

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Objek Penelitian

Pasar modal dalam UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995 didefinisikan sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan perdagangan Efek dan juga lembaga serta profesi yang berkaitan dengan Efek. Bursa efek Indonesia (BEI) adalah suatu lembaga resmi yang sudah tercatat di Indonesia sebagai penyelenggara serta penyedia sistem dan sarana untuk perdagangan efek. BEI berasal dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivatif yang dilebur menjadi satu kesatuan lalu berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

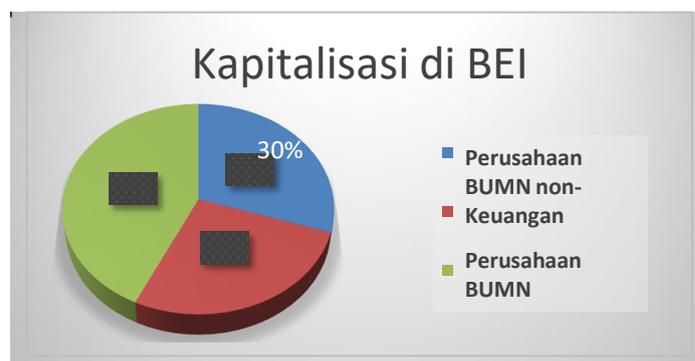
Badan Usaha Milik Negara berdasarkan Undang-Undang No.19 Tahun 2003 merupakan badan usaha baik secara keseluruhan atau sebagian besar modalnya berasal dari penyertaan langsung kekayaan negara yang dipisahkan. Adanya penyertaan langsung tersebut berarti negara turut menanggung untung maupun rugi dari perusahaan. Maksud dari kekayaan yang dipisahkan yaitu Anggaran Pendapatan Belanja Negara (APBN) yang dijadikan modal BUMN dengan tujuan untuk menjadi alat pemerintah dalam menata kebijakan ekonomi, penyedia layanan kebutuhan masyarakat, penghasil devisa negara, penyedia lapangan usaha, dan sebagai pengelola cabang-cabang produksi sumber daya.

BUMN dibagi menjadi dua bentuk yaitu Perusahaan Perseroan (Persero) dan Perusahaan Umum (Perum) akan tetapi hanya Persero yang sahamnya terdaftar di BEI (Sahamok, 2019). Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan BUMN non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 hingga 2020 karena berdasarkan Pasal 33 UUD RI 1945 ayat 2 tertulis “cabang-cabang produksi yang penting bagi Negara dan yang menguasai hajat hidup orang banyak dikuasai oleh Negara” sehingga dapat dikatakan BUMN merupakan peran utama penggerak dan penyelenggara perekonomian nasional sedangkan di akhir tahun 2019 mulai terjadi pandemi *Corona Virus Disease 19* (COVID-19) yang sangat memengaruhi perekonomian dunia karena banyak

perusahaan yang terhenti operasionalnya. Peneliti ingin mengetahui seberapa terpengaruhnya nilai perusahaan BUMN sebagai perusahaan yang berikatan langsung dengan negara saat memasuki pandemi Covid-19.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Dalam tatanan perekonomian nasional, BUMN mempunyai peran penting dalam menunjang pertumbuhan ekonomi negara. Hal tersebut dibuktikan dengan tercatatnya lima persen saham BUMN pada BEI namun menguasai 26,1 persen kapitalisasi didalamnya (PT Indopremier Sekuritas, 2017). BUMN juga berkontribusi terhadap APBN sebesar Rp 470 Triliun berupa dividen, setoran pajak, dan berupa PNBPN lainnya serta kontribusi terhadap pertumbuhan nasional melalui pengeluaran operasional dan *capital expenditure*-nya. Memasuki era pandemi Covid-19 perekonomian nasional dan global mengalami ketidakpastian. Pada triwulan II, ekonomi nasional mengalami kontraksi sebesar -5,32 persen dan pada tahun 2020 mengalami pertumbuhan -0,4% hingga 1%. Hal tersebut membuat pemerintah meluncurkan program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) yang salah satunya melibatkan BUMN (djkn.kemenkeu.go.id). Hal tersebut memotivasi BUMN untuk lebih optimal dan meningkatkan kualitas agar dapat bertahan pada kondisi dan situasi tertentu serta meningkatkan kuantitas perusahaan BUMN yang tercatat di BEI serta menjaga kepercayaan di masa mendatang.



