

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

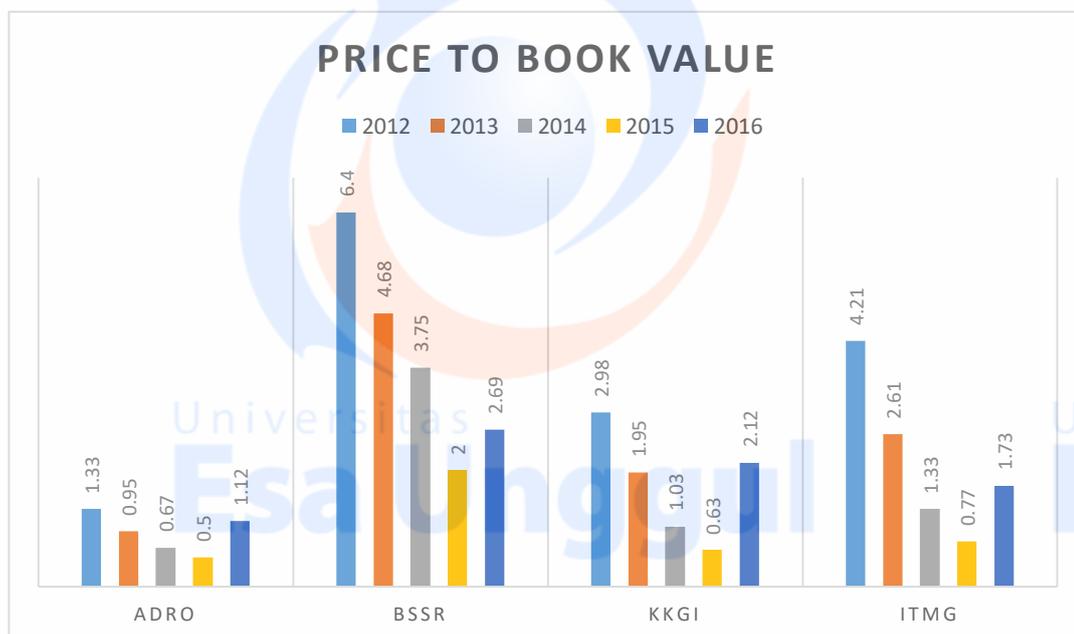
Tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat berharga milik perusahaan. Salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah saham. Bagi perusahaan, semakin memaksimalkan nilai perusahaan berarti kemakmuran *stakeholder* berhasil ditingkatkan.

Definisi nilai perusahaan menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan perspsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari manajemen aset. Jadi, semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran *stakeholder* akan semakin meningkat (Brigham dan Gapenski, 1996).

Dalam analisis fundamental, nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Semakin tinggi *price to book value* mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para

stakeholder. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada *stakeholder* berupa keuntungan yang besar pula.

Proksi *price to book value* dirumuskan dengan harga saham pada saat penutupan dibagi dengan *book value* per lembar saham. *Book value* per lembar saham dihitung dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu. Dalam penelitian ini penulis menampilkan pra-survei yang menggambarkan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara periode 2012 hingga 2016.



Gambar 1.1

Price To Book Value

Dalam gambar 1.1 terlihat bahwa nilai perusahaan yang di proksikan dengan *price to book value* dari beberapa perusahaan dari tahun ketahunnya mengalami penurunan nilai perusahaan, dibuktikan dengan kode perusahaan

ADRO, BSSR, KKGi dan ITMG. Nilai perusahaan menurun secara terus menerus dari periode 2012 hingga 2015, namun meningkat pada tahun 2016.

