BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam hal perseroan terbuka dan efek yang diterbitkannya, istilah "pasar modal" sebagaimana digunakan dalam Pasal 1 Ayat 13 Undang-Undang Pasar Modal Tahun 1995 mengatur tentang penawaran umum dan perdagangan efek, meliputi baik lembaga maupun profesi yang terkait dengan sekuritas serta sekuritas itu sendiri. Bursa Efek adalah suatu kelompok yang mengoordinasikan dan menyediakan suatu metode penerimaan penawaran bagi entitas yang ingin membeli dan menjual saham dari pihak lain dengan tujuan pertukaran saham. Hal ini tertuang dalam Pasal 1 Ayat 4 Undang-Undang Pasar Modal.

Dalam penelitian ini diambil objek penelitian pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan indeks saham IDX BUMN20 yang konsisten menerbitkan laporan tahunan 2018 hingga 2021. IDX BUMN20 pertama kali diluncurkan pada tanggal 17 Mei tahun 2018 dan tanggal dasar 30 Januari 2009 dengan nilai dasar sebanyak 100. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks saham ini merupakan indeks untuk menilai kinerja harga saham dari 20 perusahaan tercatat, meliputi Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya. Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 Pasal 1 Ayat 1 menyatakan bahwa "Badan Usaha Milik Negara adalah badan usaha yang modalnya berasal dari kekayaan negara dan pengelolaannya diawasi oleh pemerintah, sehingga BUMN berperan dalam sistem perekonomian Indonesia."

Kementerian BUMN memiliki lima prioritas utama untuk menuntun tujuan bisnis BUMN, yaitu (BUMN, 2020): (1) nilai ekonomi dan sosial untuk Indonesia terutama dalam bidang pangan, energi, dan kesehatan (2) inovasi model bisnis melalui restrukturisasi pengembangan ekosistem, kerjasama, peningkatan kebutuhan *stakeholders*, serta berpusat pada *core business* (3) kepemimpinan teknologi merupakan pengelolaan teknologi strategis melalui kapabilitas digital, (4) peningkatan investasi melalui pengoptimalan nilai aset dan membangun ekosistem investasi dengan sehat, (5) pengembangan talenta berupa edukasi dan *training*

untuk tenaga kerja dalam meningkatkan kualitas sumber daya manusia (SDM), serta menaikkan mutu tata kelola dan penyeleksian SDM. Dalam menjalankan operasinya, BUMN terbagi dalam dua kategori: Badan Usaha Umum atau Perum, dan Badan Usaha Milik Negara atau Persero. Sesuai dengan Peraturan Pemerintah No.12 Tahun 1998 mengatur bahwa BUMN harus memiliki 51% dari total modal. Sedangkan sisanya sebesar 49% terbuka untuk dimiliki oleh pihak ketiga. Karena terwujudnya kemakmuran rakyat yang menjadi motor penggerak pengelolaan BUMN, maka berbagai tujuan BUMN antara lain: barang dan jasa yang berkualitas untuk memenuhi kebutuhan masyarakat, sebagai pelopor dalam berbagai kegiatan usaha, dan sebagai peserta pembinaan dan pendampingan bagi masyarakat, koperasi, dan pengusaha ekonomi lemah, serta memberikan kontribusi bagi pertumbuhan dan pembangunan ekonomi bangsa (Visioner.id, 2020)

Adapun jumlah sektor perusahaan IDX BUMN20 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 berdasarkan pengumuman No.Peng-00703/BEI.OPP/07-2018, No.Peng-00219/BEI.POP/07-2020, dan No. Peng-0033/BEI.POP/10-2021 sebagai berikut.

