningtyas 2011). Mekanisme tersebut ialah *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang menjelaskan aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, direksi maupun *stakeholder* lainnya yang berkenaan dengan proses, hak maupun kewajiban

mereka yang dapat berfungsi sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Darmawati dkk 2004).

Buruknya penerapan tata kelola di suatu perusahaan dapat mengakibatkan kerugian bahkan kebangkrutan suatu bisnis. Terjadinya serangkaian peristiwa seperti krisis keuangan tahun 1997-1998 yang melanda Indonesia. Disusul peristiwa pembubaran 38 bank dan diambil alihnya 7 bank lain oleh pemerintah pada 1999. Menurut world bank dalam Sutedi (2011:66) fenomena di atas terjadi bukan saja karena faktor ekonomi makro belaka namun juga disebabkan lemahnya implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* di perusahaan. Terlihat dari kurangnya pengawasan terhadap aktivitas manajemen maupun kurang intensifnya pihak eksternal untuk mendorong terciptanya efisiensi perusahaan.

Melihat peristiwa tersebut dan guna mengatasi konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola, *Good Corporate Governance* mutlak diperlukan di perusahaan, karena peningkatan nilai perusahaan sangat berkaitan erat dengan manajemen sebagai pihak pengelola dan investor eksternal baik institusi maupun pihak asing sebagai pihak yang mengawasi kinerja manajemen dalam memberdayakan *resources* perusahaan.

Menurut Permanasari (2011) *Good Corporate Governance* dapat diterapkan di perusahaan dengan mengatur jumlah kepemilikan saham manajerial maupun institusional. Kepemilikan saham oleh manajerial dapat menyamakan kedudukan manajemen dengan pemegang saham dan menjadikan selarasnya kepentingan antar kedua pihak tersebut sehingga manajemen cenderung mengambil keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang

saham. Menurut Minow dan Bringham dalam (Taufiq 2013), tidak ada hal yang membuat manajemen berfikir seperti apa yang difikirkan para pemegang saham, sebaik pemegang saham itu sendiri. Kepemilikan saham oleh investor institusional dan asing sebagai *sophisticate investor* dengan kepemilikan yang besar mempunyai *power* yang cukup untuk mencegah manajemen dari tindakan mengkonsumsi *perquisites* yang berlebihan dan membuat pemanfaatan aktiva menjadi lebih efisien (Nuraeni 2010) maka dari itu dengan kontrol yang dimiliki, kepemilikan saham maka dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan.

Penelitian Welim (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian Saputra (2010) menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun kepemilikan institusi dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebaliknya Purwaningtyas (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan juga tak terlepas dari pengaruh keberadaan sumber daya maupun modal milik perusahaan serta kemampuan pemanfaatannya karena, tanpa sumber daya maupun modal perusahaan tidak mempunyai kekuatan untuk beroperasi maupun menciptakan nilai. Menurut Safieddine *et al* (2009) dalam Handoko (2013) adanya *Good Corporate Governance* di suatu perusahaan akan memastikan bahwa keputusan yang diambil manajemen fokus terhadap

aktivitas yang dapat meningkatnya nilai perusahaan yang bersangkutan melalui pengelolaan seluruh aset miliknya.

Perusahaan di Indonesia pada umumnya masih berorientasi pada penggunaan *tangible aset* sehingga produk maupun layanan yang dihasilkan masih miskin kandungan teknologi, padahal transformasi *knowledge* menjadi suatu inovasi produk maupun layanan lebih diperlukan dibanding *tangible asset* dalam memenangkan persaingan di tengah ketatnya persaingan bisnis di era globalisasi (Abidin 2000 dalam Sawarjuno Kadir 2003). Menurut Endri (2010) *tangible asset* akan bersifat pasif tanpa adanya sumber daya manusia sebagai pelaksana yang mentransformasikan *knowledge* dan keterampilan miliknya dalam mengelola *tangible asset* tersebut agar menghasilkan produk yang *favorable* dan bernilai lebih. *Resources Based Theory* menyatakan bahwa pengetahuan milik karyawan merupakan sumber daya yang berharga dan sulit ditiru, yang pemanfaatannya dapat menciptakan suatu kombinasi unik dalam menghasilkan *output* yang dapat memberikan keunggulan kompetitif yang menghasilkan kekayaan (Wahdikorin 2010). Berdasarkan *Resource Based Theory* keunggulan bersaing hanya akan tercipta jika perusahaan yang mampu mengelola aset-strategis yang bersifat langka, berharga dan susah ditiru.

Disinilah *Good Corporate Governance* berperan penting dalam mengelola sumber daya strategis tersebut. *Good Corporate Governance* yang diproksikan dalam kepemilikan saham manajerial, institusional, dan asing memiliki *power* yang dapat mempengaruhi pembuatan kebijakan tentang pemberdayaan *Human Capital* sebagai pedoman manajemen dalam tugasnya serta dapat pula mengontrol

aktivitas pengelolaan *Human Capital* tersebut agar lebih efisien (Saleh *et al* 2008 dalam Novitasari Januarti 2009).

Human Capital merupakan sumber daya unik yang mencerminkan *individual knowledge stock* dengan segala skill maupun kemampuan berinovasi para pegawainya, dapat memberi nilai tambah bagi produk maupun jasa yang akan membuat perusahaan unggul dalam pasar dan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari pesaingnya (Lubis 2013). Nilai tambah (*value added*) sebagai salah satu wujud penciptaan nilai, hanya akan diperoleh dari pemanfaatan asset yang unik, berharga, dan sulit ditiru (Pramelasari 2010). Penciptaan nilai tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena akan membuat semakin tertariknya investor untuk berinvestasi. Tresnasary (2013) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki nilai modal intelektual yang lebih besar. Penelitian Weatherly (2003) dalam Lubis (2013) menemukan bahwa sekitar 85 persen nilai pasar perusahaan ditentukan oleh *Human Capital*. Penilaian yang tinggi hanya akan diperoleh jika perusahaan mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, sesuai dengan *Resources based theory* (Hadiwijaya 2013).

