

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Seiring dengan persaingan perusahaan dalam era globalisasi dapat memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan yang sudah ada maupun yang baru beroperasi di Indonesia. Untuk bisa bertahan di tengah era pandemi saat ini perusahaan harus mampu menghadapi arus perubahan melalui strategi khusus untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Khalim (2018) Perusahaan yang baik harus mampu mensejahterakan pemiliknya dengan berusaha mencapai salah satu tujuannya. Tujuan tersebut dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai saham. Perusahaan dikatakan baik jika perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang dinyatakan dengan nilai perusahaan, nilai perusahaan tersebut tercermin dari harga sahamnya, jika harga sahamnya tinggi maka bisa dikatakan perusahaan yang baik.

Secara umum perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek adalah untuk memaksimalkan laba dengan sumber daya yang dimiliki, sedangkan tujuan jangka panjang adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus mampu beroperasi dengan baik hingga menghasilkan laba yang ditargetkan perusahaan. Menurut Maryanto (2017) Nilai perusahaan merupakan

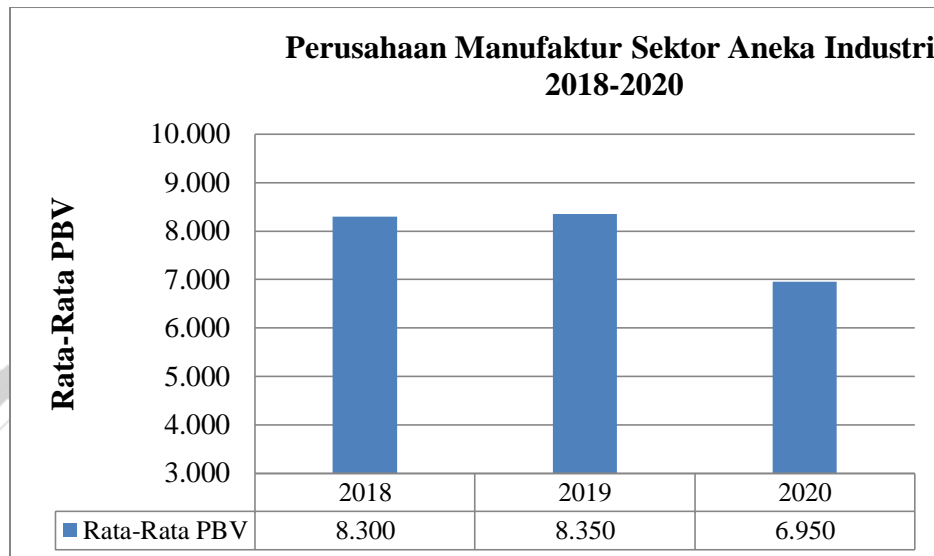
kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Tujuan utama dalam perusahaan menurut Wiyono dan Kusuma (2017) adalah untuk memaksimalkan kekayaan dan nilai perusahaan terutama bagi para pemegang sahamnya dengan upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Upaya untuk meningkatkan perusahaan dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan sama saja dengan meningkatkan harga saham.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia, hingga saat ini terdapat 738 perusahaan yang bergabung di BEI. Perusahaan-perusahaan tersebut terbagi menjadi beberapa sektor industri, salah satunya adalah industri manufaktur. Manufaktur sendiri merupakan proses membuat atau mengubah bahan mentah menjadi barang yang dapat dikonsumsi manusia dengan tangan atau mesin. Industri manufaktur di BEI terbagi menjadi tiga sektor utama yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi. Perkembangan perusahaan manufaktur saat ini mampu menggeser peran *commodity based* menjadi *manufacture based*. Industri manufaktur dinilai lebih produktif dan bisa memberikan efek berantai secara luas sehingga mampu meningkatkan nilai tambah bahan baku, memperbanyak tenaga

kerja, menghasilkan sumber devisa terbesar dan menjadikan penyumbang pajak dan bea cukai terbesar. Perkembangan industri manufaktur di Indonesia juga harus didukung dengan kerjasama dari berbagai pihak seperti pemerintah, pengusaha, dan masyarakat umum lainnya. (www.investasiindonesia.go.id)

