

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **4.1 Latar Belakang Masalah**

Dalam era globalisasi ini mengharuskan perusahaan untuk dapat menampilkan dirinya menjadi yang terbaik. Adanya pasar bebas terutama dalam pasar modal yang memudahkan untuk melakukan transaksi surat berharga mengharuskan perusahaan untuk menampilkan performa terbaiknya di pasar internasional, sebab adanya pasar global ini berarti menambah para pesaing perusahaan untuk memperoleh investor guna pendanaan operasional perusahaan. Untuk pengambilan keputusan investasi, investor membutuhkan informasi tentang keadaan perusahaan. Keadaan dan keberhasilan suatu usaha dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang ditampilkan melalui laporan keuangannya. Perusahaan hendaknya dapat menampilkan kinerja keuangan yang likuiditas, solvabilitas dan profitabilitasnya yang terjamin dari waktu ke waktu (Baroroh, 2013).

Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan meningkatkan daya saing perusahaan. Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang. Aktivitas perusahaan menunjukkan tingkat efektivitas yang ada pada perusahaan. Adanya tingkat efektivitas yang tinggi menunjukkan kesempatan bertumbuh perusahaan yang tinggi pada masa mendatang (Baroroh, 2013). Hal ini menjadikan suatu nilai bagi suatu perusahaan yang mana mampu untuk berkompetitif dalam melanjutkan keberlangsungan hidup perusahaan.

Fenomena saat ini yang mana menuntut perusahaan untuk mampu menampilkan performa terbaik mengharuskan perusahaan harus mampu menciptakan nilai perusahaan yang baik bagi suatu perusahaan. Menurut Wetson & Copeland (1991) dalam Erdianty & Bintoro (2015) tujuan dari pencapaian manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, jika perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan dikatakan baik. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai

yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan harga saham perusahaan juga tinggi.

Dilansir dalam Kontan.co.id, pada tahun 2013 PT. Bank Nationalnobu (NOBU) mencetak harga saham tertinggi pada bulan Mei 2013 yaitu sebesar Rp 660 per saham dari harga IPO yang berada di Rp 375 per saham, lonjakan harga ini disebabkan karena, menurut analisis Samuel Sekuritas, pada saat masuk bursa efek, rasio harga berbanding nilai buku atau *price to book value* (PBV) NOBU sudah 2,7 kali. Yang mana angka ini berada di atas rata-rata industrinya di kisaran 2 kali. Hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV lebih tinggi dari rata-rata industri yang mana mengakibatkan harga saham perusahaan PT. Nobu juga tinggi. Walaupun harga saham perusahaan PT. Nobu tinggi bukan berarti menurunkan minat investor untuk membeli, seperti yang dilansir dari Kontan.co.id, periode 20-22 Mei, PT. Semesta Invest tercatat sebagai broker yang melakukan pembelian bersih terbesar saham PT Nobu dengan nilai sebesar Rp 15,23 miliar. Hal ini menunjukkan bahwa walaupun harga saham tinggi, daya beli investor tidak terpengaruh, karena diakibatkan oleh nilai perusahaan juga tinggi. Sejalan dengan yang diungkapkan oleh Sudibya dan Restuti (2014) bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham.

PT. Bank Bukopin yang akan dibeli oleh Kookmin Bank dengan harga pembelian saham sebesar Rp 570 per saham, lebih tinggi dari harga penutupan terakhir (22/7/2018) yaitu Rp 402 per saham. Alasan kenapa sehingga Kookmin Bank mau membeli di atas harga pasar karena, menurut Eko Rachmansyah Gindo, Direktur Utama Bank Bukopin, saat itu perusahaan mereka berada dalam kondisi *undervalue* dan dianggap memiliki nilai bagus. Selain itu menurut Muhammad Rachmat Kaimuddin, direktur Bank Bukopin, mengatakan bahwa harga pasar Bank Bukopin di Juni 2018 memang berkisar 0,5 dari PBV. Namun Kookmin Bank menawarkan sebesar 0,75 PBV (dilansir dalam Kontan.co.id, 2018). Hal ini menunjukkan bahwa harga suatu perusahaan ditentukan oleh nilai perusahaan, yang mana akan membantu investor untuk menentukan harga beli pada suatu perusahaan. Sejalan dengan Suad (2000) dalam Sudibya dan Restuti (2014) mengungkapkan bahwa nilai

perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Selain itu nilai PBV menentukan besar kecilnya harga saham suatu perusahaan, apabila nilai suatu perusahaan tinggi maka harga saham pun ikut tinggi dan apabila nilai suatu perusahaan rendah, maka harga saham pun ikut rendah.

Nilai perusahaan ditetapkan melalui kinerja manajemen dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja manajemen dapat dilihat dari kondisi internal perusahaan, bagaimana manajer mengelola perusahaan secara efektif dan efisien dalam mewujudkan tujuan perusahaan yang telah direncanakan, sedangkan kinerja keuangan dapat dilihat dari kondisi keuangan dalam laporan keuangan perusahaan (Baroroh, 2013).

Nilai perusahaan tercermin pada harga saham perusahaan. Hal itu tidak terlepas dari pengaruh kinerja keuangan perusahaan (Yuskar dan Novita, 2014). Penilaian atau prestasi kinerja keuangan suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik itu secara internal maupun eksternal (Sudibya dan Restuti, 2014). Tolak ukur kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikator, misalnya tingkat keuntungan atau laba.

Menurut Erdianty dan Bintoro (2015) Laba merupakan bagian penting dalam menciptakan nilai perusahaan sebab penilaian suatu prestasi perusahaan dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau disebut dengan profitabilitas, dapat diukur dengan beberapa faktor seperti ROE (*return on equity*), ROI (*return on investment*), EPS (*earning per share*), BEP (*basic earning power*) dan terdapat beberapa faktor lagi.

Penelitian terdahulu mengenai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya, Mahendra dkk., (2010) dari hasil uji regresi sederhana membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Nurhayati dan Medyawati (2012), juga memberikan hasil yang sama bahwa ROE berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Alasan yang sama juga dikemukakan oleh peneliti ini bahwa semakin baik perusahaan membayar *return* terhadap pemegang saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan beberapa peneliti lainnya yaitu Tjandrakirana dan Monika (2012), Irayanti dan Tumbe (2014), Prasetyorini (2013) dan Zuliarni (2012) yang mana membuktikan bahwa kinerja keuangan mampu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil berbeda yang dibuktikan oleh Rahayu (2010) menunjukkan bahwa, dari hasil uji regresi linear membuktikan bahwa *return on equity* yang mana merupakan ukuran dari kinerja keuangan tidak mampu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena waktu pengamatan peneliti bertepatan dengan krisisnya ekonomi global sehingga mengakibatkan melemahnya permintaan pelanggan dan meningkatnya penawaran di pasar, sehingga memaksa perusahaan untuk mengubah strategi penjualannya dengan menurunkan harga jual produk atau jasa yang berarti akan menurunkan pula laba yang didapat. Hal ini sejalan dengan penelitian Sasongko dan Wulandari (2006) yang mana juga membuktikan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa masih terdapat banyak faktor yang mana dapat mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti memasukkan *intellectual capital* (IC) sebagai variabel moderasi yang diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Menurut Mulyadi (2001) dalam Soetedjo dan Mursida (2014) seiring dengan meningkatnya tuntutan jaman yang kini lebih dikendalikan oleh teknologi dan pengetahuan, menyebabkan keberhasilan perusahaan tidak lagi dinilai dari seberapa banyak perusahaan mampu menjual produknya, namun lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam memproduksi dan menyediakan produk/ jasa yang dapat dijual. Keberhasilan perusahaan tidak hanya dapat dilihat dari kinerja yang dapat diukur melalui rasio keuangan perusahaan, namun sumber daya yang ada dalam perusahaan hendaknya dapat menghasilkan kinerja keuangan yang terus meningkat dari tahun ke tahun, sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terjamin. Kelangsungan hidup perusahaan dan kinerja keuangan

perusahaan bukan hanya dihasilkan oleh aktiva perusahaan yang bersifat nyata (*tangible assets*) tetapi hal yang lebih penting adalah adanya *intangible assets* yang berupa sumber daya manusia (SDM) yang mengatur dan mendayagunakan aktiva perusahaan yang ada (Baroroh, 2013).

Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya organisasi yang dimilikinya (Widarjo, 2011). Sehingga muncullah suatu pendekatan yang mana menurut Petty dan Guhtrie (2000) salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* (aset pengetahuan) adalah modal intelektual atau *intellectual capital* (IC). Intellectual Capital merupakan cara untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan menjadi komponen yang sangat penting bagi kemakmuran, pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di era ekonomi baru yang berbasis pengetahuan (Baroroh, 2013).

Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Modal intelektual merupakan sumber daya pengetahuan yang tersedia oleh perusahaan, yang mana bisa membuat perusahaan mampu mendatangkan keuntungan dimasa depan bila dipelihara dan ditransformasi dengan baik. Menurut para praktisi, modal intelektual terdiri dari tiga elemen (Stewart, 1998; Sveiby, 1997; Saint-Onge, 1996; Bontis 2000 dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003) yakni *human capital* (modal manusia) *structural capital* atau *organizational capital* (modal organisasi) dan *relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan).

Penelitian mengenai modal intelektual telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti baik itu yang menguji pengaruhnya terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Dari beberapa peneliti seperti Kuryanto dan Syafruddin (2008), Pramelasari (2010), Santoso (2012) dan Ciptaningsih (2013) membuktikan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih bertumpu pada efisiensi modal fisik dan bukan pada modal intelektual (Santoso, 2012). Sedangkan Penelitian terdahulu mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan diantaranya

Pramelasari (2010), Yuskar dan Novita (2014), Yuniasih dkk., (2010), Widarjo (2011), Sunarsi dan Mendra (2012) dan Fajriani (2017) juga membuktikan hal yang sama bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa penelitian sebelumnya membuktikan bahwa modal intelektual tidak dapat berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Hal ini memotivasi penulis untuk menjadikan modal intelektual sebagai variabel moderasi yang diduga dapat memperlemah atau memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang menggunakan faktor lain sebagai variabel memperkuat atau memperlemah hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Anggitasari (2012) yang mana menggunakan pengungkapan CSR dan GCG sebagai variabel moderasi antara hubungan kinerja keuangan (ROA) dengan nilai perusahaan. Mengungkapkan bahwa CSR dan kepemilikan institusional (GCG) mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan secara positif. Namun struktur GCG yang lain seperti komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan jumlah komite audit tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Hasil berbeda yang ditemukan oleh Muliani dkk., (2014) membuktikan bahwa CSR mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan secara positif. Peneliti mengungkapkan bahwa dengan pelaporan dan pengungkapan CSR dan memberikan penghargaan/sanksi terhadap perusahaan sesuai hasil evaluasinya. Akuntabilitas dapat dipenuhi dan asimetri informasi dapat dikurangi antara management dan pemegang saham. Sedangkan GCG mampu mempengaruhi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan secara negatif. Yang artinya bahwa semakin tinggi kepemilikan manajerial maka akan semakin turun nilai perusahaan.

Wijaya dan Linawati (2015) meneliti variabel yang sama yaitu menggunakan CSR dan GCG sebagai variabel moderasi. Dari hasil uji regresi linear berganda membuktikan bahwa CSR dan GCG yang diprosikan kepemilikan manajerial, institusi dan publik, secara bersama-sama mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Dari

hasil beberapa penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin sering kita meneliti variabel yang sama dari waktu ke waktu akan menunjukkan kearah lebih baik bagi perusahaan dan menunjukkan hasil yang lebih baik bahkan dapat konsisten dari waktu ke waktu.