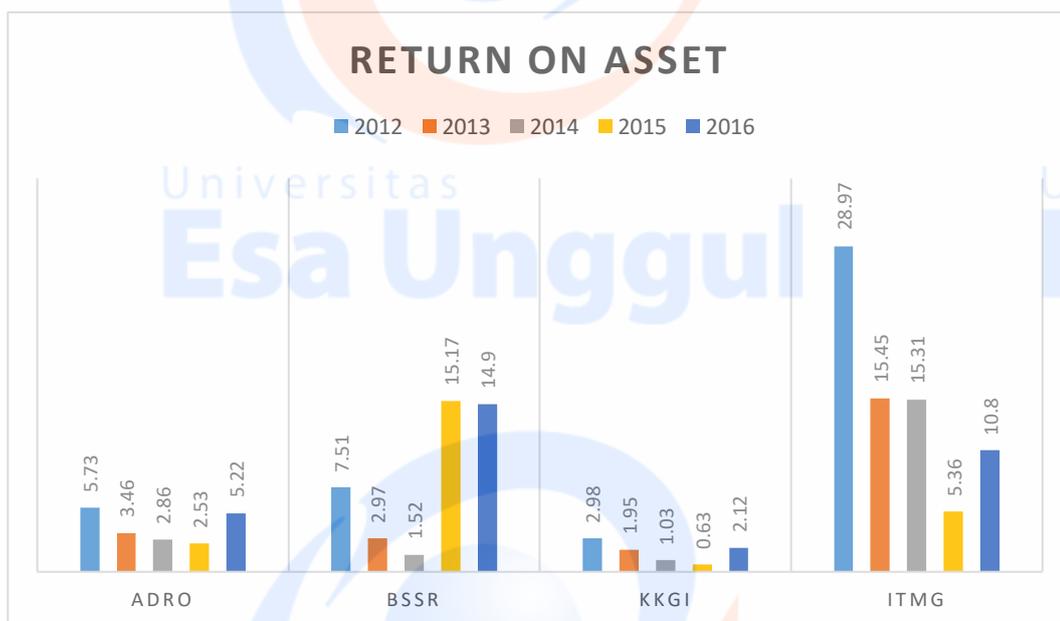
Meningkatkan kinerja keuangan merupakan salah satu strategi perusahaan dalam mencapai tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan dapat membuat saham perusahaan menarik bagi investor. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka saham akan diminati oleh investor dan berpengaruh pada harga jual saham tersebut. Biasanya investor melakukan peninjauan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi.

Menurut Ulum (2007), *intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Penggunaan seluruh aset perusahaan yang efisien, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud (dalam hal ini disebut *intellectual capital*) akan meningkatkan laba perusahaan.

Proksi kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *return on asset*. *Return on asset* mewakili rasio profitabilitas, dimana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghitung pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin tinggi nilai *return on asset*. Tingginya nilai *return on asset* dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan berperan sebagai variabel intervening, untuk mengetahui seberapa besar kinerja keuangan memediasi antara pengaruh variabel *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain, variabel dependen tidak langsung dipengaruhi oleh variabel independen karena terdapat variabel intervening. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen tidak langsung berubah dengan adanya *intellectual capital* yang dimiliki, tetapi pengaruh atau perubahan nilai tersebut dicapai melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Dalam penelitian ini penulis melakukan pra survei mengenai *return on asset* pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara periode tahun 2012 hingga 2016.



Gambar 1.2
Return On Asset

Dalam gambar diatas menjelaskan bahwa kinerja keuangan yang di proksi kan dengan *return on asset* dari beberapa perusahaan dari tahun ketahunnya cenderung mengalami penurunan kinerja keuangan, dibuktikan dengan kode perusahaan ADRO, KKG I dan ITMG. *Return on asset* menurun secara terus menerus dari periode 2012 hingga 2015, namun meningkat pada periode 2016. Untuk perusahaan dengan kode BSSR mengalami penurunan dari periode 2012 hingga 2014, namun sempat naik pada periode 2015 dan turun kembali pada periode 2016.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pramelasari (2010) menyatakan bahwa setiap komponen *intellectual capital* memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan perusahaan. VACA berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan VAHU dan STVA berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun dalam penelitian firer dan Williams, (2003) menyatakan bahwa VACA dan STVA berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sedangkan VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Menurut *resource based theory*, Perusahaan akan mencapai keunggulan dan memaksimalkan nilai perusahaan apabila memiliki sumber daya yang unggul. Sumber daya ini yaitu aset berwujud maupun aset tidak berwujud. Aset berwujud dapat dilihat pada neraca akuntansi, tetapi bukan hal mudah dalam mengukur aset tidak berwujud. Padahal, dengan adanya perubahan lingkungan bisnis menjadi *knowledge based business*, aset berwujud menjadi kurang penting dibandingkan dengan aset tidak berwujud. Laporan keuangan

tradisional tidak mampu menyajikan informasi mengenai *knowledge based processes* dan aset tidak berwujud. Hal tersebut menjadikan laporan keuangan tradisional tidak mampu menyajikan informasi yang cukup tentang kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai.

