

BAB I

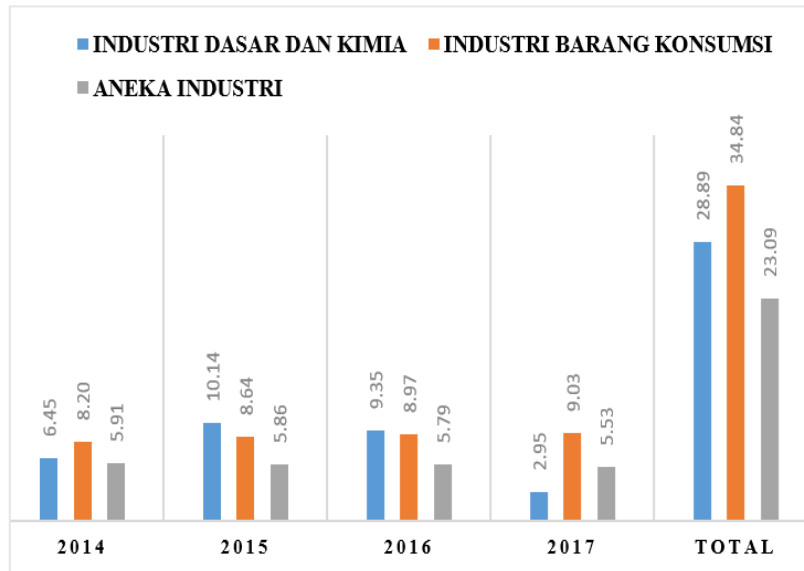
PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Selain memperoleh laba, tujuan utama perusahaan yang lain adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan demi menjaga kelangsungan usaha agar perusahaan tersebut mampu bersaing dan tetap eksis di pasaran. Untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan membutuhkan modal *external* yang dapat diperoleh melalui investor. Salah satu sarana kegiatan berinvestasi adalah melalui pasar modal, pasar modal menyediakan fasilitas yang berkaitan dengan instrumen keuangan seperti kegiatan jual beli saham. Salah satu lembaga dalam pasar modal adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa saham tunggal di Indonesia. Perusahaan yang *go public* atau telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan-perusahaan yang mencatatkan sahamnya secara terbuka, baik pemerintah maupun swasta. Perusahaan manufaktur termasuk didalamnya, perusahaan manufaktur menjalankan proses pembuatan produk atau barang dengan mengolah sumber daya yang dimiliki. Suatu perusahaan dapat dikelompokkan ke dalam perusahaan manufaktur apabila dalam kegiatan operasionalnya memiliki tahapan *input-process-output*.

Bursa Efek Indonesia mengelompokkan perusahaan manufaktur ke dalam tiga sektor, yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor industri dasar & kimia dan sektor aneka industri. PT Semen Cibinong (sekarang PT Holcim Tbk.) merupakan perusahaan manufaktur pertama yang mencatatkan sahamnya di BEI. Apabila dilihat berdasarkan persentase Produk Domestik Bruto (PDB), sektor barang konsumsi memiliki peran yang cukup dominan terhadap PDB Nasional. Gambar 1.1 menjelaskan informasi mengenai persentase PDB industri manufaktur:



Gambar 1.1

Persentase PDB Industri Manufaktur Tahun 2014-2017

Sumber: Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian Tahun 2017 (data diolah)

Menurut data yang diperoleh diatas, dapat disimpulkan bahwa pada sub sektor industri dasar dan kimia mengalami penurunan persentase PDB yang signifikan pada tahun 2017 sebesar 6,4%. Sedangkan untuk sub sektor industri barang dan konsumsi selalu mengalami kenaikan persentase PDB pada setiap tahunnya, dan sektor aneka industri mengalami penurunan persentase PDB pada setiap tahunnya. Dikarenakan industri sektor barang kosumsi menjadi yang paling dominan pada persentase PDB pada tahun 2014 hingga 2017, maka industri sektor barang konsumsi dipilih sebagai objek penelitian. Tercatat per Agustus 2017, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi berjumlah sebanyak 44 perusahaan. Tabel 1.1 menampilkan daftar perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Sektor Barang Konsumsi
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

No	Sektor Perusahaan	Jumlah
1	Sub Sektor Makanan dan Minuman	18
2	Sub Sektor Rokok	4
3	Sub Sektor Farmasi	11
4	Sub Sektor Kosmetik & Barang Keperluan Rumah Tangga	6
5	Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga	4
6	Sub Sektor Lainnya	1
Jumlah		44