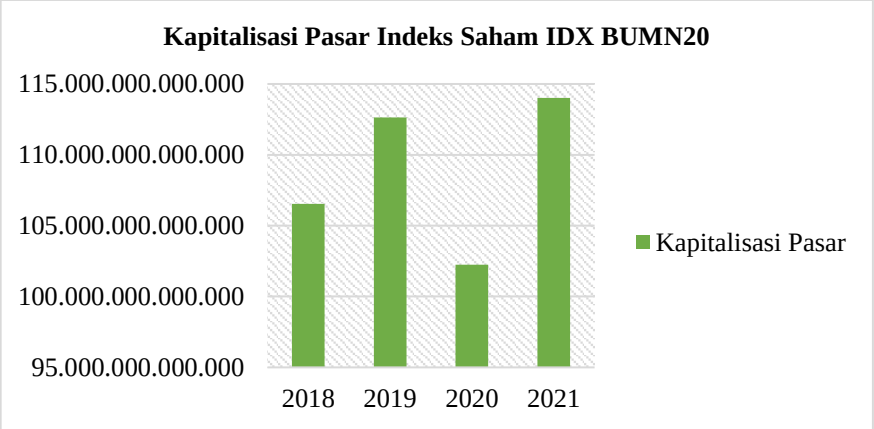
Tabel 1. 1 Daftar Sektor Perusahaan IDX BUMN20 Tahun 2018-2021

No.	Sektor	2018	2019	2020	2021
1	*Infrastructures*	6	6	5	7
2	*Financials*	6	6	6	8
3	*Basic Materials*	5	5	4	2
4	*Energy*	3	3	4	2
5	*Healthcare*	-	-	1	1
	Total Perusahaan	**20**	**20**	**20**	**20**

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah penulis, (2022)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas menunjukkan bahwa terjadi perubahan daftar indeks saham IDX BUMN20 pada tahun 2020, yaitu terdapat sektor *healthcare* dan penambahan perusahaan sektor energi, serta terjadi satu pengurangan perusahaan pada sektor *infrastructures* dan sektor *basic materials*, sedangkan pada tahun 2021 perusahaan sektor *infrastructures* terjadi penambahan 1 perusahaan, dan diikuti penambahan 1 perusahaan sektor *financials*, namun terjadi pengurangan 1 perusahaan sektor energi. Kemudian, jumlah perusahaan masih konsisten dari tahun

2018-2021 sebanyak 20 perusahaan. Adapun perhitungan dari kapitalisasi pasar IDX BUMN20 tahun 2018 sampai dengan 2021.



Gambar 1. 1 Kapitalisasi Pasar Indeks Saham IDX BUMN20

Sumber: Laporan Tahunan Indeks Saham IDX BUMN20, (2022)

Pada Gambar 1.1 menerangkan bahwa kapitalisasi pasar yang dihitung melalui market value of equity dikatakan fluktuatif karena hal ini disebabkan oleh dampak pandemik COVID-19 sehingga nilai kapitalisasi saham pada tahun 2020 mengalami rata-rata penurunan sebesar Rp102.255.617.810.123. Namun, nilai rata-rata kapitalisasi pasar dapat meningkat lagi pada tahun 2021, hal ini dapat dimaknai bahwa perusahaan Indeks Saham IDX BUMN cukup baik dalam mengelola aset perusahaan. Nilai kapitalisasi yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki peluang mendapatkan pendanaan dari para investor. Peningkatan kapitalisasi pasar tersebut karena kontribusi dari kenaikan jumlah saham yang beredar dari PT Bank Rakyat Indonesia Tbk sejumlah 151.543.070.004 lembar dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp622.842.017.716.440. Kemudian, juga terjadi peningkatan kapitalisasi pasar pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar Rp400.211.355.064.000. Di samping itu, kapitalisasi pasar perusahaan lainnya cenderung fluktuatif. Berikut ini merupakan tabel 10 perusahaan yang dikategorikan sebagai top 10 Constituents Indonesia tahun 2021.

Tabel 1. 2 Top 10 Constituents Indonesia

Code	***Company Name***	***Market Cap*** *(in trill.IDR)*	***Index Weight***	***Sector***
BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	890,90	11,30%	*Financials*
BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	616,67	7,47%	*Financials*
TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk	400,21	4,85%	*Infrastructures*
BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	324,55	3,93%	*Financials*
ASII	Astra International Tbk	230,75	2,80 %	*Industrials*
ARTO	Bank Jago Tbk	219,48	2,66%	*Financials*
TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	158,42	1,92%	*Basic Materials*
UNVR	Unilever Indonesia Tbk	156,79	1,90%	*Consumer Non-Cyclical*
EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	139,63	1,69%	*Technology*
BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	124,61	1,51%	*Financials*

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah penulis, (2022)

Tabel 1.2 memaparkan sepuluh perusahaan yang dikelompokkan sebagai 10 *Biggest Market Capitalization* pada bulan Januari sampai Desember 2021. Dapat diperhatikan dari 10 perusahaan terdapat 4 perusahaan IDX BUMN20, diantaranya PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dengan nilai rata-rata kapitalisasi pasar sebesar 7,47%, PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk memiliki rata-rata kapitalisasi pasar sebesar 4,85%, rata-rata kapitalisasi pasar pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 3,93%, dan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk sebesar 1,51%. Berdasarkan data tersebut mengindikasikan bahwa Indeks Saham IDX BUMN20 mendominasi kapitalisasi pasar di Indonesia. Dengan demikian, penulis memilih Perusahaan IDX BUMN20 sebagai objek penelitian, karena perusahaan IDX BUMN20 memiliki kontribusi besar terhadap kapitalisasi pasar di Indonesia.

1.2 Latar Belakang Penelitian

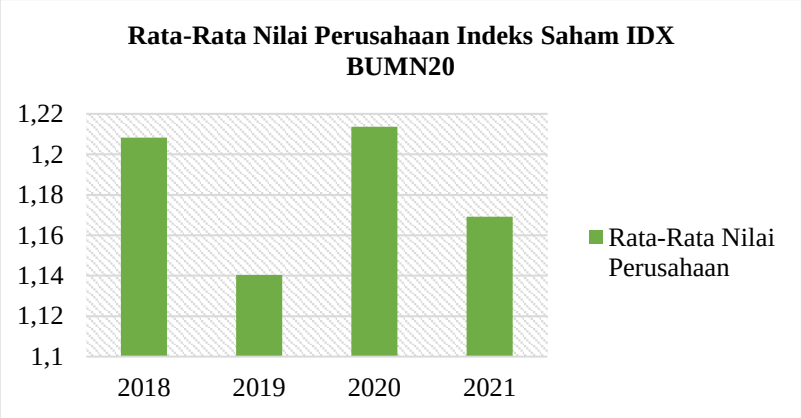
Perusahaan yang telah *go public* biasanya memiliki tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendeknya adalah meningkatkan laba secara optimal, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah mengoptimalkan nilai pemegang saham. Kedua hal ini adalah indikator terbaik dari kesehatan bisnis. Nilai pemegang saham dapat dicapai melalui nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan (Majidah & Habiebah, 2019). Dengan begitu, semakin

bagus nilai perusahaan maka menjadi nilai tambah tersendiri bagi seorang investor (Suzan & Utari, 2022). Hal ini menuntut perusahaan dalam mengambil keputusan agar selalu memperhatikan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Sehingga, nilai perusahaan menjadi kunci untuk prospek perusahaan di masa depan. Dengan demikian, nilai perusahaan merupakan suatu nilai dalam meningkatkan kesejahteraan bagi *shareholder* melalui peningkatan harga saham (Nguyen, 2018).

Teori sinyal berkaitan dengan nilai perusahaan. Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu respons manajemen untuk memberikan sinyal kepada investor terkait prospek perusahaan. Investor, kreditor, *underwriter*, dan pengguna informasi lainnya hanya memiliki akses informasi yang sedikit tentang operasional dan prospek di masa yang akan datang daripada manajemen perusahaan. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan sebaiknya dapat memberikan informasi terkait laporan keuangan kepada pihak eksternal sebagai bentuk pemberian sinyal mengenai keberlanjutan dan kredibilitas perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, perusahaan dengan prospek masa depan yang menguntungkan akan berusaha untuk menghindari penjualan saham perusahaan, tetapi perusahaan dengan prospek yang kurang baik cenderung menjual sahamnya (Handoko, 2021). Jika sebuah perusahaan menjual saham baru melebihi dari ketentuan, hal ini merupakan bentuk pemberian sinyal negatif dan mengakibatkan harga saham turun (Przepiorka & Berger, 2017).

Ada banyak indikator dalam mengukur nilai perusahaan. Menurut Weston & Copeland (2010) dalam Indrarirni (2019) terdapat 8 pengukuran yang digunakan untuk nilai perusahaan, yaitu *price to book value* (PBV), *market to book ratio* (MBR), *market to book assets ratio, market value of equity* (MVE), *enterprise value* (EV), *price earnings ratio* (PER), dan Tobin’s Q. Pada penelitian ini digunakan Tobin’s Q karena alat ukur ini lebih mampu menjelaskan bagaimana efektif dan efisiennya perusahaan dalam penggunaan aset yang dimilikinya. Jika nilai Tobin’s Q lebih besar dari nilai tahun sebelumnya maka perusahaan dapat mengelola asetnya lebih baik sehingga menaikan laba (Dzahabiyya *et.al*, 2020). Untuk itu, Tobin's Q adalah parameter yang sangat baik untuk memeriksa kinerja organisasi dari pandangan pasar jangka panjang, yang mencerminkan nilai sekarang dari arus

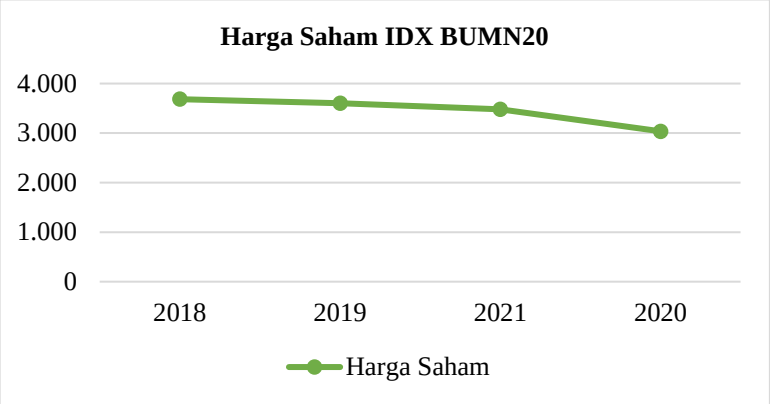
kas masa depan berdasarkan informasi saat ini dan masa depan (Zamzamir *et.al*, 2021). Adapun kalkulasi rata-rata nilai perusahaan IDX BUMN20 tahun 2018-2021, sebagai berikut.



Gambar 1. 2 Rata-rata Nilai Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20

Sumber: Laporan Tahunan Indeks Saham IDX BUMN20, (2022)

Gambar 1.1 Rata-rata nilai perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 yang diproksikan menggunakan Tobin's Q menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun 2018 hingga 2021. Masing-masing rata-rata nilai perusahaan tersebut sebesar 1.208259, 1.140294, 1.213609, dan 1.169098. Pada 2019 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 1.140294, tetapi pada tahun 2020 kembali meningkat sebesar 1.213609. Namun, kembali mengalami penurunan sebesar 1.169098 di tahun 2021. Rata-rata nilai perusahaan berada pada angka 1 yang mengartikan bahwa rata-rata nilai perusahaan dengan perhitungan Tobin's Q merupakan kategori *overvalued* dan menunjukkan bahwa manajemen dapat mengelola aset perusahaan dengan cukup baik, sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan investasi. Meskipun nilai perusahaan > 1 tetapi perusahaan IDX BUMN20 perlu berhati-hati karena pada tahun 2021 rata-rata nilai perusahaan mengalami penurunan sehingga hal ini bisa menandakan sinyal yang tidak baik bagi investor. Berikut ini merupakan perhitungan rata-rata harga saham IDX BUMN20 tahun 2018 hingga 2021.



Gambar 1. 3 Nilai Saham IDXBUMN20

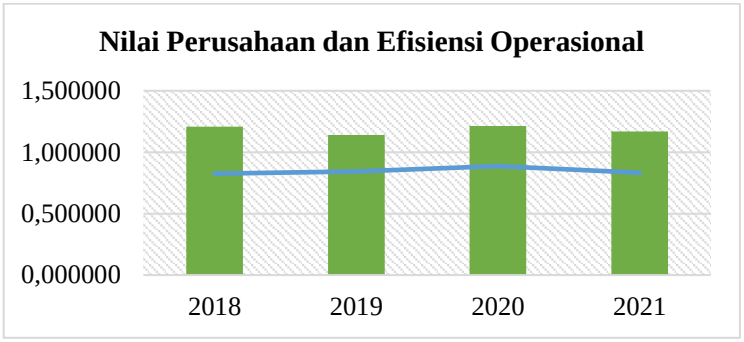
Sumber: Laporan Tahunan Indeks Saham IDX BUMN20, (2022)

Berdasarkan gambar 1.3 menunjukkan bahwa rata-rata nilai saham perusahaan IDX BUMN20 mengalami penurunan pada tahun 2018 hingga 2021. Penurunan nilai saham ini menandakan bahwa harga yang dibayarkan oleh pasar lebih rendah. Penurunan ini disebabkan oleh PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yang mengalami penurunan saham pada tahun 2021 sebesar Rp7.250 dari tahun sebelumnya, diikuti oleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk sebesar Rp625, dan PT PP (Persero) Tbk sebesar Rp990, dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk senilai Rp 1.105.

Berdasarkan dua fenomena yang telah dijelaskan tersebut, dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai perusahaan cenderung fluktuatif sedangkan rata-rata nilai saham mengalami penurunan. Jika diperhatikan rata-rata nilai perusahaan dan harga saham pada tahun 2021 yang ditunjukkan pada gambar 1.2 dan gambar 1.3 keduanya secara bersamaan mengalami penurunan. Sehingga, apabila hal ini terus berlanjut akan mengindikasikan sinyal negatif terhadap investor, hal ini nantinya akan berdampak pada nilai jual saham menjadi semakin rendah.

Efisiensi operasional merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Wildan & Yulianti, 2021). Efisiensi operasional adalah penilaian atas kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya sehingga operasional perusahaan dapat berjalan dengan efisien (Andreas & Suzan, 2020). Adanya antisipasi risiko terkait dengan operasi perusahaan merupakan bentuk respon terhadap pasar (Seto & Rohman, 2019). Pada dasarnya, efisiensi operasional dapat

diukur menggunakan perbandingan antara beban operasional terhadap pendapatan operasional (Utami & Silaen, 2018). Hal ini dapat dimaknai bahwa jika nilai beban operasional lebih besar dari pendapatan operasional, maka laba perusahaan tentu mengalami penurunan. Maka dari itu, hal ini menjadi salah satu pertimbangan investor untuk meningkatkan nilai investasi, sehingga perlu ditingkatkan melalui pengelolaan manajemen aset yang hati-hati untuk meningkatkan kemampuan efisiensi operasional dalam menghasilkan penjualan dan keuntungan guna menarik dan mempertahankan investor (Tantra & Wesnawati, 2017; dalam Wildan & Yulianti, 2021). Berikut ini merupakan rata-rata efisiensi operasional dan nilai perusahaan.



Gambar 1. 4 Nilai Perusahaan & Efisiensi Operasional

Sumber: Laporan Tahunan Indeks Saham IDX BUMN20, (2022)

Berdasarkan gambar 1.4 dapat diperhatikan bahwa fenomena terkait efisiensi operasional yang diproksikan dengan BOPO mengalami fluktuasi. Pada tahun 2020 menunjukkan bahwa nilai BOPO berada pada angka tertinggi sebesar 0.886929 dan begitu juga nilai perusahan pun turut meningkat. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Wildan & Yulianti (2021), Asriyani & Mawardi (2018), Octesy *et.al* (2021), Haznun & Akbar (2022) tentang pengaruh efisiensi operasional terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa efisiensi operasional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Andreas & Suzan (2020) menemukan bahwa efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tata kelola perusahaan dapat meyakinkan pemegang saham bahwa investasi mereka digunakan untuk memajukan tujuan perusahaan dan informasi tentang tata kelola perusahaan yang baik diharapkan dapat meningkatkan kinerja keuangan dan

meningkatkan nilai perusahaan (Mumtazah & Purwanto, 2020). Tata kelola perusahaan dapat dilihat dari faktor mekanisme internal *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit. Dalam penelitian ini, keempat faktor mekanisme internal tersebut dijadikan sebagai proksi untuk tata kelola perusahaan.

Pertama, kepemilikan institusional (*institutional ownership*) merupakan kepemilikan oleh lembaga, meliputi lembaga dalam negeri dan lembaga luar negeri. kehadiran kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif di setiap keputusan yang diambil oleh para manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Dewi (2019) tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan, menerangkan bahwa *corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di samping itu, terdapat penelitian oleh Purba & Africa (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kedua, kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen atau manajer akan selalu berusaha melindungi hak-hak investor (Febrianti & Dewi, 2019). Kepemilikan ini dipercaya akan mendorong manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Herlina (2018), Hertina *et al.* (2021), dan Andre & Suwarti (2022) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi nilai perusahaan Namun, penelitian oleh Febrianti & Dewi (2019) dan Purba & Africa (2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ketiga, komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari manajemen atau tidak memiliki hubungan langsung atau tidak langsung dengan emiten. Adanya komisaris independen diharapkan meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nantinya berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Dewi (2019) menemukan bahwa proporsi komisaris independen merupakan pengaruh positif nilai perusahaan, sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ardianto & Rivandi (2018)

menemukan bahwa proksi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Keempat, komite audit merupakan komite yang berada dibawah naungan dewan komisaris dan mempunyai tugas pokok untuk memantau dan menjamin sistem pengendalian internal, pelaksanaan tugas auditor internal dan auditor eksternal agar berjalan dengan efektif. Menurut penelitian oleh Amaliyah & Herwiyanti (2019) dan Prakoso (2020), menunjukkan komite audit merupakan pengaruh positif bagi nilai perusahaan. Namun, penelitian oleh Ardianto & Rivandi (2018) dan Febrianti & Dewi (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan dengan proksi komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC^{TM}) sebagai indikator *intellectual capital* dapat mempengaruhi pasar dengan lebih baik dan efisien (Lumban Gaol *et.al*, 2021*)*. Dalam penelitian ini VAIC^{TM} dihitung terlebih dahulu melalui tiga faktor pengukuran, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA), sehingga penjumlahan dari ketiga faktor tersebut merupakan nilai VAIC^{TM} yang dijadikan sebagai proksi dari *intellectual capital*. Adanya *Intellectual capital* memicu setiap individu untuk bekerja secara profesional di perusahaan, sehingga terarah berdasarkan prosedur perusahaan yang nantinya secara langsung aktivitas tersebut akan mengarah pada visi dan misi perusahaan. *Intellectual capital* adalah bagian dari sumber daya perusahaan yang memiliki manfaat bagi perusahaan. Artinya, sumber daya tersebut berpotensi memberikan kontribusi nilai tambah dan kegunaanya berbeda. Faktor tersebut menjadi identifikasi yang membedakan antara satu perusahan dengan perusahaan lainnya. *Intellectual capital* yang digunakan secara baik akan menciptakan *corporate governance* dengan komposisi yang maksimal, tidak hanya mengatur pelaksanaan kegiatan atau aktivitas yang sedang dijalankan, namun juga memberikan kontrol pengendalian terhadap kegiatan dan kinerja perusahaan (Wahyudi & Puspita, 2020). Misalnya jika perusahaan akan mendapatkan laba yang maksimal maka dibutuhkan kinerja pelayanan yang maksimal agar terwujudnya *customer capital*. Nilai tambah dan kemampuan bersaing sangat menjadi perhatian bagi *stakeholder* dan investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Luthfiani & Suryani (2022) mengenai pengaruh pengungkapan modal intelektual secara voluntary dan involuntary, menemukan bahwa pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan berdampak positif terhadap nilai perusahaan dan penelitian yang dilakukan oleh Lumban Gaol *et al.* (2021) dan Luckieta *et.al* (2021) mengatakan bahwa *intellectual capital* merupakan pengaruh positif nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Safitri (2019), Majidah & Habiebah (2019), dan Suzan & Joevanty (2022) menerangkan bahwa *intellectual capital* tidak berdampak terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena serta hasil inkonsistensi penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, penelitian mengenai topik nilai perusahaan masih perlu diteliti kembali oleh penulis. Pada penelitian ini, penulis akan menggabungkan tiga variabel independen dari peneliti sebelumnya yaitu efisiensi operasional, Tata Kelola Perusahaan, dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Dalam hal ini, efisiensi operasional diukur melalui beban operasional terhadap pendapatan operasional (BOPO), tata kelola perusahaan diproksikan melalui empat mekanisme faktor internal, yaitu *institutional ownership*, *managerial ownership*, dewan komisaris independen, dan komite audit, serta *intellectual capital* diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC^{TM}) yang terdiri dari tiga parameter pengukuran, yaitu *Value Added Of Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan Tobin's Q. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**Pengaruh Efisiensi Operasional, Tata Kelola Perusahaan, dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021).**"

1.3 Rumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan keberhasilan manajemen dalam menggunakan seluruh aset dengan maksimal sekaligus sebagai sinyal terhadap investor. Semakin bernilai positif nilai perusahaan, maka semakin baik pandangan investor terhadap perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mencetak laba

optimal sehingga dapat memastikan keberlangsungan usaha serta memiliki potensi untuk melakukan perluasan bisnis di masa depan. Dalam mewujudkan nilai perusahaan terdapat faktor finansial dan non finansial. Penelitian ini berfokus pada efisiensi operasional sebagai faktor finansial dan *intellectual capital* serta tata kelola perusahaan sebagai faktor non finansial.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Bagaimana efisiensi operasional, tata kelola perusahaan, *intellectual capital*, dan nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan efisiensi operasional (BOPO), tata kelola perusahaan (kepemilikan institusional, kepemilkikan manajerial, komisaris independen, komite audit) dan *intellectual capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dari:
   a. Efisiensi Operasional (BOPO) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021?
   b. Tata Kelola Perusahaan (kepemilikan institusional, kepemilkikan manajerial, komisaris independen, komite audit) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021?
   c. *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka tujuan penelitian ini meliputi:

1. Untuk mengidentifikasi efisiensi operasional (BOPO), tata kelola perusahaan (kepemilikan institusional, kepemilkikan manajerial, komisaris independen, komite audit) dan *intellectual capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021.

2. Untuk mengidentifikasi pengaruh secara simultan efisiensi operasional (BOPO), tata kelola perusahaan (kepemilikan institusional, kepemilkikan manajerial, komisaris independen, komite audit) dan *intellectual capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh secara parsial dari:
    a. Efisiensi Operasional (BOPO) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021.
    b. Tata Kelola Perusahaan (kepemilikan institusional, kepemilkikan manajerial, komisaris independen, komite audit) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021.
    c. *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Indeks Saham IDX BUMN20 Tahun 2018-2021.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini dapat menambah wawasan terkait nilai perusahaan yang dianalisis menggunakan efisiensi operasional, tata kelola perusahaan, dan *intellectual capital*, serta sebagai bahan rujukan dengan topik khusus penelitian nilai perusahaan untuk peneliti selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengelolaan efisiensi operasional dan tata kelola perusahaan serta *intellectual capital*, sekaligus lebih mengamati segala perspektif yang berdampak pada nilai perusahaan.

b. Bagi Investor dan Kreditor

Sebagai bahan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan tahunan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dan proses pemberian kredit.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Penulisan dalam penelitian terdiri dari lima bab. Dalam setiap bab terdapat sub bab yang disesuaikan dengan pedoman penulisan. Berikut ini penjelasan dari masing- masing bab:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bagian pembuka yang berisi tentang gambaran objek penelitian dan latar belakang masalah yang menceritakan terkait perusahaan IDX BUMN20 dan fenomena serta variabel-variabelnya. Kemudian, terdapat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian berdasarkan aspek teoritis dan aspek praktis, dan sistematika penulisan tugas akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENELITIAN TERDAHULU

Bab ini memberikan gambaran tentang studi teoritis serta pembahasan penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan topik penelitian ini. Selain itu, memberikan instruksi untuk membangun kerangka kerja yang berisi skema untuk menghubungkan variabel dependen dengan variabel independen sebagai dasar untuk membuat hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas jenis penelitian, mendefinisikan variabel operasional, yaitu variabel independen (efisiensi operasional, tata kelola perusahaan, dan modal intelektual), dan variabel dependen (nilai perusahaan). Kemudian, membahas tentang tahapan pengujian, desain sampling, pengumpulan data dan sumber data, teknik analisis data, dan pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang analisis data dan interpretasi dari hasil analisis yang diuraikan secara deskriptif dan menjelaskan hasil uji hipotesis terkait pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dan parsial.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Temuan bab ini berupa kesimpulan yang diambil berdasarkan hasil penelitian, keterbatasan penelitian, saran dan implikasi penelitian.