Sumber: www.sahamok.com (2020)

Gambar 1.1
Kapitalisasi Pasar di BEI Tahun 2019

Nilai perusahaan menjadi target jangka panjang oleh perusahaan yang dicerminkan dari pergerakan harga sahamnya di Bursa Efek Indonesia karena akan menjadi penilaian investor. Terdapat campur tangan pemerintah untuk meningkatkan harga saham BUMN sehingga investasi pada perusahaan BUMN memiliki jaringan keamanan yang tinggi dibandingkan perusahaan swasta yang lain. Setiap perusahaan mempunyai tujuan meningkatkan nilai perusahaan karena berbanding lurus dengan tingkat kemakmuran pemegang saham, sehingga investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal tersebut juga menjadi alasan penulis dalam pemilihan objek penelitian untuk mengetahui kinerja nilai perusahaan pada objek penelitian perusahaan BUMN.

Nilai perusahaan merujuk pada *signaling theory* karena berdasarkan pendapat Leland dan Pyle (1977) dalam Anjani (2019) bahwa *signaling theory* menyampaikan informasi dari perusahaan terkait kinerja dan kondisi keuangan perusahaan sehingga akan mengisyaratkan sinyal positif kepada investor serta dapat meminimalisir asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan yang akan memengaruhi nilai perusahaan.

Fenomena yang berkaitan dengan nilai saham yaitu terjadi di tahun 2019 yaitu dimulai sejak awal tahun 2019 hingga Oktober 2019, hanya ada 15 dari 36 emiten BUMN yang tercatat di BEI yang menunjukkan kenaikan harga saham, sisanya sebanyak 21 emiten mengalami penurunan harga saham berkisar 0,94 persen hingga 79,08 persen. Namun hanya 10 dari 21 emiten yang nilai sahamnya mengalami penurunan tersignifikan yaitu PT Indofarma Tbk. (INAF), PT Bank BRI Syariah Tbk. (BRIS), PT Semen Baturaja Tbk. (SMBR), PT Bank Tabungan Negara Tbk. (BBTN), PT Jasa Armada Indonesia Tbk. (IPCM), PT Solusi Bangun Indonesia Tbk. (SMCB), PT Phapros Tbk. (PEHA), PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk. (AGRO), PT Bukit Asam Tbk. (PTBA), PT Indonesia Kendaraan Terminal Tbk. (IPCC). Menurut Direktur PT Anugerah Mega Investama, Hans Kwee, penurunan tersignifikan didominasi oleh emiten dari sektor semen, farmasi, dan perbankan yang dipengaruhi oleh melemahnya bisnis properti beberapa tahun kebelakang. Selain itu, sektor semen mengalami kelebihan persediaan karena adanya impor semen dari luar negeri yang dijual dengan harga murah sehingga

menjadi pesaing semen dalam negeri. Penurunan nilai saham sektor farmasi dikarenakan melemahnya nilai tukar rupiah sedangkan bahan baku farmasi dominan berasal dari luar negeri karena produk dalam negeri tidak mampu bersaing harga (investasi.kontan.co.id).

Kemudian kasus dari PT Garuda Indonesia Tbk. yang menjadi perhatian publik karena Chairul Tanjung dan Dony Oskaria selaku komisaris menolak laporan keuangan karena unsur *misleading* yang melaporkan laba pada 2019 sedangkan pada 2017 mengalami kerugian. Kemudian Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bursa Efek Indonesia (BEI) memeriksa laporan keuangan GIAA. Hasil pemeriksaan menyatakan bahwa GIAA bersalah karena melaporkan keuntungan padahal selama 2018 mengalami rugi Rp2,4 Triliun dan diharuskan untuk memperbaiki laporan keuangannya (investasi.kontan.co.id).

Selanjutnya ada fenomena dari kinerja PT Krakatau *Steel* pada Semester I 2019 pendapatannya mengalami penurunan sebesar 17,82 persen menjadi USD 702,05 juta dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Permasalahan tersebut disebabkan oleh nilai impor baja yang tinggi serta permasalahan utang perusahaan yang besar sekitar Rp 35 Triliun sampai Rp 40 Triliun. Dampak dari permasalahan tersebut yaitu isu PHK masal pada bulan Juli yang ternyata hanyalah restrukturisasi dan pengalihan pegawai ke anak perusahaan KRAS yang bertujuan untuk efisiensi dan memperkecil kerugian selama lebih dari lima tahun. Restrukturisasi tersebut meliputi utang, bisnis, serta organisasi (investasi.kontan.co.id).