Sumber : Sahamok.com, 2018 (data yang telah diolah)

1.2 Latar Belakang Penelitian

Menghadapi era yang serba modern, inovasi teknologi yang terus meningkat, dan ketatnya persaingan mengakibatkan perusahaan-perusahaan manufaktur khususnya di sektor barang konsumsi melakukan pembenahan untuk mencapai tujuan perusahaan dan juga mendorong perekonomian nasional. Pesatnya perkembangan teknologi dan informasi saat ini dapat memberikan peluang dan juga ancaman bagi perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnisnya. Demi tercapainya tujuan perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, salah satu upaya yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan terus meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mengacu pada teori sinyal atau *signaling theory* karena menurut Leland dan Pyle (1977) *signaling theory* menjelaskan mengenai informasi yang diberikan oleh perusahaan terkait kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan dapat meminimalisir asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Menurut Husnan (2014:7), nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang bersedia dibeli oleh investor apabila perusahaan tersebut akan dijual. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016), nilai perusahaan juga diartikan sebagai suatu keadaan atau kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran bagi investor dan masyarakat mengenai prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan atau penurunan harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Salah satu upaya yang dilakukan dalam memaksimalkan nilai perusahaan adalah memiliki kemampuan dalam menginvestasikan dana dengan baik, dan mengelola keuangan serta sumber dana yang dimiliki perusahaan secara optimal. Hal yang menjadi pertimbangan oleh investor sebelum melakukan kegiatan investasi yakni dengan melihat dari sisi nilai perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Menurut Wijaya dan Sedana (2015), harga saham yang tinggi pada suatu perusahaan akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang tinggi pula. Dengan meningkatnya harga saham, maka tingkat pengembalian (*return*) terhadap investor akan meningkat pula. Hal tersebut berkaitan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Menurut Wijaya dan Sedana (2015), salah satu alat ukur yang dapat menggambarkan nilai perusahaan adalah menggunakan *Price Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2013:151), PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham atau nilai pasar dengan nilai buku per lembar saham. PBV digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan dikarenakan PBV dapat menentukan apakah saham-saham termasuk yang mengalami *overvalued* yang berarti nilai PBV di atas satu atau *undervalued* apabila nilai PBV di bawah satu. Hal tersebut mendukung investor dalam menentukan strategi investasi yang diharapkan di pasar modal (Apsara dan Indriani, 2017). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Tabel 1.2 menyajikan perhitungan rata-rata nilai perusahaan industri barang konsumsi pada tahun 2014 hingga 2017 yang diproksikan oleh PBV sebagai berikut:

Tabel 1.2
Rata-rata (PBV) Industri Sektor Barang Konsumsi pada Tahun 2014-2017

Tahun	Rata-rata PBV
2014	4.7
2015	3.7
2016	4.6
2017	5.2

Sumber: Annual Report Perusahaan (data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel 1.2 dapat diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi 3,7 pada tahun 2015. Sedangkan untuk tahun 2016 dan 2017, rata-rata PBV kembali mengalami kenaikan masing-masing menjadi 4,6 dan 5,2.

Pada tahun 2015 sektor saham barang konsumsi mengalami penurunan sebesar 2,26 persen yang disebabkan oleh perlambatan ekonomi global. Penurunan tersebut terjadi pada berbagai perusahaan di sektor barang konsumsi, terutama pada sektor farmasi. Penurunan kinerja emiten sektor farmasi disebabkan karena tingginya tingkat inflasi pada kuartal I tahun 2015 sebesar 0,17 persen yang menyebabkan daya beli menurun dan masyarakat memilih produk yang lebih murah. Selain itu, faktor lainnya adalah nilai tukar rupiah yang terus berfluktuasi menimbulkan dampak buruk bagi kinerja emiten farmasi (Kontan.co.id, 2015).

Pada penutupan perdagangan sesi I, harga saham PT Kimia Farma Tbk turun 6,49 persen, sementara harga saham PT Indofarma Tbk turun sebesar 7,27 persen. Perusahaan farmasi swasta, seperti PT Kalbe Farma Tbk ikut mengalami penurunan sebesar 7,23 persen ke level Rp1.155 per lembar saham, atau lebih rendah 90 poin dari penutupan perdagangan sebelumnya yaitu Rp1.225 per saham. Sejumlah saham di sektor farmasi yang menunjukkan tren penurunannya dipicu oleh pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang berdampak pada kinerja perusahaan-perusahaan di sektor farmasi, mengingat sebagian besar bahan baku obat masih bergantung pada impor (Sindonews.com, 2015).

