

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Teknologi dan ilmu pengetahuan dalam dunia bisnis bertumbuh dengan pesat dan mempengaruhi laju perekonomian. Dampak yang ditimbulkan perkembangan tersebut adalah persaingan yang semakin ketat dalam dunia usaha, dikarenakan berkembangnya cara berfikir dan berkreasi dalam organisasi. Perusahaan dituntut untuk mampu mengikuti perkembangan zaman agar mampu menghadapi persaingan demi kelangsungan hidup perusahaan. Melalui perkembangan yang terjadi agar perusahaan dapat bertahan dalam arena persaingan perlu mengadakan pembaharuan terhadap berbagai teknologi yang digunakan sebagai upaya meningkatkan inovasi. Pinta Gustiana Masda (2013:2) menyatakan bahwa kunci utama untuk memenangkan persaingan adalah dengan menciptakan inovasi, karena inovasi adalah salah satu sumber pertumbuhan perusahaan.

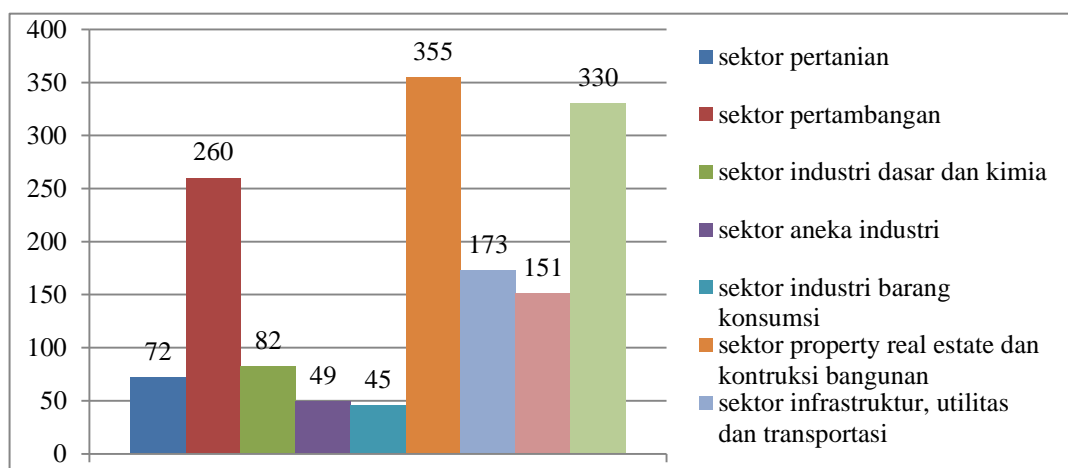
Pertumbuhan suatu perusahaan terlihat melalui eksistensinya di pasar modal, menurut Jeina Mailangkay (2013:723) pasar modal menjalankan dua fungsi utama, pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal dan lain-lain. Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrument keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Investasi terhadap instrument keuangan mulai menjadi kebutuhan bagi masyarakat, hal tersebut tentu mempengaruhi kondisi pasar modal. Kondisi pasar modal Indonesia atau Bursa Efek Indonesia terus mengalami perkembangan seiring dengan bertambahnya jumlah perusahaan yang melakukan perdagangan saham. Saham merupakan salah satu instrument keuangan yang paling sering diperjual belikan, sampai dengan tahun 2019 terdapat 634 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia telah menetapkan sebuah klasifikasi industri bagi perusahaan tercatat, dimana perusahaan – perusahaan tersebut dikelompokkan dan dibagi kedalam 3 sektor industri yang dinamakan JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*) antara lain sektor utama (industri penghasil bahan baku atau industri pengolahan sumberdaya alam), sektor manufaktur (industri pengolahan dan manufaktur) dan sektor jasa (industri jasa). Ketiga sektor JASICA tersebut kemudian dibagi kembali kedalam 9 sektor industri berdasarkan jenis industri.

Kesembilan sektor tersebut meliputi pertama adalah sektor pertanian, sektor kedua adalah pertambangan, sektor ketiga yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor keempat adalah sektor aneka industri, sektor kelima yaitu sektor industri barang konsumsi, sektor keenam yaitu sektor *property real estate* dan konstruksi bangunan, sektor ketujuh adalah sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor kedelapan adalah sektor keuangan dan sektor terakhir adalah sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Perusahaan–perusahaan dalam kesembilan sektor tersebut telah melakukan transaksi perdagangan saham pada Bursa Efek Indonesia. Perdagangan saham tersebut dilakukan untuk memenuhi kebutuhan investasi masyarakat pada

instrumen keuangan, sehingga perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dana bagi pengembangan yang akan dilakukan. Total jumlah saham yang diperdagangkan atau disebut total volume pedagang saham pada seluruh sektor industri dapat menggambarkan kondisi pasar modal. Menurut Hamdan Firmansyah dan Sri Hadijono (2016:86) kegiatan perdagangan saham dalam volume yang sangat tinggi di suatu bursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Setiap sektor industri yang ada pada Bursa Efek Indonesia memiliki jumlah volume perdagangan saham yang berbeda-beda. Besar kecilnya volume perdagangan saham dapat menggambarkan kondisi sektor tersebut. Pemilihan perusahaan dalam penelitian ini dimulai dengan melihat rata-rata volume perdagangan saham pada sektor JASICA Bursa Efek Indonesia untuk melihat kondisi setiap sektor, agar dapat diketahui sektor yang mengalami kondisi pasar dengan kecenderungan menurun. Berikut data perkembangan rata-rata volume perdagangan saham sektor JASICA Bursa efek Indonesia periode 2008 -2017 :



