

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan hal yang sangat penting bagi investor. Sujoko dan Soebiantoro (2007) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Oleh karena itu, sebelum mengambil keputusan untuk membeli saham, umumnya seorang investor akan mencari estimasi nilai perusahaan (Tandelilin, 2010:363). *Signalling Theory* menjelaskan bahwa perilaku penerima informasi, dipengaruhi oleh sinyal-sinyal yang bersumber dari informasi yang diumumkan (Jogiyanto, 2015:392). Estimasi nilai perusahaan yang dicari oleh investor dipengaruhi oleh informasi-informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Tandelilin (2010:363) menjelaskan bahwa informasi terkait faktor keuangan dari suatu perusahaan memengaruhi estimasi nilai perusahaan. Informasi faktor keuangan dapat diperoleh melalui laporan keuangan. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan gambaran dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah bagian akhir dari proses akuntansi, yang bertujuan untuk menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan berfungsi sebagai sarana informasi dan pertanggungjawaban manajemen terhadap pemilik perusahaan,

penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai dasar pengambilan keputusan. Investor seringkali menggunakan informasi dari laporan keuangan sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusan investasi (Dj, 2011).

Menurut Jihene dan Robert (2013), informasi faktor keuangan yang dinilai paling berguna bagi investor adalah informasi terkait tingkat pendapatan, yang berkaitan erat dengan profitabilitas perusahaan, dan tingkat investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Jihene dan Robert (2013) juga menyatakan bahwa *leverage* menggambarkan kebijakan keuangan yang penting bagi suatu perusahaan, sehingga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) untuk menggambarkan tingkat profitabilitas, *Capital Expenditure* (CAPEX) untuk menggambarkan tingkat investasi perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk menggambarkan *leverage*. *Return on Assets* merupakan ukuran ukuran produktivitas dari aset, yang ditunjukkan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dan mengatur aset yang dimiliki (Higgins, 2011:41,409). *Return on Assets* berperan sebagai sinyal bagi investor atas potensi tingkat pengembalian (*return*) yang dapat mereka peroleh dari investasi yang dilakukan (Sudiyatno, 2012). Investor menilai tinggi perusahaan yang mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih tinggi. Sementara, *Debt to Equity Ratio* menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu melunasi hutangnya sendiri (Darmadji dan Fakhrudin, 2006). Investor cenderung menilai tinggi perusahaan

yang mampu memberikan suatu tingkat *return* dengan tingkat resiko yang lebih rendah. Perusahaan yang beroperasi menggunakan dana pinjaman dalam jumlah yang tinggi menghasilkan resiko yang tinggi bagi investor dan kreditor (Brigham dan Ehrhardt, 2011:95). *Capital Expenditure* adalah pengeluaran untuk memperoleh atau mengganti aset jangka panjang (Bekaert dan Hodrick, 2012:524). Pengeluaran modal diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan menambah nilai dari perusahaan (Lubis dkk., 2013).

Di sisi lain, Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa bagi investor, informasi faktor keuangan dari laporan keuangan saja tidak cukup untuk mengambil keputusan investasi. Investor juga membutuhkan informasi faktor non-keuangan dalam menentukan nilai perusahaan. Pentingnya peran faktor non-keuangan bagi investor didukung oleh teori *Resource Based View* (RBV). Teori RBV mengemukakan bahwa sumber daya yang memenuhi kriteria *rare, valuable, imperfectly imitable*, dan *non-substitutable* sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh keunggulan kompetitif (Barney, 1991). Sumber daya tak berwujud (*intangible assets*) memenuhi keempat kriteria tersebut. Pengelolaan *intangible assets* yang baik dapat meningkatkan kinerja, menambah nilai, dan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Santoso, 2011). Sebagai langkah untuk memperoleh keunggulan kompetitif, banyak perusahaan mengubah cara berbisnis. Perusahaan-perusahaan tersebut mulai menerapkan bisnis berdasarkan ilmu pengetahuan (*knowledge-based business*), dimana peran dari aset berwujud

(*tangible assets*), seperti persediaan, peralatan, dan bangunan, menjadi kurang penting dibandingkan aset tidak berwujud (*intangible assets*) seperti informasi, teknologi, dan pengetahuan (Widarjo, 2011). Salah satu contoh ekstrim dari penerapan bisnis berdasarkan ilmu pengetahuan adalah PT Go-jek Indonesia. Teknologi informasi, berupa *website*, dan aplikasi yang dapat diunduh oleh ponsel pintar merupakan inti dari kegiatan bisnis perusahaan tersebut. Sumber daya berupa teknologi informasi mampu memberikan Go-jek keunggulan dibanding layanan ojek konvensional dan mampu menghasilkan omzet triliunan rupiah (Pratiwi, 14 Maret 2015).

Laporan keuangan tidak memiliki kemampuan untuk mengukur nilai *intangible assets* dengan layak. Salah satu bukti bahwa laporan keuangan tidak dapat menampilkan nilai *intangible assets* milik perusahaan dengan baik adalah meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan (Canibano et al., 2000, dalam Randa dan Solon, 2012). Penelitian ini, sejalan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Randa dan Solon (2012) serta Putra (2012), mengukur *intangible assets* perusahaan melalui modal intelektual. Penelitian yang dilakukan oleh Suwiji (2015) menunjukkan bahwa informasi faktor non-keuangan lebih mampu menggambarkan modal intelektual perusahaan. Oleh karena itu, investor perlu mempertimbangkan informasi faktor non-keuangan dari pengungkapan modal intelektual perusahaan pada laporan tahunan. Menurut Stewart (1997:75), modal intelektual

disusun dari tiga komponen utama, yakni *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Customer Capital*. Bhasin (2008) kemudian memperluas *Customer Capital*, yang menunjukkan hubungan perusahaan dengan pelanggan, menjadi *Relational Capital*, yang menunjukkan hubungan perusahaan dengan pelanggan, distributor, dan pihak lain.