Selain sektor farmasi, penurunan saham juga dialami oleh PT Multi Bintang Indonesia pada tahun 2015. Penurunan kinerja PT Multi Bintang Indonesia merupakan imbas dari pengimplementasian Peraturan Menteri Perdagangan (Permendag) Nomor 06/M-DAG/PER/1/2015 tentang Pengendalian dan Pengawasan terhadap Pengadaan, Peredaran, dan Penjualan Minuman Beralkohol yang mencabut izin penjualan minuman dengan kadar alkohol di bawah lima persen di minimarket dan pengecer lainnya. Hal tersebut mengakibatkan penjualan minuman beralkohol pada PT Multi Bintang Indonesia menjadi lesu. Dilihat dari sisi penjualan produk, penjualan minuman beralkohol mengalami penurunan sebesar 12,25 persen menjadi Rp2.44 triliun pada 2015, dari Rp2.78 triliun di tahun 2014. Sedangkan dari sisi aset, per 31 Desember 2015 PT Multi Bintang mencatatkan nilai aset sebesar Rp2.1 triliun, atau turun sebesar 5,87 persen dari Rp2.23 triliun pada periode yang sama tahun 2014. Saham PT Multi Bintang Indonesia yang dikenal dengan produk bir Heineken dan Bintang, pada triwulan I tahun 2015 telah melemah sebesar 19,16 persen dari Rp 11.875 per saham menjadi Rp 9.600 per saham (CNNIndonesia.com, 2015).

Banyaknya ancaman yang terjadi ditengah kondisi perekonomian yang kurang baik mengakibatkan hilangnya kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan. Maka, langkah yang dilakukan oleh pemegang saham sebelum berinvestasi adalah melakukan strategi investasi berupa penilaian atas saham-saham yang akan dipilih untuk mengetahui tingkat pengembalian yang dihasilkan yang datanya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. *Hidden value* yang terdapat dalam laporan keuangan mengindikasikan adanya aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan (Paskah Simanungkalit, 2015).

Menurut Wijayani (2017), *Intellectual Capital* merupakan aset tak berwujud berupa pengetahuan, dan inovasi yang digambarkan sebagai aset berharga yang semakin berkembang dalam ekonomi berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* menekankan pada modal non fisik atau modal tidak berwujud perusahaan yang berkaitan dengan pengetahuan manusia, inovasi, pengalaman dan teknologi yang digunakan. Pada tahun 1999, pengukuran *intellectual capital* pertama kali

diperkenalkan oleh Pulic dengan model yang dinamakan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™). Menurut Thaib (2013), model ini dimulai dengan sebuah kemampuan perusahaan untuk membentuk nilai tambah (*value added*) yang berperan penting bagi keberhasilan dan keberlangsungan suatu perusahaan. *Value added* dihitung sebagai selisih antara *input* dan *output*.

Menurut Hadiwijaya dan Rohman (2013), dilihat dari sumber daya perusahaan VAIC™ memiliki beberapa komponen utama, yaitu *Human Capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), *Structural Capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*), dan *Physical Capital/Capital Employed* (VACA – *Value Added Capital Employed*). Tujuan atas komponen tersebut adalah menciptakan nilai tambah bagi perusahaan untuk mengetahui ukuran *Physical Capital* dan *Intellectual Potensial* yang dimiliki perusahaan.

Intellectual capital diyakini memiliki peran yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu penyebab perusahaan memiliki kinerja yang kurang maksimal yaitu ketika perusahaan tersebut mengalami kekurangan modal baik itu modal berwujud maupun modal tidak berwujud, sehingga mengakibatkan perusahaan tidak mampu bersaing dengan *competitor*. Adapun penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Handayani (2015) yang menunjukkan *intellectual capital* (VACA, VAHU dan STVA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Penelitian lainnya dilakukan oleh Paskah Simanungkalit (2015) dan Aprianti (2018) yang membuktikan bahwa VACA memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, tetapi VAHU dan STVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Rumondor *et al.*, (2015), besar atau kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari besar atau kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperolehnya. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016), semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut Pratama dan

Wiksuna, (2016), *total asset* perusahaan yang meningkat dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. *Total asset* merupakan salah satu indikator yang dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016).