Sumber : IDX Statistic (Data diolah peneliti, 2019)

Grafik 1.1.
Rata-rata Volume Perdagangan Saham per Sektor Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2017

Berdasarkan grafik 1.1. terlihat bahwa terjadi peningkatan serta penurunan pada rata – rata volume perdagangan saham setiap sektor perusahaan di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 10 tahun berturut - turut. Sektor pertama dengan rata – rata volume perdagangan saham tertinggi sebesar 355 milyar lembar saham adalah sektor Properti, Real estate dan Bangunan. Kemudian sektor kedua adalah sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi dengan volume perdagangan saham sebesar 330 milyar lembar saham. Selanjutnya sektor ketiga adalah sektor pertambangan dengan volume perdagangan saham sebesar 260 milyar lembar saham. Sektor keempat adalah sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi dengan jumlah volume perdagangan saham sebesar 173 milyar lembar saham.

Sektor kelima adalah sektor keuangan dengan volume perdagangan saham sebesar 151 milyar lembar saham. Kemudian sektor keenam adalah sektor Industri dasar dan kimia dengan volume perdagangan saham sebesar 82 milyar lembar saham. Pada sektor ketujuh terdapat sektor pertanian dengan volume perdagangan saham sebesar 72 milyar lembar saham. Sementara pada sektor kedelapan terdapat sektor Aneka Industri dengan volume perdagangan saham sebesar 49 milyar lembar saham. Adapun sektor kesembilan atau sektor terakhir dengan volume perdagangan saham terkecil sebesar 42 milyar lembar saham adalah sektor industri barang konsumsi.

Melalui grafik 1.1. terlihat bahwa sektor industri barang konsumsi memiliki rata – rata volume perdagangan saham terendah dibandingkan sektor lainnya, hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi sektor tersebut ditafsirkan tidak membaik. Oleh karena itu, diperlukan indentifikasi terhadap faktor – faktor yang menjadi penyebab tidak membaiknya kondisi sektor industri barang konsumsi, hal

tersebutlah yang mendasari sektor tersebut terpilih sebagai objek penelitian. Menurut Darwis (2013:1) volume perdagangan saham merupakan indikator penting untuk mempelajari tingkah laku pasar yaitu investor. Naiknya volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor secara kontinyu dalam periode perdagangan. Saat volume perdagangan saham dalam jumlah kecil akan menyebabkan harga jatuh. Semakin tinggi minat atau permintaan saham semakin mendorong kenaikan harga saham.

Menjaga stabilitas kenaikan harga saham merupakan cara yang paling banyak dilakukan perusahaan dalam mencapai tujuan. Pendirian suatu perusahaan harus didasari oleh tujuan yang jelas. Menurut Agus Santoso (2017:67-68) ada beberapa tujuan berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Berdasarkan tujuan perusahaan yang ketiga maka harga saham menentukan nilai perusahaan, oleh karena itu berbagai upaya dilakukan untuk menaikkan harga saham demi memaksimalkan kekayaan para pemegang saham. upaya menjaga tingginya kekayaan atau kemakmuran para pemegang saham termasuk kedalam upaya maksimalisasi nilai perusahaan.

Menurut Sri Zuliarni (2012:37) harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang

percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor atau calon investor. Harga saham merupakan refleksi dari nilai emiten atau nilai perusahaan, dalam kaitanya dengan penelitian ini, penulis akan menganalisis beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