Penelitian-penelitian terdahulu menunjukkan bahwa informasi faktor keuangan seperti ROA, DER, *Debt Ratio* dan *Capital Expenditure* mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian-penelitian terdahulu belum konklusif. Penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno, Puspitasari, dan Kartika (2012) menunjukkan bahwa ROA dan *Debt Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara *Capital Expenditure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Lubis, Bukit, dan Lubis (2013) menunjukkan bahwa *Capital Expenditure* dan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mahdaleta, Muda, dan Nasir (2016) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap sebagai nilai perusahaan, sementara ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu belum mampu menunjukkan dengan konklusif bahwa faktor non-keuangan, dalam hal ini adalah, modal intelektual, mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian dari Randa dan Solon (2012) serta Putra (2012) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Namun, penelitian yang dilakukan oleh Riyandini (2016) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini berusaha menggabungkan penelitian-penelitian terdahulu dengan membandingkan signifikansi antara faktor keuangan dengan faktor non-keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini menganalisis peran faktor keuangan dan faktor non-keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggambarkan faktor keuangan melalui *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Capital Expenditure (CAPEX)*. Faktor non-keuangan digambarkan melalui modal intelektual, yang diukur menggunakan metode *Content Analysis*. Metode *Content Analysis* dipilih karena penelitian yang dilakukan oleh Suwiji (2015) menunjukkan bahwa informasi yang diperoleh melalui *content analysis* lebih mampu menggambarkan modal intelektual perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan dua metode pengukuran *intangible assets* sebagai modal intelektual, yakni VAICTM, dan metode *Content Analysis*. Metode VAICTM yang menggunakan data-data dari laporan keuangan hanya mampu membuktikan perbedaan modal intelektual pada industri manufaktur dan perbankan. Sementara, metode *Content Analysis* yang menggunakan data non-keuangan dari laporan tahunan mampu membuktikan perbedaan modal intelektual pada industri manufaktur, perbankan, dan telekomunikasi. Informasi faktor non-keuangan dinilai lebih mampu menggambarkan modal intelektual milik perusahaan. Selain itu, metode VAICTM tidak dapat digunakan

untuk menggambarkan faktor non-keuangan, karena VAICTM dihitung menggunakan informasi faktor keuangan dari laporan keuangan. Penelitian ini menggambarkan nilai perusahaan melalui *Price to Book Value*, karena penelitian-penelitian terdahulu yang menggunakan Tobin's Q belum memberikan hasil yang konklusif. Penggunaan PBV dinilai lebih unggul dibanding harga saham karena PBV dapat digunakan untuk membandingkan tinggi rendahnya nilai perusahaan satu dengan perusahaan yang lain (Damodaran, 2002:716).

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur, perbankan, telekomunikasi, perdagangan grosir, serta perusahaan retail. Pemilihan sektor industri yang beragam didasarkan pada hasil penelitian Suwiji (2015) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan tingkat pengungkapan modal intelektual antar industri. Dengan mengambil berbagai industri dengan karakteristik sektor yang berbeda, diharapkan penelitian ini dapat merepresentasikan perusahaan-perusahaan terdaftar di BEI yang bergerak di berbagai sektor.

1.2. Perumusan Masalah

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor keuangan dan non-keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan yang digambarkan melalui *Price to Book Value*. Indikator yang digunakan untuk mengukur faktor keuangan adalah *Return on Assets*, *Capital Expenditure*, dan *Debt to Equity Ratio*. Faktor non-keuangan yang

digunakan adalah pengungkapan modal intelektual. Pengungkapan modal intelektual didasarkan pada komponen pengungkapan modal intelektual (*Intellectual Capital Disclosure*) yang dikemukakan oleh Li, Pike, dan Hanifa (2008). Rumusan masalah penelitian adalah:

1. Apakah faktor keuangan mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah faktor non-keuangan mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Manakah faktor yang paling mempengaruhi nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris informasi faktor (keuangan atau non-keuangan) yang paling menentukan nilai perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat, antara lain:

1. Manfaat akademis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat akademis terkait teori *Signaling* dan teori *Resource Based View* dengan membuktikan manfaat pengungkapan informasi faktor keuangan dan faktor non-keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Manfaat praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi Investor dan calon investor mengenai informasi faktor mana (keuangan atau non-keuangan) yang lebih mampu menggambarkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini

dapat digunakan sebagai acuan dalam pembuatan keputusan investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung pada masing-masing bab adalah sebagai berikut:

BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini terdiri dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, landasan teori yang berkaitan dengan penelitian, dan metode penelitian.

BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari desain penelitian, definisi dan operasionalisasi variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, teknik analisis data, dan pengujian tambahan.

BAB 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, pembahasan, serta hasil pengujian tambahan.

BAB 5 : SIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN, DAN IMPLIKASI HASIL PENELITIAN

Bab ini berisi simpulan yang diperoleh dari analisis dan pembahasan, keterbatasan penelitian, saran-saran yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya, serta implikasi hasil penelitian.