Penelitian ini termotivasi dari penelitian Wijaya dan Linawati (2015) dan beberapa penelitian lain diatas yang mana memunculkan faktor lain untuk memediasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Penelitian ini ingin membuktikan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan modal intelektual sebagai variabel moderasi. Namun dalam penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu menggunakan *return on equity* dan *earning per share* sebagai proksi dari kinerja keuangan. Penggunaan proksi ROE dan EPS disebabkan karena menurut Yuskar dan Novita (2014) jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, maka yang akan dilihat pertama kali adalah rasio profitabilitas, terutama ROE dan EPS, karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menghasilkan *return* dari perlembar saham bagi para investor. Perbedaan lainnya yaitu proksi yang digunakan untuk nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV). PBV dianggap faktor penting dalam memberikan sinyal kepada para investor dalam membayar atau menginvestasikan dana mereka apabila perusahaan tersebut bangkrut. Artinya bahwa PBV dapat menentukan tinggi rendahnya harga suatu perusahaan jika pailit, sehingga investor dapat mengetahui biaya yang harus dikeluarkannya.

Penelitian ini menggunakan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2014-2017. Penelitian ini menggunakan sektor perbankan disebabkan karena perusahaan perbankan saat ini menurut okezone finance (okezone.com) industri yang paling diminati investor salah satunya sektor perbankan, seperti yang dilansir oleh okezone finance bahwa saat ini pemerintah telah memberikan stimulus bagi perbankan untuk dapat melakukan ekspansi dengan membuka kantor cabang pada berbagai daerah, sehingga kebijakan-kebijakan ini lah berhasil menarik perhatian investor asing untuk dapat berinvestasi di Indonesia. Selain itu juga menurut Fajriani (2017) perusahaan perbankan di Indonesia, dirasa

cukup memahami pentingnya modal intelektual, dengan melihat biaya pendidikan dan pelatihan yang terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

*Resource based theory* menganggap pengetahuan yang dimiliki karyawan sebagai sumber daya yang paling strategis dan berpengaruh dari perusahaan. Biaya pendidikan dan pelatihan karyawan, dapat dianggap sebagai investasi perusahaan dalam *intangible asset*. Oleh sebab itu peneliti ingin menguji apakah modal intelektual dapat memperkuat atau memperlemah hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan.

Berdasarkan uraian latar belakang, maka penelitian ini dengan judul “**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MODAL INTELEKTUAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017)**”.

#### **4.2 Rumusan Masalah**

Dari uraian latar belakang maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

- 1.2.1 Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.2 Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.3 Apakah modal intelektual dapat memoderasi hubungan antara kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROE dan EPS terhadap nilai perusahaan?

#### **4.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan dalam penelitian ini untuk:

- 1.3.1 Menguji secara empiris mengenai pengaruh *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan.
- 1.3.2 Menguji secara empiris mengenai pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan.
- 1.3.3 Menguji secara empiris peran modal intelektual sebagai pemoderasi dalam hubungan kinerja keuangan (ROE dan EPS) terhadap nilai perusahaan.



#### **4.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat dalam penelitian ini yaitu:

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi pimpinan perusahaan dalam pembuatan keputusan yang berkaitan dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan.
2. Informasi tersebut diharapkan dapat memberikan dukungan terhadap keputusan yang akan dibuat manajemen dalam rangka optimalisasi kinerja bagian keuangan.
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi motivasi bagi para manajer dalam upaya meningkatkan modal intelektual perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan.
4. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat bantu untuk investor dalam mempertimbangkan keputusan investasinya di pasar modal.
5. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dalam penelitian akuntansi atau penelitian-penelitian yang serupa mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan modal intelektual sebagai variabel moderasi. Selain itu diharapkan dapat menjadi tambahan informasi bagi peneliti selanjutnya untuk melihat bagaimana pengaruh modal intelektual dalam menilai perusahaan.