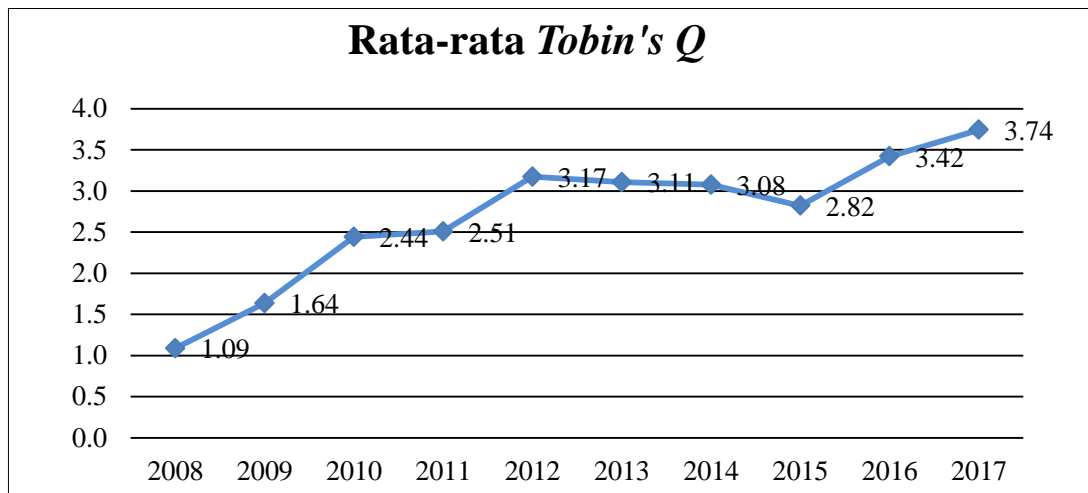
Alasan pemilihan nilai perusahaan sebagai variabel terikat dalam penelitian adalah karena dibutuhkan identifikasi secara terus-menerus mengenai perkembangan nilai perusahaan agar dapat diketahui baik atau tidak. Menurut Bringham dan Daves (2014:19) *Company value is defined as market value because company value can provide maximum shareholder prosperity if the company's share price increases*. Dapat diartikan nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Pengukuran nilai perusahaan sangat menentukan pandangan serta kepercayaan investor akan perusahaan. Sri Hermuningsih (2013:232) dalam jurnalnya menyatakan nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai

perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham.

Tingkat pengembalian yang tinggi pada investor akan menentukan penilaian investor terhadap perusahaan. Oleh karena itu tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui tingkat pengembalian atas investasi yang telah dilakukan. Memaksimalkan kekayaan para pemegang saham memiliki makna yang sama dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, misalnya *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Earning per share (EPS)*, dan *Tobin's Q*. Masing-masing rasio memiliki karakteristik yang berbeda, dan memberikan informasi bagi manajemen maupun investor mengenai hal yang berbeda pula. Penelitian ini menggunakan rasio *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan. Rasio ini menggambarkan nilai perusahaan sebagai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Menurut Riri Mayliza dan Fitri Yeni (2017:68) rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan. Tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset yang dimiliki perusahaan. Jadi semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Nilai *Tobin's Q* yang besar menunjukkan semakin besarnya nilai pasar aset perusahaan dibandingkan nilai buku aset perusahaan. Berikut disajikan nilai rata-rata rasio *Tobin's Q* pada

perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2017 :



Sumber : IDX Statistik (data diolah, 2019)

Grafik 1.2.
Rata – Rata Nilai Tobin's Q Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008 – 2017

Berdasarkan grafik 1.2. dapat dilihat bahwa terdapat fluktuasi rata – rata nilai *Tobin's Q* pada tahun 2008 sampai dengan 2017. Nilai rata-rata *Tobin's Q* tertinggi ada pada tahun 2017 sebesar 3.74(dalam satuan rasio). Pada tahun 2012 nilai rata-rata *Tobin's Q* mengalami kenaikan tertinggi sebesar 0.66(dalam satuan rasio). Kenaikan tersebut dapat disebabkan karena kapitalisasi pasar sektor industri barang konsumsi meningkat diiringi dengan harga saham yang meningkat pula serta proporsi hutang atau kewajiban yang menurun. Pada tahun 2015 nilai rata-rata *Tobin's Q* mengalami penurunan tertinggi sebesar 0.26(dalam satuan rasio). Penurunan tersebut dapat disebabkan karena kapitalisasi pasar sektor industri barang konsumsi menurun diikuti dengan harga saham yang menurun pula serta proporsi hutang atau kewajiban yang meningkat. Nilai rata-rata *Tobin's Q* sektor industri barang konsumsi selama tiga tahun terakhir pada tahun 2015

sampai dengan 2017 mengalami peningkatan secara berturut-turut sehingga dapat disimpulkan nilai rata – rata *Tobin's Q* sektor industri barang konsumsi mengalami tren meningkat.

Nilai *Tobin's Q* dikatakan baik apabila memiliki nilai lebih besar atau sama dengan 1 (satu). Walaupun mengalami fluktuasi dalam kurun waktu 10 tahun, namun nilai rata-rata *Tobin's Q* sektor industri barang konsumsi setiap tahunnya selalu berada diatas 1 (satu). Kondisi tersebut menggambarkan bahwa pasar percaya perusahaan – perusahaan dalam sektor tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Selain itu menandakan nilai pasar aset perusahaan lebih besar dibandingkan nilai buku aset perusahaan. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil mengelola aktiva dengan baik dan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang tinggi.