Akuntansi tradisional yang digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan dirasakan gagal dalam memberikan informasi mengenai nilai perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003 dalam Hadiwijaya dan Rohman, 2013). Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, mengakibatkan pelaporan keuangan seringkali dianggap kurang memadai sebagai pelaporan kinerja keuangan. Dengan kata lain, informasi akuntansi tidak dapat digunakan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Seharusnya ada informasi lain yang perlu disampaikan kepada para pengguna laporan keuangan sehingga dapat menjelaskan nilai lebih yang dimiliki perusahaan. Seperti yang diungkapkan Canibao *et al.* (2000) bahwa salah satu tanda informasi akuntansi tidak dapat dijadikan landasan dalam membuat keputusan adalah semakin meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan dalam *financial market*.

Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang hilang (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan. Lev (2001, p.9) dalam Chen *et al* (2005) mencatat bahwa selama tahun 1977 – 2001, dalam *US Standard and Poors* (S & P), rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan meningkat dari 1 sampai 5. Hal ini menyatakan secara tidak langsung bahwa sekitar 80% nilai

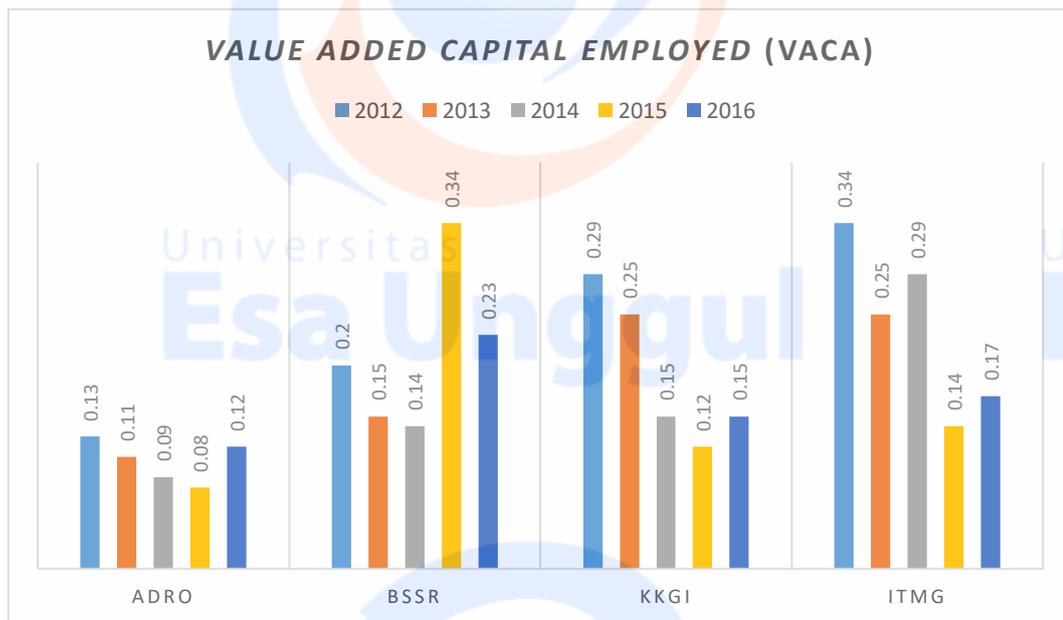
pasar perusahaan tidak tercermin dalam laporan keuangan. Menurut Edvinsson dan Malone (1997) dalam Chen *et al* (2005), perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan adalah nilai *intellectual capital*.

Kannan dan Aulbur (2004) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai material intelektual (pengetahuan, informasi, kekayaan intelektual dan pengalaman) yang dapat dimanfaatkan untuk menciptakan kekayaan. Edvinsson dan Malone (1997) dalam Chen *et. al.* (2005) mengungkapkan bahwa *intellectual capital* adalah nilai yang tersembunyi (*hidden asset*) dalam perusahaan. Yang dimaksud dengan *hidden asset* disini adalah bahwa *intellectual capital* tidak terlihat seperti aset fisik lainnya dan juga aset intelektual ini tidak tercermin dalam laporan keuangan perusahaan.