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Indofarma (INAF) yang dinilai sudah terlalu mahal sekalipun memiliki kinerja fundamental perseroan yang terus bertumbuh. Menurut penuturan Frankie Wijoyo (*Head of Equity Trading* MNC Sekuritas Medan), ekspor yang dilakukan INAF cukup ekspansif. Hal tersebut dinilai baik karena dengan pengalaman dan kualitas INAF akan mendongkrak kinerja di tahun-tahun mendatang, terutama saat pandemi covid-19 yang kebutuhan obat-obatan meningkat. Pendapatan INAF meningkat sekitar 26 persen atau setara Rp1,7 Triliun di tahun 2020. Kuartal I/2021 INAF mencatat peningkatan pendapatan 152 persen dari kuartal yang sama tahun lalu dengan nilai Rp 373,2

miliar belum termasuk ekspansi distribusi ke negara lain. Pada Desember 2020 dan Januari 2021, saham INAF sempat *booming* hingga level tertinggi Rp7.350 akibat sentimen distribusi dan pengembangan vaksin Covid-19 namun setelahnya terus menurun hingga level Rp2.210 dan masih mendatar. Hal serupa juga terjadi pada emiten obat-obatan lain seperti KAEF, KLBF, MERK, dan sejenisnya. Akibat net income yang masih fluktuatif, maka butuh waktu yang panjang bagi saham INAF untuk bangkit (market.bisnis.com).

Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham adalah salah satu tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham yang tinggi sehingga pemilik dari suatu perusahaan mempercayakan perusahaannya kepada manajer (Irayanti dan Tumbel, 2014).

Perusahaan dikatakan mencapai tahap kedewasaan apabila memiliki total aset yang besar. Menurut Eka Indriyani (2017), ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor pengaruh nilai perusahaan sebab semakin besar perusahaan maka semakin mudah mendapat sumber pendanaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hal tersebut sebanding dengan akibat yang ditimbulkan yaitu hutang yang banyak karena risiko pertanggungjawaban perusahaan yang kecil. Menurut Dewy dan Wirajaya (2013), terdapat pengaruh yang berbeda dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada suatu entitas. Apabila ukuran perusahaan yang diukur dari total aset perusahaan mempunyai nilai yang besar, maka pihak manajemen lebih leluasa mempergunakan aset yang ada pada perusahaan. Hal tersebut sebanding dengan tingkat kekhawatiran pemilik atas asetnya. Jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan, total aset yang besar justru akan menurunkan nilai perusahaan. Namun jika dilihat dari sisi manajemen, justru kemudahan dalam pengendalian perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Aida dan Rahmawati (2015) modal intelektual merupakan cakupan dari semua pengetahuan karyawan, organisasi, dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif berkesinambungan. Modal intelektual meningkatkan daya saing yang menjadi nilai tambah bagi investor

terhadap perusahaan tersebut. *Intellectual Capital* dapat dihitung dengan *value added intellectual coefficient* (VAIC) yang terdiri dari tiga input perusahaanyaitu *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structural capital value added* (STVA).

Value added capital employed adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2015). Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Modal yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat diperoleh dari kekayaan pemilik perusahaan atau modal yang didapatkan dari pihak eksternal perusahaan. VACA menggambarkan banyaknya nilai tambah yang dihasilkan dari modal perusahaan yang digunakan. VAHU menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *value added* dan *human capital* mengindikasikan kemampuan dari *human capital* dalam menciptakan nilai pada perusahaan. Konsisten dengan pandangan penulis *intellectual capital* lainnya, publik berargumen bahwa *total salary and wages cost* merupakan indikator dari *human capital* perusahaan (Ulum 2015).