Menurut Denny Kurnia (2017:15) nilai *Tobin's Q* yang kurang dari 1 (satu) menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued* karena manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan sehingga perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi rendah. Sedangkan nilai *Tobin's Q* yang sama dengan 1 (satu) menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average* karena manajemen stagnan dalam mengelola aktiva sehingga potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Adapun nilai *Tobin's Q* yang lebih dari 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued* karena manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan sehingga memiliki potensi investasi yang tinggi.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, dua diantaranya adalah tata kelola perusahaan dan modal intelektual, secara

teoritis terdapat pengaruh dari tata kelola perusahaan dan modal intelektual. Peneliti menggunakan variabel tata kelola perusahaan dan modal intelektual sebagai variabel independen (bebas) untuk membuktikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen (terikat). Namun berdasarkan teori yang ada dimana nilai perusahaan dicerminkan oleh kinerja keuangan perusahaan maka peneliti meyakini bahwa kedua variabel bebas tersebut tidak secara langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat variabel terikat lainnya yang terlebih dahulu dipengaruhi oleh variabel tata kelola perusahaan dan modal intelektual sebagai variabel bebas. Oleh karena itu dalam penelitian ini variabel kinerja keuangan ditambahkan sebagai variabel intervening untuk memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan dan modal intelektual dengan nilai perusahaan. Alasan peneliti memilih tata kelola perusahaan dan modal intelektual sebagai variabel bebas dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai variabel terikat adalah dijelaskan sebagai berikut :

Asumsi pertama variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan. Menurut Praveen B, Malla (2013:17) *Corporate governance is a mechanism by which shareholders are assured their returns, creditors are assured of their payments, business stakeholders are assured of their continuity and society's social and environment needs are taken care of*". Dapat diartikan tata kelola perusahaan adalah mekanisme di mana pemegang saham terjamin pengembaliannya, kreditor terjamin pembayarannya, pemangku kepentingan bisnis terjamin kontinuitasnya, dan kebutuhan sosial serta lingkungan masyarakat terurus. Penelitian yang dilakukan B Ivanno Eka P dan Dul Muid (2017) telah

berhasil menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan yang baik memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian lainya dilakukan oleh Firasyida Hasna (2014) menunjukkan hasil yang berbeda dimana tata kelola perusahaan yang baik tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan sendiri merupakan komponen penting dalam sebuah strategi bisnis. Tata kelola perusahaan dinilai mampu meningkatkan nilai perusahaan karena berorientasi terhadap kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Krisnauli, P dan Basuki Hadiprajitno (2014:1) sistem *Corporate Governance* dapat memberikan perlindungan yang efektif bagi pemegang saham.

Shleifer dan Vishny menyatakan bahwa *corporate governance* dianggap sebagai suatu mekanisme yang dapat melindungi pihak minoritas dan ekspropriasi, yang dilakukan oleh para manajer serta pemegang saham pengendali dengan menekankan pada mekanisme legal. Jika mekanisme *corporate governance* tidak diterapkan atau tidak berfungsi dengan baik dalam perusahaan, maka hal tersebut dapat menurunkan kepercayaan pemegang saham dan nilai perusahaan. Alasan penggunaan tata kelola perusahaan sebagai variabel independen adalah berdasarkan teori Agensi, dalam proses peningkatan nilai perusahaan akan terjadi konflik diantara agen dan *principal* yang disebut dengan konflik keagenan.

Menurut Nanda Sadewa dan Gerianta Wirawan Yasa (2016:17) konflik keagenan merupakan konflik yang muncul karena adanya kepentingan yang berbeda diantara prinsipal dan agen. Eisenhardt dikenal membangun asumsi kepentingan yang berbeda antara prinsipal dan agen yang menyebabkan timbulnya konflik keagenan. Timbulnya konflik yaitu ketika prinsipal tidak tahu apa saja yang dilakukan oleh agen. Masalah keagenan ini dapat dibagi menjadi dua

kategori. Pertama, dikenal sebagai *adverse selection* (keputusan merugikan), terjadi jika seorang agen gagal memberikan kemampuannya. Kedua, dikenal sebagai *moral hazard*, yaitu kondisi lingkungan di mana manajer melalaikan tanggung jawab, atau bertindak untuk kepentingannya sendiri sehingga bertentangan dengan kepentingan prinsipal. Berdasarkan pendapat Mahendra Taufiq Noviardhi dan P. Basuki Hadiprajitno (2013:2) dua konsep utama tata kelola perusahaan adalah pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kemudian kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholders.

Konsep pertama digunakan untuk mengatasi masalah yang timbul ketika prinsipal tidak tahu apa saja yang dilakukan oleh agen atau disebut dengan asimetri informasi, tentu dengan ketentuan informasi yang diberikan merupakan informasi dari keadaan yang sebenar – benarnya terjadi dalam perusahaan. Informasi yang benar menjadi syarat utama untuk menghindari kemungkinan terjadinya manipulasi informasi mengenai kondisi perusahaan. Waktu yang tepat juga bertujuan agar pemegang saham dapat mengetahui perkembangan perusahaan melalui pemberian informasi secara periodik. Konsep pertama memastikan bahwa pemegang saham memperoleh informasi yang diinginkan terutama mengenai pengelolaan modal yang ditanamkan untuk dapat melihat efektivitas kinerja perusahaan.

Konsep kedua untuk menyelesaikan masalah *moral hazard* yang sering terjadi dimana pengungkapan informasi perusahaan bertujuan untuk

meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Melalui publikasi informasi tentang perusahaan kepada publik seperti pasar modal menunjukkan bahwa manajer tidak lalai terhadap tanggung jawabnya dengan terus mengembangkan perusahaan.

Sebagai upaya terus menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi bagi para pemegang saham. Konflik keagenan seringkali terjadi pada perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang lemah, lemahnya penerapan tata kelola perusahaan akan menimbulkan masalah biaya keagenan. Menurut Rafika Pratiwi dan Arief Yulianto (2014:216) biaya keagenan merupakan suatu indikasi adanya masalah keagenan yang akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Biaya keagenan yang menurun akan meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk menurunkan biaya keagenan diantaranya pertama meningkatkan struktur kepemilikan saham perusahaan, kedua mekanisme pengawasan dalam perusahaan, ketiga dengan meningkatkan *dividen payout ratio* dan keempat dengan meningkatkan pendanaan melalui hutang melalui struktur kepemilikan.

Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan sebagai penyelesaian masalah biaya keagenan. Menurut Risty Primadhany (2016:2) struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham. Peminjaman yang perlu diwaspadai adalah peminjaman yang mengandung maksud tidak untuk mensejahterakan para

pemegang saham atau menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi. peminjaman yang dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan pribadi. Terdapat beberapa fakta yang mengungkap diperlukanya pengawasan yang dilakukan *principal* selaku pemegang saham terhadap agen, salah satunya ditandai dengan kemunculan *Association of Certified Examiners (ACFE) Indonesia Chapter*. ACFE merupakan organisasi *local chapter* dari ACFE Global yang berkedudukan di Austin, Texas, Amerika Serikat.

Kegiatan ACFE Indonesia *Chapter* antara lain meliputi diskusi bulanan yang dikenal dengan *Round Table Discussion (RTD)* yang membahas secara komprehensif berbagai kegiatan teknis upaya untuk mencegah, mendeteksi dan menangani Fraud. Selain itu ACFE Indonesia Chapter mendorong agar perusahaan mulai menerapkan Strategi anti-fraud, baik yang diwajibkan oleh otoritas maupun yang belum, mengingat hal ini sangat bermanfaat guna mencegah kasus fraud yang merugikan para pemangku kepentingan. Fraud adalah tindakan curang yang dilakukan sedemikian rupa, sehingga menguntungkan diri sendiri, kelompok, atau pihak lain (perorangan, perusahaan atau institusi). Untuk mengetahui biaya, frekuensi kejadian, metodologi dan berbagai aspek dari *occupational fraud* atau fraud yang berhubungan dengan pekerjaan maka ACFE Global setiap 2 tahun melakukan survai yang dituangkan dalam *Report to The Nation (RTTN)* yang menyajikan data tersebut.

Hasil survai ACFE Global menunjukkan bahwa setiap tahun rata-rata 5% dari pendapatan organisasi menjadi korban fraud. ACFE Indonesia chapter berpendapat bahwa hasil survai yang disajikan RTTN tidak sepenuhnya mewakili fraud yang terjadi di Indonesia. Oleh karena itu ACFE Indonesia chapter bekerja

sama dengan Pusat Penelitian dan Pencegahan Kejahatan Keraf Putih (P3K2P) STIE Perbanas Surabaya dan disponsori oleh Ernst and Young (EY) Indonesia menyusun Survai Fraud Indonesia (SFI) dengan berpedoman pada pola yang dilakukan ACFE Global dalam RTTN nya.

Survai Fraud Indonesia (SFI) dilakukan setiap dua tahun sekali. Berikut disajikan data hasil survai SFI mengenai jenis – jenis fraud yang paling merugikan bagi Indonesia :

Tabel 1.1.
Fraud yang Paling Merugikan di Indonesia Tahun 2016

No	Jenis Fraud	Jumlah Kasus	Persentase
1.	Korupsi	178	77%
2.	Penyalahgunaan Aktiva / Kekayaan Organisasi (<i>Asset missappropriation</i>)	41	19%
3.	Kecurangan Laporan Keuangan (Financial Statement Fraud)	10	4%

Sumber : Survai Fraud Indonesia 2016

Berdasarkan tabel 1.1. terlihat bahwa jenis fraud atau tidak kecurangan yang paling marak terjadi di Indonesia pada tahun 2016 adalah tindakan korupsi dengan jumlah kasus sebanyak 178 kasus dan persentase sebesar 77(dalam satuan rasio). Kemudian disusul oleh jenis fraud Penyalahgunaan Aktiva/Kekayaan Organisasi (*Asset missappropriation*) dengan jumlah kasus sebanyak 41 kasus dan persentase sebesar 19(dalam satuan rasio). Adapun jenis fraud terakhir atau yang paling sedikit adalah kecurangan laporan keuangan (*Financial Statement Fraud*) dengan jumlah kasus sebanyak 10 kasus, dan persentase sebesar 4(dalam satuan rasio). Berdasarkan fakta empiris tersebut menggambarkan bahwa kontrol dan pengawasan terhadap perusahaan sangat diperlukan, salah satunya melalui mekanisme yang diwajibkan otoritas yaitu tata kelola perusahaan. Mekanisme kontrol dan pengawasan dilakukan dalam tata kelola perusahaan oleh *principal*

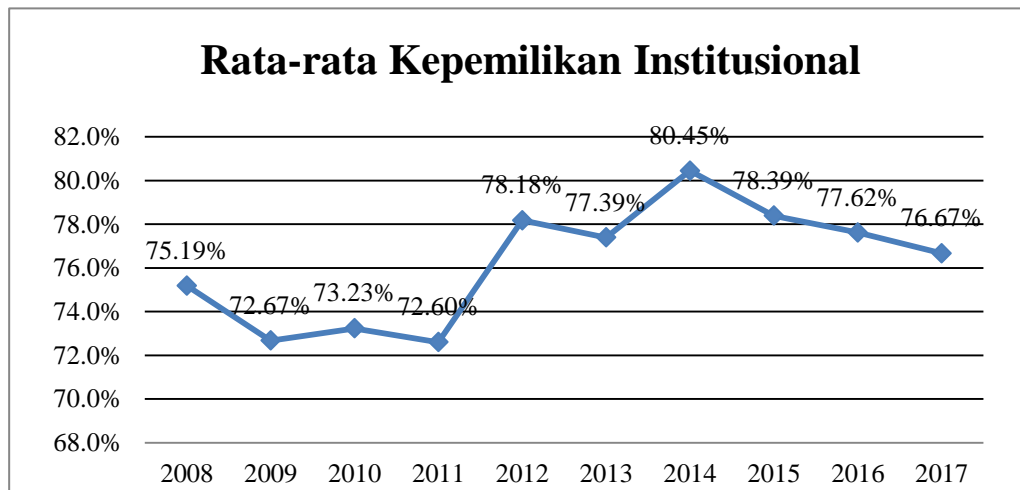
terhadap agen melalui kepemilikan institusional. Menurut Selly Anggraeni Haryono, Fitriany dan Eliza Fatima (2017:120) perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen.

Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan, diharapkan dapat mencegah pemborosan yang dilakukan oleh manajemen. Adanya pemegang saham seperti *ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan efektivitas monitoring kinerja manajemen. Investor institusional merupakan pemegang saham yang berbentuk institusi, seperti Perusahaan Asuransi, Bank atau Institusi lain.

Investor institusional memiliki peranan besar bagi berkembangnya sebuah perusahaan karena merupakan sumber modal yang cukup besar bagi perusahaan. Vidiyanna Rizal Putri dan Bella Irwasyah Putra (2017:3) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang terkonsentrasi oleh institusional membuat investor akan lebih mengoptimalkan efektivitas pengawasan aktivitas manajemen karena besarnya dana yang ditanamkan oleh mereka. Selain itu juga meningkatkan rasa aman investor akan investasi yang sedang dilakukan. Apabila institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar.

Pengawasan tersebut ditujukan agar pihak institusional atau *principal* dapat mengambil tindakan apabila manajemen tidak melakukan pekerjaan secara optimal demi menghindari resiko kerugian yang mungkin dihadapi. Tingkat kepemilikan institusional dapat menggambarkan ketertarikan investor atau *principal* terhadap perusahaan. Berikut data perkembangan nilai kepemilikan

institusional perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008 sampai dengan 2017 :



Sumber : IDX Statistik (data diolah, 2019)

Grafik 1.3.

Persentase Rata – rata Kepemilikan Institusional Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008 - 2017

Berdasarkan grafik 1.3. dapat dilihat bahwa terdapat fluktuasi nilai kepemilikan institusional pada tahun 2008 sampai dengan 2017. Nilai rata-rata kepemilikan institusional tertinggi berada pada tahun 2014 sebesar 80.45(dalam satuan rasio). Pada tahun 2012 nilai kepemilikan institusional mengalami kenaikan tertinggi sebesar 5.58 (dalam satuan rasio). Kenaikan tersebut disebabkan karena jumlah penjualan saham yang beredar pada industri barang konsumsi meningkat, dan saham-saham tersebut dominan dibeli oleh investor institusional. Pada tahun 2015 nilai rata-rata kepemilikan institusional mengalami penurunan tertinggi sebesar 2.06(dalam satuan rasio). Penurunan tersebut disebabkan karena jumlah penjualan saham yang beredar pada industri barang konsumsi menurun, dan saham-saham tersebut dominan dijual oleh investor

institusional. Selama tiga tahun terakhir pada tahun 2015 sampai dengan 2017 nilai rata – rata kepemilikan institusional mengalami penurunan secara berturut-turut sehingga dapat disimpulkan nilai rata-rata kepemilikan sektor industri barang konsumsi mengalami trend menurun. Asumsi kedua variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah modal intelektual. Menurut Stewart (2010:12) definisi modal intelektual adalah *Intellectual material knowledge, information, intellectual property, experience that can be put to use to create wealth*. Dapat diartikan sebagai pengetahuan material intelektual, informasi, kekayaan intelektual, pengalaman yang dapat dimanfaatkan untuk menciptakan kekayaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Gatot Ahmad Sirojudin dan Ietje Nazaruddin (2014) telah membuktikan bahwa modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rhoma Simarmata dan Subowo (2016) yang kembali menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2017) yang membuktikan bahwa modal intelektual tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Alasan penggunaan modal intelektual sebagai variabel independen (bebas) adalah karena selain berdasarkan penelitian sebelumnya tetapi juga didukung oleh teori berbasis sumber daya. Teori berbasis sumber daya (*Resource Based Theory*) menyatakan bahwa keunggulan bersaing yang tercipta melalui pengetahuan merupakan kunci peningkatan nilai perusahaan.

Teori berbasis sumber daya menyatakan bahwa perusahaan dapat bertahan hidup dalam arena persaingan dengan memiliki keunggulan kompetitif, hal tersebut menjadi sangat penting karena eksistensi dan posisi perusahaan dalam

sebuah persaingan akan sangat menentukan penilaian investor terhadap perusahaan. Menurut Novi Wijaya (2012:158) untuk bertahan perusahaan mulai mengubah orientasi bisnis yang selama ini dilakukan, mulanya perusahaan berorientasi pada bisnis berbasis tenaga kerja (*Labour Based Business*) menjadi perusahaan dengan bisnis berbasis pengetahuan (*Knowledge Based Business*) dengan karakteristik utamanya ilmu pengetahuan.

Fifi Surya Dewi Kusuma dan Devie (2013:161) menegaskan bahwa perusahaan yang efektif dalam memperoleh pengetahuan akan mampu menciptakan dan mempertahankan keunggulan bersaing dalam ekonomi berbasis pengetahuan, sementara yang lain akan mengalami kesulitan mempertahankan posisi. Menurut Vega Anismadiyah (2018:83) Rupert menyatakan bahwa dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan ini, modal yang konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan memanfaatkan ilmu pengetahuan dan teknologi, akan diperoleh cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing.

Dewasa ini pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud. Titik berat keunggulan bersaing telah berubah dengan lebih menekankan pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimiliki. Organisasi bisnis mulai menekankan pemahaman akan pentingnya kontribusi aset tak berwujud salah satunya adalah *knowledge assets* (aset pengetahuan). Pengetahuan telah menjadi mesin baru dalam pengembangan suatu bisnis. Salah

satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran aset tak berwujud (*intangible asset*) tersebut adalah modal intelektual. Fenomena modal intelektual di Indonesia mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK No.19 (revisi 2009) tentang aktiva tidak berwujud, meskipun tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai modal intelektual. PSAK No.19 (revisi 2009) menyatakan bahwa aktiva tak berwujud dikelompokkan dalam 2 kategori yaitu: aktiva tak berwujud yang eksistensinya dibatasi oleh ketentuan tertentu, misalnya hak paten, hak cipta, hak sewa, *franchise* terbatas, dan tidak dapat dipastikan masa berakhirnya seperti merk dagang, proses dan formula rahasia, perpetual *franchise* dan *goodwill*. Indonesia mulai mencurahkan perhatian terhadap modal intelektual melalui pengadaaan ajang penghargaan MAKE (*Most Admired Knowledge Enterprise Study*).

Penghargaan ini adalah bentuk pengakuan yang diberikan kepada organisasi yang mengelola pengetahuannya menjadi produk, jasa atau kinerja kerja yang unggul, sehingga menghasilkan nilai lebih kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan organisasi. Studi dan penghargaan ini merupakan inisiatif dari Teleos yang merupakan suatu badan penelitian dibidang *knowledge management* dan *intellectual capital* yang berpusat di Inggris bekerjasama dengan THE KNOW Network. Kehadiran penghargaan MAKE Study di Indonesia merupakan hasil kerjasama antara Teleos dengan Dinamis Organization Service, dimulai sejak tahun 2005 hingga saat ini. Dinamis Organization Service merupakan lembaga konsultan dan pelatihan yang memegang lisensi pelaksanaan MAKE Study dari Teleos United Kingdom. Ajang penghargaan MAKE Study dapat diikuti oleh setiap elemen organisasi baik perusahaan, lembaga pendidikan

atau instansi pemerintahan. Bagi Indonesia sebagai negara dengan pertumbuhan industri yang terus berkembang, eksistensi modal intelektual dalam industri dapat dikatakan rendah. Begitupun dengan lembaga pendidikan maupun instansi pemerintahan yang menerapkan basis pengetahuan dalam organisasinya masih sangat rendah. Menurut Badan Pendidikan dan Pelatihan Kementerian Keuangan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*), khususnya pada organisasi pemerintahan di Indonesia sampai awal tahun 2012 belum begitu massif. Penyebabnya adalah pedoman pelaksanaan program manajemen pengetahuan oleh Menteri Negara Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi belum lama diterbitkan, yaitu pada tahun 2011. Selain itu, penerapan manajemen pengetahuan belum menyentuh ke unit-unit organisasi pemerintahan.