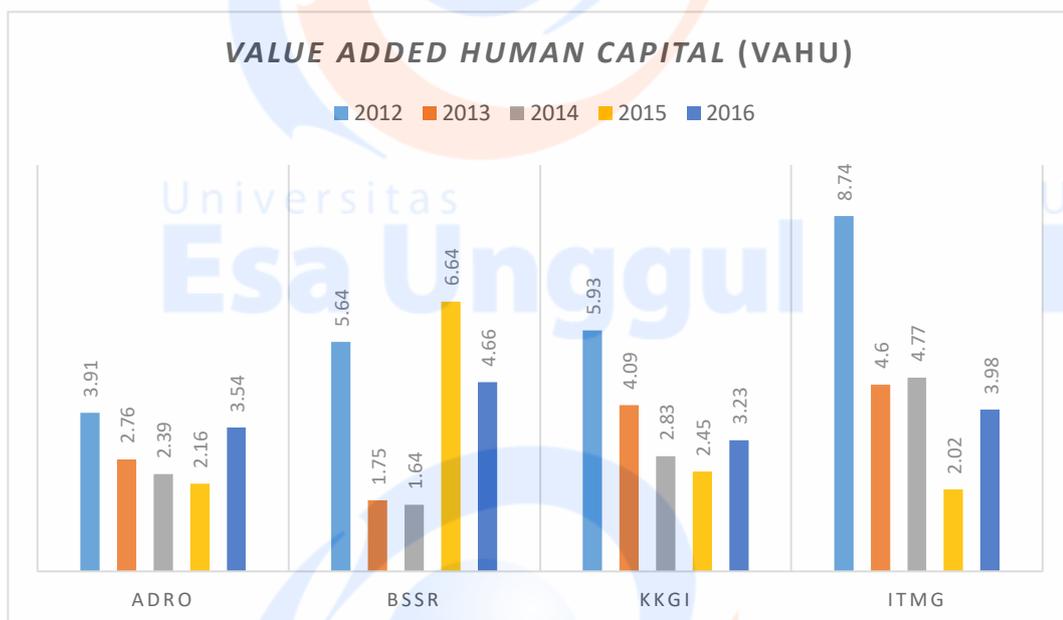
Pengukuran yang tepat untuk *intellectual capital* masih terus dikembangkan. Pulic (2000) dalam Chen *et al.* (2005) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap *intellectual capital* yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient - VAIC™*). Metode VAIC™ ini dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. VAIC™ merupakan metode untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan memungkinkan untuk dilakukan karena menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini proksi untuk *intellectual capital* memakai (*Value Added Intellectual Coefficient-VAIC™*). Komponen utama dari VAIC™ dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA-*Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU-*Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA-*Structural Capital Value Added*). Tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* (dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka). Lebih lanjut, VAIC™ menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan.

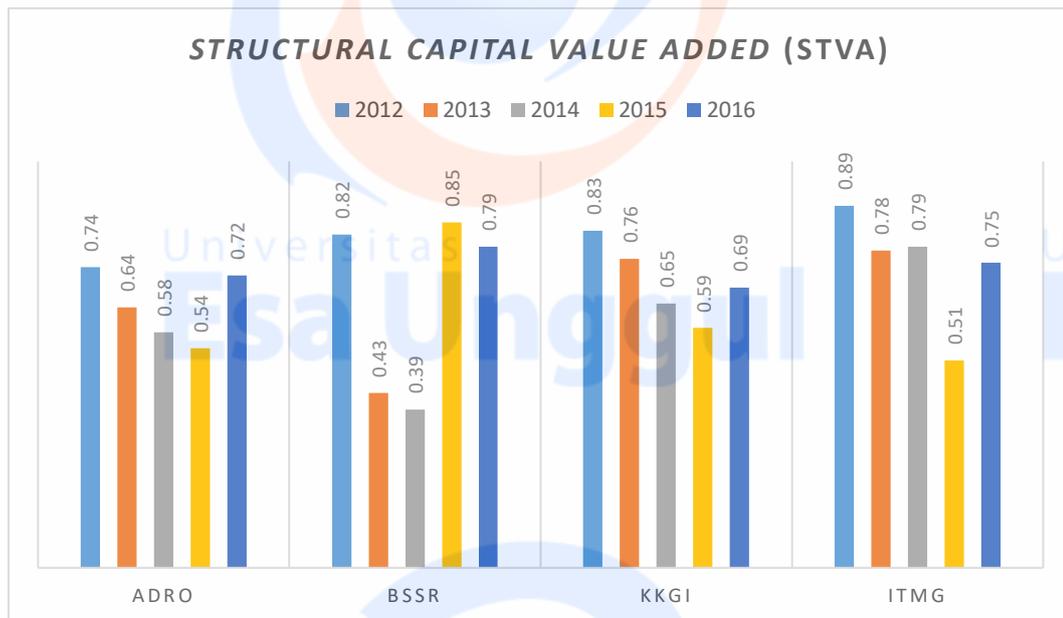
Penulis menggambarkan pra-survei mengenai *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) di beberapa perusahaan pertambangan sub sektor batubara periode 2012 hingga 2016.