Untuk mencapai tujuan bisnisnya, perusahaan membutuhkan tenaga kerja yang membantu menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Tenaga kerja perusahaan diharuskan mempunyai kemampuan dan pengetahuan yang baik agar mampu berkontribusi dalam perusahaan. Kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki karyawan merupakan suatu aset tak berwujud bagi perusahaan. *Human capital* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk tenaga kerja sebagai bentuk modal investasi yang diharapkan dapat memberikan *return* berupa *value added*. Dengan kata lain HCM memandang tenaga kerja sebagai modal berharga yang jika diinvestasikan atau ditingkatkan nilainya akan memberikan keuntungan kepada perusahaan tersebut. Sedangkan HRM memandang manusia sebagai sumber daya yang suatu saat bisa habis dipakai, misalnya karyawan semakin tua maka produktivitasnya menurun dan tidak dapat dimanfaatkan kembali (employers.glints.id).

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Prasetya (2014) dan Maryati & Rahayu (2018) mengenai hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa *total asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Hardinis menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian terdahulu mengenai *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan oleh Alma Nur A., et al., (2020) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Dewi & Isyuardhana (2014) serta Suhendra (2015) menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian teori dan fenomena di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul “Ukuran Perusahaan dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)”.

1.3 Perumusan Masalah

Setiap perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Maka dari itu, untuk memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus menentukan kebijakan dan aturan yang menjadi alat ukur dalam menentukan besar kecilnya laba. Perusahaan dengan kondisi baik mencerminkan laba yang stabil, yaitu laba yang tidak mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Tingkatan nilai perusahaan menjadi acuan perusahaan untuk tetap beroperasi. Tetapi faktanya nilai perusahaan pada setiap perusahaan tidak dapat diketahui dengan pasti akan meningkat atau menurun setiap tahunnya. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan akan terus berusaha untuk mengejar target maksimal laba perusahaan agar tidak berdampak pada keberlangsungan perusahaan di masa mendatang.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa peneliti terdahulu melakukan penelitian terhadap variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah ukuran perusahaan dan *intellectual capital* sebagai variabel independennya. Pemilihan variabel independen tersebut dikarenakan terdapat inkonsistensi hasil dari pengujian variabel tersebut terhadap nilai

perusahaan sehingga relevan dapat dilakukan penelitian kembali mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Selain itu alasan yang mendasari penulis memilih variabel independen dikarenakan penulis ingin mengetahui apakah perusahaan ukuran besar juga memiliki nilai perusahaan yang tinggi terutama di masa pandemi covid-19. Pemilihan variabel *intellectual capital* juga didasari atas keingintahuan penulis atas pengaruh kualitas tenaga kerja yang dimiliki perusahaan BUMN dalam meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan, maka masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana kondisi Ukuran Perusahaan, *Intellectual Capital*, dan Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN non-Kuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020?
2. Apakah terdapat pengaruh secara simultan dari Ukuran Perusahaan dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN non-Kuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020?
3. Apakah ada pengaruh secara parsial dari:
 - a. Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN non-Kuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020?
 - b. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN non-Kuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk dapat menjelaskan kondisi Ukuran Perusahaan, *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN Non-Kuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan dari Ukuran Perusahaan dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN non-Kuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020.
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara parsial dari:

- a. Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan BUMN non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.
- b. *Value Added Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan kajian dan acuan ilmiah untuk para akademisi dan peneliti selanjutnya mengenai Nilai Perusahaan.

1.5.2 Aspek Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta dapat memberi masukan untuk perusahaan kedepannya.

- b. Bagi Investor

Hasil penelitian diharapkan dapat menjadi informasi tambahan yang berguna bagi investor dan calon investor dalam memutuskan investasi dan menilai perusahaan yang sesuai dengan performanya

1.6 Sistematika Penulisan

Secara garis besar, sistematika dalam penulisan tugas akhir terdiri dari lima bab yaitu:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab I berisikan gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian disertai fenomena, perumusan masalah berdasarkan latar belakang, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian secara teoritis dan praktis, ruang lingkup, serta sistematika penulisan penelitian.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab II berisikan penjelasan mengenai landasan teori yang berkaitan dengan Ukuran Perusahaan dan *Intellectual Capital*. Selain itu, bab ini juga menjabarkan

penelitian terdahulu yang menjadi acuan dari penelitian ini, kerangka berpikir teoritis serta hipotesis.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab III menjelaskan tentang jenis penelitian, variabel operasional, tahapan dan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan data, jenis data, serta teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab IV menampilkan hasil dari penelitian secara deskriptif dari data yang telah diolah, analisis hipotesis serta pembahasan mengenai pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab V berisikan kesimpulan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.