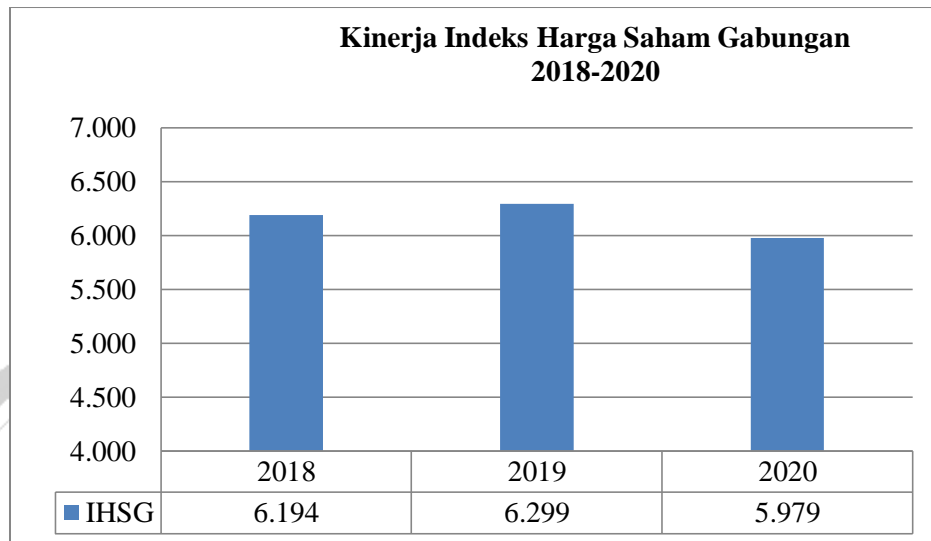
Sektor aneka industri merupakan salah satu sektor yang memiliki kontribusi yang cukup besar dalam dunia investasi dimana informasi laporan keuangan perusahaan yang termasuk sektor aneka industri harus disampaikan secara tepat waktu dan akurat. Dilihat dari diagram di bawah hasil penelitian rata-rata nilai PBV pada sektor aneka industri yaitu perusahaan ASII mengalami kenaikan dan penurunan. Hasil penelitian tahun 2018 sebesar 8,300, tahun 2019 sebesar 8,350 dan pada tahun 2019 sebesar 6,950. Kenaikan terjadi pada tahun 2019 yaitu sebesar 50. Rata-rata PBV perusahaan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar 1,400. Rata-rata PBV perusahaan sektor aneka industri yang mengalami kenaikan dan penurunan yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor untuk menanamkan saham. (www.idx.co.id, data diolah 2021).



(Sumber: www.idx.co.id data diolah, 2021)

Gambar 1.1 Data Rata-Rata PBV

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), kinerja indeks harga saham gabungan (IHSG) selama tahun 2018-2020 mengalami penurunan dan kenaikan, selama setahun indeks minus 2,54% sejak awal Januari hingga Desember 2018. Sedangkan pada tahun 2019 IHSG naik 1,7% sepanjang tahun 2019. Tahun 2019 merupakan tahun yang penuh dinamika dan memiliki sejumlah tantangan, sehingga memberikan dampak terhadap pergerakan IHSG di sepanjang 2019. IHSG turun pada perdagangan terakhir tahun 2020, IHSG melemah 0,95% pada akhir perdagangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan penurunan tersebut IHSG mengakumulasi penurunan 5,09% sepanjang 2020. (www.idx.co.id, data diolah 2021).



(Sumber: www.idx.co.id, data diolah, 2021)

Gambar 1.2 Kinerja Indeks Harga Saham Gabungan

Menurut Setiawati dan Lim (2018) menyatakan bahwa kemakmuran pemegang saham dapat menjadi salah satu indikator untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yaitu Price to Book Value (PBV). Hasil penelitian Franita (2018) nilai perusahaan merupakan harga yang dapat dijual dengan kesepakatan harga yang akan dibayar oleh pembeli. Tingginya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaannya dan kemakmuran investor pun akan semakin tinggi, sebaliknya jika harga saham rendah maka akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan akan berakibat pada anggapan investor terhadap perusahaan yang kurang baik, semakin tinggi proporsi utang maka akan semakin tinggi nilai perusahaan yang dilihat dari laba yang diperolehnya, namun pada titik tertentu

peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang ditimbulkan.

Faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain yaitu modal intelektual, banyak peneliti yang telah mencoba untuk menetapkan cara untuk mengukur modal intelektual, menurut Ulum (2017) salah satunya yaitu dengan menggunakan model Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM). Komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* yang dihitung dengan VACA, *human capital* yang dihitung dengan VAHU dan *structural capital* dihitung dengan STVA. Modal Intelektual menurut Ulum (2017) merupakan sekumpulan aset tersembunyi yang dikendalikan oleh organisasi dan berkontribusi dalam menciptakan nilai serta aset lainnya yang tidak nampak dalam laporan keuangan.

Penelitian Iswara (2017), Febry (2018), Octavia, et all (2020), Cahyani dan Wahyuningtyas (2020) yaitu modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sehingga ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat diindikasikan jika modal intelektual belum berperan penting pada kontribusi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Berbeda dengan peneitian Wulandari, dkk (2018), Tristiawan dan Shodiq (2020), Sitohong dan Manik (2021) menyatakan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja

keuangan. Penelitian dari Maryanto (2017), Santiani (2018), Sagala (2019), Halim (2020), Dunnas, dkk (2020), Riadi & Sujadi (2021), Rahayu (2021) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil penelitian dari Wulandari, dkk (2018), Octavia, dkk (2020), Sitohong dan Manik (2021) yang membuktikan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Fahmi (2018) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Pada penelitian ini diukur menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Menurut Kristianti (2018), Sagala dkk (2018) Tristiawan & Shodiq (2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian Wulandari dkk (2018), Santiani (2018), Cahyani & Wahyuningtyas (2020), Octavia, dkk (2020), Istikharoh & Shodiq (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yaitu Wulandari, dkk (2017), Chasanah (2018), Israel, dkk (2018) Octavia, dkk (2020), Cahyani (2020),

Burhanudin & Cipta (2021), Setiawan, dkk (2021), Sagala (2019), Istikharoh & Shodiq (2020), Pratiwi & Wiksuana (2020), Ayu, dkk (2020), Patrianda & Putri (2022) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian Rusiah, dkk (2017), Chasanah (2018), Santiani (2018), Riadi & Sujadi (2021), Siregar (2021), Agatha & Irsad (2021), Purba, dkk (2021), Irawati, dkk (2022) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Ihtiasari & Durya (2022) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Menurut Rahayu (2018) Ukuran perusahaan merupakan cerminan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan itu sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Lumbantobing (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Pada penelitian ini diukur menggunakan rumus Logaritma natural (\ln) dari total aktiva. Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan dapat dengan mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih besar untuk perusahaannya, sehingga perusahaan

mampu mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil.

Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Azzahra & Nasib (2019), Patricia, dkk (2018), Azzahra & Nasib (2019), Lestari (2020), Risna & Putra (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Trisiawan & Shodiq (2020) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Suryana (2018), Chasanah (2018), Setiawan, dkk (2021), Patricia, dkk (2018), Pratiwi & Wiksuana (2020), Agatha & Irsad (2021), Dunnas, dkk (2020), Siregar (2021), Purba, dkk (2021), Sari, dkk (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusiah, dkk (2017), Rahayu, dkk (2020), Burhanudin & Cipta (2021), Indriyani (2017), Kusna & Erna (2018), Israel, dkk (2018), Trisiawan & Shodiq (2020), Halim (2020), Purba, dkk (2021) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Semakin kecil perusahaan maka akan semakin sulit dalam menjalankan usahanya karena kepercayaan investor dan konsumen lebih memilih perusahaan yang total asetnya besar dibanding perusahaan yang kecil, perusahaan kecil cenderung kesulitan bertahan untuk menjalankan bisnisnya untuk menghadapi persaingan. Dalam hal ini menunjukkan

ukuran perusahaan merupakan faktor yang cukup penting terhadap kinerja keuangan perusahaan, karena kemampuannya mampu mendatangkan investor apabila perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang cukup besar.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan sebuah tampilan yang memberikan informasi terkait keadaan dan kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu (Fauzi, 2016). Pada penelitian ini kinerja keuangan dapat diukur dengan melalui rumus Return On Assets (ROA). Kinerja perusahaan menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan yang pada umumnya diukur menggunakan kinerja keuangan. Kinerja keuangan mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Patricia, dkk (2018), Rahayu (2018), Istikharoh dan Shodiq (2020), Yoga dan Farsyah (2020), Octavia, dkk (2020), Manik (2021) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maryanto (2017), Sagala, dkk (2019), Octavia, dkk (2020) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan dan menurut Anggraini, dkk (2020), Cahyani dan Wahyuningtyas (2020) kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh

tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian Sitohong & Manik (2021), Lindawati & Yulianto (2021) tidak ada pengaruh antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Menurut Sagala, dkk (2019), Cahyani dan Wahyuningtyas (2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Octavia, dkk (2020) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Penelitian menurut Istikharoh & Shodiq (2020) menunjukkan kinerja keuangan tidak dapat dijadikan variabel intervening antara struktur modal dengan kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Novari & Lestari (2016), Istiqomah dan Dewi (2018), Patricia, dkk (2018) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, sedangkan menurut Tristiawan & Shodiq (2020) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Octavia, Fathoni dan Efni (2019) yang meneliti tentang Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal penambahan satu variabel independen yaitu ukuran perusahaan yang

merupakan penelitian dari Purba, Sipayung, Crystalia, Sherry dan Thomas (2021) dan subjek yang diteliti oleh peneliti merupakan perusahaan manufaktur periode 2018-2020. Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

8. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?
9. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?
10. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan penelitian berdasarkan rumusan di atas adalah :

1. Untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.
3. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.
4. Untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

8. Untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
9. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
10. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan mengenai pengaruh modal intelektual, struktur modal, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

- b. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh modal intelektual, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber tambahan referensi informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan

pertimbangan dalam melakukan keputusan penerapan modal intelektual, struktur modal dan ukuran perusahaan di perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi dan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi dengan mengukur kinerja keuangan yang nantinya dapat digunakan untuk menilai perusahaan.