Gambar 1.3
Value Added Capital Employed (VACA)



Gambar 1.4
Value Added Human Capital (VAHU)



Gambar 1.5

Structural Capital Value Added (STVA)

Dilihat pada gambar diatas bahwa variabel VACA, VAHU, dan STVA pada perusahaan dengan kode ADRO dan KGGI mengalami penurunan setiap tahunnya, namun meningkat pada periode 2016. Pada perusahaan dengan kode ITMG baik VACA, VAHU, dan STVA cenderung mengalami penurunan, namun sempat mengalami pertumbuhan pada tahun 2014 dan meningkat kembali pada periode 2016. Kondisi berbeda dialami perusahaan dengan kode BSSR. Variabel VACA, VAHU DAN STVA cenderung mengalami penurunan setiap tahunnya, namun mengalami pertumbuhan pada tahun 2015 dan kembali menurun pada periode 2016.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pramelasari (2010) menyatakan bahwa setiap komponen *intellectual capital* memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan VAHU dan STVA berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Namun dalam penelitian Diwaf, dkk (2012) menyatakan bahwa VACA dan STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan VAHU berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan sub sektor batubara dipilih sebagai objek penelitian karena perusahaan batubara sedang mengalami penurunan nilai perusahaan dalam beberapa tahun terakhir akibat penurunan harga saham .

Berdasarkan latar belakang fenomena yang telah dipaparkan diatas disertai dengan banyaknya ketidakkonsistenan yang ditemukan di dalam penelitian-penelitian sebelumnya, maka pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan masih perlu diteliti lebih lanjut. Penelitian ini mencoba mengidentifikasi lebih dalam penganalisaan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sektor tambang sub sektor batubara secara khusus. Dengan demikian, penulis termotivasi untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Sub Sektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”**

1.2 Identifikasi dan Pembatasan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah penelitian ini adalah:

- a) Tingkat nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek indonesia pada periode 2012-2016 bergerak menurun dan meningkat pada periode 2016.
- b) Tingkat kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* pada perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek pada periode 2012-2015 cenderung bergerak menurun dan meningkat pada periode 2016.
- c) Tingkat *intellectual capital* yang diukur dengan *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2012-2016 bervariasi namun cenderung menurun pada periode 2012-2015 dan meningkat kembali pada periode 2016.
- d) Terdapat ketidakkonsistenan dalam penelitian tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

1.2.2 Pembatasan Masalah

- a) Sampel penelitian ini dibatasi pada perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar pada bursa efek Indonesia.
- b) Perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang diteliti periode tahun 2012-2016.
- c) Variabel independen dalam penelitian ini dibatasi pada *Intellectual capital*.
- d) Variabel dependen dalam penelitian ini dibatasi pada nilai perusahaan.
- e) Variabel intervening dalam penelitian ini dibatasi pada kinerja keuangan.

1.3 Rumusan Masalah

- a) Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- b) Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- c) Apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- d) Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?

- e) Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- f) Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- g) Apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- h) Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- i) Apakah kinerja keuangan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
- j) Apakah kinerja keuangan memediasi hubungan antara *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) dan nilai perusahaan ?

1.4 Tujuan Penelitian

- a) Untuk menganalisis apakah *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- b) Untuk menganalisis apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

- c) Untuk menganalisis apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- d) Untuk menganalisis apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- e) Untuk menganalisis apakah *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- f) Untuk menganalisis apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- g) Untuk menganalisis apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- h) Untuk menganalisis apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- i) Untuk menganalisis apakah kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- j) Untuk menganalisis apakah kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) dan nilai perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

a) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber tambahan referensi informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan penerapan *intellectual capital* di perusahaan untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

b) Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan sumber informasi yang dapat dipergunakan untuk mendukung penelitian-penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan.

c) Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dalam pengambilan keputusan. Sebelum investor melakukan pengambilan keputusan, diharapkan investor dapat mengukur kinerja *intellectual capital* yang selanjutnya dapat digunakan untuk menilai perusahaan.