Chen *et al* (2005) menguji hubungan IC terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan publik di Taiwan menunjukkan hasil bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. Penelitian tersebut juga menunjukkan bahwa dari elemen-elemen IC, *Human Capital* berpengaruh terhadap nilai pasar (*market value*). Penelitian Mavridis (2004) Goh (2005) dan

Kamath (2007) dalam Novitasari Januarti (2009) juga menemukan bahwa nilai modal intelektual sebagian besar berhubungan dengan efisiensi modal manusia.

Meluasnya pengakuan *Human Capital* sebagai penghasil kekayaan serta penggerak nilai perusahaan, tampaknya tidak diikuti kemudahan dalam pengukurannya. Menurut Hadiwijaya (2013) *Human Capital* maupun elemen modal intelektual lainnya sulit dipastikan nilainya secara langsung karena masih terbatasnya laporan keuangan dalam menyajikan informasi mengenai elemen *IC tersebut*. Pulic (1998) dalam Pramanasari (2010) tidak mengukur secara langsung melainkan menggunakan ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan IC secara keseluruhan maupun dari komponen *Intelectual* perusahaan. Komponen IC berupa *Human Capital* diukur dengan *HCE-Human Capital Efficiency*. HCE merupakan indikator efisiensi nilai tambah modal manusia yang mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat nilai pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kontribusi dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital* bagi *value added* organisasi yang juga dapat menunjukkan sejauh mana sumber daya IC dimanfaatkan secara efisien. Metode ini sangat memungkinkan untuk dilakukan karena menggunakan data-data yang ada dalam laporan keuangan

Penelitian Saleh *et al* (2008) dalam Putriani (2010) meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* yang dalam penelitian tersebut diprosikan kedalam kepemilikan manajerial, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing terhadap modal intelektual perusahaan perbankan Malaysia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan asing berpengaruh

positif terhadap modal intelektual. Penelitian Putriani (2010), menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusi, kepemilikan asing berpengaruh terhadap modal intelektual, kemudian, Penelitian Prasetyanto (2013) telah meneliti hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, *Intellectual capital* dan Nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya interkonsistensi hasil penelitian Welim (2014), Saputra (2010) Purwaningtyas (2011) dan Prasetyanto (2013) mengenai pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governane* terhadap nilai perusahaan tampaknya disebabkan adanya variabel lain yang memediasi hubungan Mekanisme *Good Corporate Governane* dengan nilai perusahaan yaitu *Human Capital*. Peran mekanime *Good Corporate Governane* dalam memperngaruhi nilai perusahaan tampaknya tidak terlepas dari pengaruh *human capital* perusahaan. Perusahaan yang menerapkan Mekanisme *Good Corporate Governance* akan membuat semakin baik dan efisiennya pengelolaan *Human Capital*. *Human Capital* yang dikelola secara efisien menjadikan perusahaan unggul dalam persaingan yang kemudian akan direspon positif oleh pasar sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Welim (2011) yang meneliti pengaruh Kepemilikan Manajerial , Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena penelitian ini menambah satu variabel independen lain yakni Kepemilikan Asing dan satu variabel intervening serta menguji pengaruh tidak langsung Mekanisme *Good*

Corporate Governance yang diprosikan ke dalam Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan melalui *Human Capital*. Variabel *intervening* digunakan dalam penelitian ini karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari Mekanisme GCG melainkan ada juga faktor lain yang berkontribusi memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *Resource Based Theory* keunggulan bersaing dan profit yang superior hanya akan tercipta jika perusahaan mampu mengelola aset- strategis yang langka, berharga dan susah ditiru yang merepresentasikan *human capital*. Pengelolaan *Human Capital* dengan baik dan efisien dapat terjadi jika perusahaan menerapkan *corporate governance* yang baik. Karena adanya *Good Corporate Governence* akan mengakibatkan pemanfaatan *Human Capital* yang merupakan aset vital perusahaan menjadi lebih baik dan efisien. Pengelolaan *Human capital* secara efisien akan menjadikan perusahaan unggul dalam persaingan dan memperoleh profit yang lebih tinggi dari para pesaingnya dan berdampak pada baiknya penilaian pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berdasarkan latar belakang tersebut penulis mengambil judul pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan melalui *Human Capital*.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, maka identifikasi masalah dalam penelitian yaitu:

1. Apakah faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan?

2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *human capital*?
3. Apakah kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap *human capital*?
4. Apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *human capital*?
5. Apakah *human capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*?
7. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*?
8. Apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka penelitian hanya dibatasi untuk melihat pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap *human capital*, Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan *human capital* terhadap nilai perusahaan.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang dipaparkan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *human capital* ?
2. Apakah kepemilikan intitusional berpengaruh signifikan terhadap *human capital* ?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *human capital*?
4. Apakah *human capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*
7. Apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital* ?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *human capital*
2. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *human capital*
3. Untuk mengetahui apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *human capital*
4. Untuk mengetahui apakah *human capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

5. Untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*
6. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*
7. Untuk mengetahui apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi investor, sebagai gambaran tentang pentingnya Mekanisme *Good Corporate Governance* serta *human capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan
2. Bagi Pihak Perusahaan, sebagai bahan pertimbangan pentingnya pengawasan terhadap tindakan manajerial dalam pengelolaan *human capital* untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian yang terkait dengan nilai perusahaan.