Berdasarkan hasil dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Armadi dan Astika (2016) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainnya menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Khumairoh, *et al.*, 2016). Tetapi, pada penelitian yang dilakukan oleh Purwohandoko (2017), Setiadharna dan Machali (2017), dan Rumondor *et al.*, (2015) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan adanya inkonsistensi atas beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka peneliti bermaksud melakukan penelitian untuk menguji pengaruh *intellectual capital* yang terdiri dari VACA,VAHU, dan STVA serta ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Berdasarkan uraian diatas penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul:

“PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2017)”.

1.3 Perumusan Masalah

Nilai perusahaan yang diproksikan oleh PBV digunakan investor sebagai indikator untuk menilai baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan. Para investor tentu megharapkan untuk mendapatkan keuntungan atas kegiatan investasi yang dilakukan. Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan pada latar belakang, nilai perusahaan

mengalami penurunan pada tahun 2015. Penurunan tersebut disebabkan oleh pelemahan nilai tukar rupiah yang berdampak pada perusahaan-perusahaan yang banyak mengimpor bahan baku.

Berbagai ancaman yang dapat terjadi pada kondisi ekonomi yang kurang baik mengakibatkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan hilang. Beberapa faktor yang akan dikaji pada penelitian ini adalah *intellectual capital* dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih terus dikaji karena adanya ketidaksesuaian antara teori dengan fakta yang terjadi pada industri barang konsumsi serta adanya hasil penelitian yang belum konsisten. Hal tersebut dikarenakan ruang lingkup dan bentuk penelitian yang berbeda-beda.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *intellectual capital*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan dari *intellectual capital* yang terdiri dari VACA, VAHU serta STVA, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari:
 - a. *Value added capital employed* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
 - b. *Value added human capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?

- c. *Structural capital value added* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?
- d. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017?

1.5 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, penelitian ini bertujuan:

1. Untuk menjelaskan *intellectual capital*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang *go public* pada periode 2014-2017.
2. Untuk mengetahui apakah *intellectual capital* yang terdiri dari VACA, VAHU serta STVA, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang *go public* pada periode 2014-2017.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dari:
 - a) *Value added capital employed* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
 - b) *Value added human capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
 - c) *Structural capital value added* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.
 - d) Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

a) Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi para akademisi, khususnya mengenai nilai perusahaan.

b) Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan referensi bagi peneliti selanjutnya, khususnya mengenai nilai perusahaan.

1.6.2 Aspek Praktis

a) Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi dan masukan-masukan kepada manajemen perusahaan mengenai *intellectual capital*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

b) Bagi Investor

Diharapkan hasil dari penelitian ini dapat memberikan pemahaman atas nilai perusahaan, *intellectual capital*, dan ukuran perusahaan yang dapat dijadikan sebagai pertimbangan dan penilaian bagi investor dalam melakukan keputusan investasi.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. *Intellectual capital* dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen.

1.7.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan pada Universitas Telkom dengan pengumpulan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang berupa laporan keuangan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang telah terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

1.7.3 Waktu dan Periode Penelitian

Waktu yang digunakan untuk menyelesaikan penelitian ini adalah pada September 2018 hingga Mei 2019. Periode objek penelitian yang digunakan adalah selama empat tahun, yaitu tahun 2014 hingga 2017.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Pembahasan dalam penelitian ini terbagi dalam lima bab yang terdiri dari beberapa sub bab. Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Sub bab pada bab I meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Bab ini menguraikan landasan teori yang akan digunakan sebagai acuan dasar bagi penelitian khususnya mengenai *intellectual capital*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, serta menjelaskan penelitian terdahulu sebagai acuan penelitian dan teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang dibahas, sehingga terbentuk kerangka pemikiran yang akan mengantarkan pada kesimpulan penelitian, serta ruang lingkup penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Sub bab pada bab II meliputi tinjauan pustaka, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian. Bab ini menjelaskan dengan ringkas hasil tinjauan kepustakaan yang terkait dengan topik nilai perusahaan dan variabel penelitian dibedakan menjadi 2 jenis, yaitu variabel bebas atau independen, dan variabel terikat atau dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* dan ukuran perusahaan, dan variabel dependen adalah nilai perusahaan, yang digunakan sebagai dasar penyusunan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini mendeskripsikan aspek untuk menjawab atau menjelaskan masalah penelitian yang meliputi penjelasan mengenai: karakteristik penelitian, alat

pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi dan sampel, validitas dan reliabilitas, teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas deskripsi penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan dan pembahasan hasil dari analisis penelitian, serta pengujian dan analisis hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memuat mengenai kesimpulan hasil penelitian serta saran dari penulis dilihat dari aspek teoritis dan aspek praktis.

HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN