

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dewasa ini pasar modal menjadi satu sentral yang memiliki peranan strategis ekonomi bagi negara serta menjadi salah satu tujuan investasi yang menjanjikan dan terpercaya. Namun dengan semakin majunya perindustrian dan pasar modal di era ini mewajibkan suatu perusahaan untuk menyuguhkan profil dan kualitas yang terbaik. Dengan hadirnya pasar global untuk sebuah perusahaan memiliki arti bahwa pasar tersebut menjadi salah satu daftar panjang pesaing perusahaan guna memperoleh investor untuk pendanaan perusahaan. Pertumbuhan inovasi yang pesat dan cepat memaksa perusahaan memutar cara bisnisnya demi keberlangsungan hidup perusahaan mereka.

Perusahaan mempertahankan kerbelangungan hidupnya guna untuk mencapai tujuan mereka yang sudah tertanam dari awal berdirinya perusahaan. Perusahaan memiliki tujuan untuk mencapai keuntungan ataupun laba yang maksimal, mensejahterakan pemegang saham atau pemilik perusahaan & meningkatkan *value* perusahaan (Setiawan, 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar pemegang saham dan kesejahteraan pemilik saham (Bridgham dan Huston, 2006). Secara tidak langsung semakin tinggi *value* perusahaan maka akan semakin tinggi pula harga sahamnya. *Value of the firm* perusahaan ditentukan melalui kemampuan manajemen dan kemampuan keuangan perusahaan. Adapun kemampuan manajemen dapat diamati dari kondisi internal perusahaan dimana

manajemen perusahaan membawa perusahaan tersebut kepada tujuannya. Sedangkan kemampuan keuangan bisa di amati dari data keuangan yang disampaikan setiap tahunnya.

Dalam kinerja keuangan profitabilitas atau laba perusahaan merupakan faktor yang mempengaruhi *value of the firm*. Parameter profitabilitas dijadikan sebagai parameter dasar yang dipakai pemilik modal untuk melihat *value* suatu perusahaan. Jika perkembangan profitabilitas perusahaan semakin baik maka diyakini prospek perusahaan ke depan akan lebih baik, artinya *value of firm* juga ikut dinilai baik dimata investor. Selain faktor aset berwujud ada aset yang tidak berwujud yang dapat mempengaruhi *value of the firm*. Kecakapan bersaing suatu perusahaan tidak hanya terdapat pada kepemilikan *tangible assets* saja (modal kerja didefinisikan sebagai dana yang digunakan dalam operasi sehari-hari perusahaan, terutama operasi jangka pendek) melainkan kepemilikan terhadap aset tak berwujud (pengetahuan, inovasi, dan sumber daya manusia) (Kasmir, 2010). Modal intelektual adalah metode yang digunakan untuk mempertimbangkan dan mengukur *intangible asset* (Subkhan dan Citra, 2010).

Teori yang memaparkan tentang modal intelektual yaitu teori *stakeholder*. Meek & Frey (1988) menyatakan bahwa konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran retun bagi pemegang saham, sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholder* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholder* yang sama.

Sesuai dengan konsep teori stakeholder, Pulic (1998) membagi klasifikasi modal intelektual dalam *value added* yang diperoleh dari hasil dari pendapatan (output) perusahaan dikurangi dengan total biaya (input). Kemudian nilai tambah modal intelektual dibagi menjadi *capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), & *structural capital* (STVA).

Capital employed ialah relasi yang terjalin baik antara *company* dengan para partnernya yang berasal dari berbagai kalangan baik berasal dari pelanggan, pemasok, yang senang dengan *service* yang diberikan perusahaan. Hubungan perusahaan dengan pemerintah juga hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar (Setiawan, 2017)

Human capital merupakan kemampuan kolektif guna menghasilkan keputusan terbaik berdasarkan kemampuan dan pengetahuan yang dipunyai sumber daya manusia dalam perusahaan guna menambah *value* bagi perusahaan.

Modal struktural adalah kemampuan perusahaan untuk melengkapi jalur operasional dan struktur perusahaan yang berkaitan dengan upaya karyawan untuk menciptakan kinerja terbaik perusahaan dan kemampuan bisnis secara umum, seperti budaya organisasi, sistem operasi perusahaan, filosofi manajemen, proses manufaktur dan segala bentuk intelektual, properti yang dimiliki perusahaan (Setiawan, 2017).

Di Indonesia modal intelektual mengenai aktiva tidak berwujud di atur dalam Pernyataan Standar Akuntansi (PSAK) No. 19. Dalam PSAK No. 19 menyatakan bahwa *intangible asset* adalah aset non moneter yang bisa dikenali tetapi tidak mempunyai wujud nyata dan dimiliki serta

difungsikan dalam menghasilkan/menyerahkan barang maupun jasa, dikontrakan kepada pihak lain yang berfungsi administratif. (Nuzula, 2019). Namun didapati masalah karena dalam PSAK No.19 yang tidak menjelaskan cara untuk mengungkapkan modal intelektual yang berakibat perusahaan kesulitan dalam melaporkan pengungkapan modal intelektual.

Perusahaan paling dominan di Indonesia adalah perusahaan manufaktur, hal ini terjadi sebab sumber daya alam (SDA) yang melimpah yang dipakai menjadi bahan dasar yang diolah menjadi barang jadi oleh perusahaan manufaktur. Salah satu subsektor perusahaan manufaktur adalah subsektor farmasi. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang ikut menjadi akar penopang bagi perekonomian yang cenderung positif peningkatannya ditengah guncangan yang tidak pasti di perokonomian Indoesia. Dalam industri farmasi pada tahun 2020 capaian emitennya pada triwulan pertama cukup memuaskan. PT. Kimia Farma contohnya pada paruh 2020 yang tumbuh sebesar 3,76% dari penjualan di periode yang sama 2019. Kemudian PT Kalbe Farma juga menyusul yang mencatatkan penjualan bersih sebesar Rp 11,6 triliun yang artinya meningkat sebesar 3,76% dibandingkan semester 1 tahun lalu yang hanya senilai Rp. 11,18 triliun. Laba bersih PT. Kalbe Farma meningkat 10.3% secara tahunan yang mulanya 1,26 triliun meningkat menjadi 1,39 triliun. Pertumbuhan ini karena adanya, tarif pajak yang lebih rendah, keuntungan selilih kurs dan peningkatan efisiensi biaya operasional (KONTAN, 2020).

Kementrian Perindustrian menargetkan indutri farmasi tumbuh dua angka di tahun 2021 dibanding tahun 2020 yang hanya tumbuh 9%. Pada

triwulan pertama 2021 pertumbuhan Industri kimia, farmasi, dan tekstil (IKFT) pada tahun 2020 mengalami kontraksi angkanya minus menjadi 1,49 %. Angka tahun ini memang menurun dibanding dengan tahun 2019 sebesar 6,08%. Dibanding dengan rata-rata industri non migas yang juga berkontraksi sebesar minus 2,52 persen angka ini jauh lebih baik. Sementara direalisasi investasi IKTF menunjukkan pertumbuhan Rp 61,97 triliun dibanding tahun sebelumnya hanya sebesar Rp 54,93 triliun. Selain itu industri ini juga memberikan sumbangsih positif terhadap tenaga kerja sebanyak 6 juta jiwa (KOMPAS, 2021). Dengan kontribusi capian emiten yang semakin moncer ini industri farmasi layak menjadi salah satu industri yang mempunyai fungsi penting didunia perekonomian Indonesia. Ketika tingkat pendidikan meningkat juga kesadaran masyarakat terhadap kesehatan juga turut meningkat, maka industri farmasi diwajibkan untuk mempersiapkan obat dalam jenis, jumlah, dan kualitas yang sesuai dengan standar yang mengutamakan mutu obat. Obat yang dihasilkan harus memenuhi tiga hal yakni khasiat (*effiacy*), keamanan (*safety*), dan mutu (*quality*) sesuai dosis dengan fungsi pengobatan (Priyambodo, 2007). Dengan begitu farmasi diwajibkan untuk memiliki pengendalian yang baik dan diwajibkan untuk betahan diantara persaingan indutri farmasi baik dilingkup negara sendiri maupun internasional. Farmasi merupakan bisnis berdasarkan pengetahuan, karena perusahaan farmasi merupakan sumber besar akan modal intelektual dan intensif akan pengetahuan.

Perusahaan lebih mengutamakan pengelolaan aset tidak berwujud yakni pengetahuan dan kemampuan guna memenangkan keunggulan

kompetitif perusahaan yang akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang akan meningkatkan pula kinerja keuangan serta meningkatkan *value of the firm*.

Dengan naiknya pertumbuhan industri manufaktur kemudian berimbas pada naiknya pertumbuhan penjualan, sehingga menarik investor dalam menginvestasikan uang miliknya. Dalam pengambilan keputusan investor memerlukan informasi perusahaan. Informasi tersebut terdapat dalam laporan keuangan yang berasal dari kemampuan atau kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan menyajikan kinerja keuangan berupa likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitasnya yang semakin baik dari tahun sebelumnya. Selain itu bahan pertimbangan seorang investor adalah *value of the firm* yang bagus. *Value of the firm* ini dipengaruhi oleh profitabilitas yang di proksikan oleh *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equipment (ROE)* .

Dalam rasio profitabilitas ini digunakan *Return On Assets (ROA)* yang bertindak sebagai variabel intervening. Dengan digunakannya variabel intervening dalam penelitian ini memiliki alasan bahwa *value of the firm* bukan hanya akibat langsung dari modal intelektual, tetapi terdapat aspek lain yang mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan. Adanya pengungkapan modal intelektual karena dapat juga menggambarkan kinerja keuangan. Kemampuan atau kinerja keuangan ini diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. Dimana ROA menggambarkan kinerja perusahaan dengan memakai semua aktiva yang dipunyai guna menghasilkan *earning after tax* (Kasmir, 2018). ROA ialah alat yang digunakan perusahaan untuk mengetahui tingkat pengembalian asetnya serta untuk mengetahui keadaan perusahaan dalam

kondisi baik atau tidak. Dikatakan baik apabila nilai ROA tinggi dan dikatakan kondisi perusahaan tidak baik apabila nilai ROA rendah.

Hubungan modal intelektual dengan ROA yakni modal intelektual merupakan aktiva non moneter yang tidak berwujud dalam bentuk sumber informasi juga pengetahuan guna meningkatkan kemampuan bersaing serta bisa meningkatkan kinerja perusahaan. Sedangkan ROA merupakan alat untuk mengukur kondisi perusahaan dalam kondisi baik atau tidak. Dari pemaparan tersebut dapat disimpulkan bahwa modal intelektual berhubungan dengan ROA karena ketika modal intelektual dan ROA menghasilkan nilai tinggi maka perusahaan dikatakan dalam kondisi yang baik begitu pula laba perusahaan yang meningkat akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Peningkatan ketertarikan terhadap modal intelektual dalam kontribusinya terhadap nilai lebih bagi perusahaan walaupun belum ada pengukuran yang tepat belum ditetapkan. Berapa ahli memaparkan modal intelektual terbagi menjadi tiga macam yakni *human capital*, *structural (organizational) capital* dan *relational (customer) capital*. Studi yang pernah dilakukan sebelumnya juga menghasilkan hasil yang bermacam-macam.

Beberapa literature telah membuktikan pengaruh modal intelektual terhadap *value of the firm*. Dari penelitian sebelum-sebelumnya tersebut memaparkan hasil tidak sama dan menimbulkan *research gap* diantaranya Bayu (2018), yang mengutarakan bahwa *intellectual capital* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *value of firm*. Tidak selaras oleh Madyan, (2019) yang memaparkan bahwa *human capital* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap ROA dan efek negatif signifikan terhadap *value of*

the firm, structural capital menunjukkan positif tidak signifikan terhadap ROA dan *value of the firm*, dan *capital employed* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA & negatif tidak signifikan terhadap *value of firm*. Didukung Setiawan, (2017) yang mengutarakan bahwa *human capital* berpengaruh negatif terhadap *value of firm*.

Penelitian yang dilaksanakan Hilmanda, (2018) memaparkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kemampuan keuangan. Namun tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *value of firm*. Tetapi secara tidak langsung modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap *value of firm*. Dalam penelitian Simamarta dan Subowo (2016) mengutarakan *structural capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu studi lain juga mengutarakan bahwa *capital employed* tidak berpengaruh terhadap *value of firm* (Afifah, 2014).

Berdasarkan dari deskripsi latar belakang, penulis tertarik untuk mengambil Judul “**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MENGGUNAKAN ROA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BEI)**”

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada uraian latar belakang tersebut maka dapat ditarik rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Value Added Capital Empolyed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) ?
2. Apakah *Value Added Human capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) ?

3. Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) ?
4. Apakah *Value Added Capital employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
5. Apakah *Value Added Human capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
6. Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
7. Apakah terdapat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel intervening ?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a) Melihat apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).
- b) Melihat apakah *Value Added Human capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).
- c) Melihat apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).
- d) Melihat apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e) Melihat apakah *Value Added Human capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- f) Melihat apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

g) Melihat apakah terdapat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan *Return On Asset* (ROA) sebagai variabel intervening.

2. Manfaat penelitian

a) Bagi Akademisi

Diharapkan penelitian ini dapat meningkatkan wawasan serta sebagai acuan referensi bagi peneliti yang berkesinggungan dengan modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh *Return On Asset* (ROA).

b) Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat meningkatkan pengetahuan tentang pengaruh Modal Intelektual menggunakan ROA sebagai variabel intervening terhadap nilai perusahaan. Selain itu diharapkan akan menjadi masukan bagi peneliti kedepannya yang melakukan studi/penelitian yang sama.

c) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan bisa berguna kepada seluruh pembaca pada umumnya dan khususnya calon pemodal dan badan otoritas pasar modal sebagai bahan rekomendasi dalam mengambil keputusan untuk menanam modal di perusahaan dalam bidang perdagangan ecer yang tercatat dan terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI).

d) Bagi Manajemen Perusahaan

Diharapkan dapat menggunakan riset ini sebagai acuan dalam menganalisis kinerja perusahaan dan untuk bahan pengambilan keputusan dan strategi untuk rencana ke depan perusahaan.