Organisasi pemerintahan berupa Kantor/Lembaga/Pemerintah Daerah/Instansi (K/L/D/I). Penerapan manajemen pengetahuan masih diperuntukkan untuk Unit Pengelola Reformasi Birokrasi Nasional (UPRBN) dalam mengelola forum manajemen pengetahuan yang dapat dimanfaatkan sebagai *knowledge sharing* yang berguna baik dalam perumusan kebijakan reformasi birokrasi nasional dan juga sebagai *benchmarking* bagi Kementerian/Lembaga dan Pemerintah Daerah (Menteri Negara Pendayagunaan Aparatur Negara dan Reformasi Birokrasi, 2011). Idealnya, penerapan manajemen pengetahuan dapat diterapkan pada seluruh atau sebagian K/L/D/I yang banyak mengelola pengetahuan dalam bentuk inovasi atau peraturan-peraturan. Manajemen pengetahuan di sini diperlukan agar organisasi mampu melaksanakan fungsinya secara efektif akibat tidak adanya *gap* pengetahuan pada setiap elemen organisasi.

Kontribusi pengetahuan yang optimal dalam sebuah organisasi dipublikasikan melalui partisipasi organisasi dalam ajang penghargaan MAKE Study. Untuk melihat kontribusi setiap elemen organisasi di Indonesia pada ajang MAKE Study, sebagai perbandingan berikut disajikan data jumlah elemen organisasi dan jumlah organisasi yang terpilih sebagai finalis MAKE Study Award dari masing – masing elemen pada tahun 2016 :

Tabel 1.2.
Jumlah Organisasi dan Organisasi Terpilih sebagai Finalis MAKE Study 2016

No	Elemen Organisasi	Total Organisasi	Total Finalist MAKE Study
1.	Perusahaan	26.071.000.	11
2.	Lembaga Pendidikan	306.609	1

Sumber : Data diolah peneliti, 2019.

Berdasarkan tabel 1.2. dapat dilihat bahwa pada tahun 2016 total perusahaan mencapai 26.071.000 namun yang berhasil menjadi finalis Indonesian MAKE Study Award hanya berjumlah 11 perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah perusahaan berbasis pengetahuan masih sangat rendah, bahkan tidak mencapai 1 persen dari total perusahaan yang ada. Adapun total lembaga pendidikan mencapai 306.609, namun yang berhasil menjadi finalis Indonesian MAKE Study Award hanya berjumlah 1 lembaga pendidikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa jumlah lembaga pendidikan berbasis pengetahuan masih sangat rendah, bahkan tidak mencapai 1 persen dari total lembaga pendidikan yang ada di Indonesia.

Organisasi yang berhasil meraih penghargaan MAKE Study Indonesia akan secara langsung terpilih untuk mewakili ajang penghargaan MAKE Study

pada tingkat Asia atau *Asian Most Admired Knowledge Enterprise Study*, untuk bersaing dengan pemenang MAKE Study pada beberapa negara Asia lainnya. Penghargaan tersebut menggambarkan bahwa perusahaan telah mendapatkan pengakuan internasional sebagai perusahaan yang telah menerapkan basis pengetahuan. Untuk melihat prestasi Indonesia dalam ekonomi berbasis pengetahuan di dunia internasional, sebagai perbandingan berikut disajikan data pemenang *Asian Most Admired Knowledge Enterprise Study* pada tahun 2016 :

Tabel 1.3.
Pemenang *Asian Most Admired Knowledge Enterprise (MAKE) Study*
Tahun 2016

No	Negara	Jumlah Pemenang
1.	Hong Kong	2
2.	China	2
3.	India	7
4.	Korea Selatan	2
5.	Indonesia	1
6.	Japan	1

Sumber : Hong Kong *Most Admired Knowledge Enterprise (MAKE) Study*

Berdasarkan tabel 1.3. dapat dilihat pada tahun 2016 India berhasil menjadi peraih juara Asia Make Study terbanyak dengan membawa 7 perwakilan sebagai juara. Kemudian disusul oleh Hong Kong, China dan Korea Selatan dengan masing-masing negara membawa 2 perwakilan sebagai juara. Adapun yang terakhir adalah Indonesia dan Jepang dengan masing-masing negara hanya membawa 1 perwakilan sebagai juara. Berdasarkan fakta empiris tersebut dapat dilihat bahwa eksistensi perusahaan Indonesia yang berbasis pengetahuan dalam dunia internasional masih sangat rendah dibandingkan dengan negara Asia lainnya.

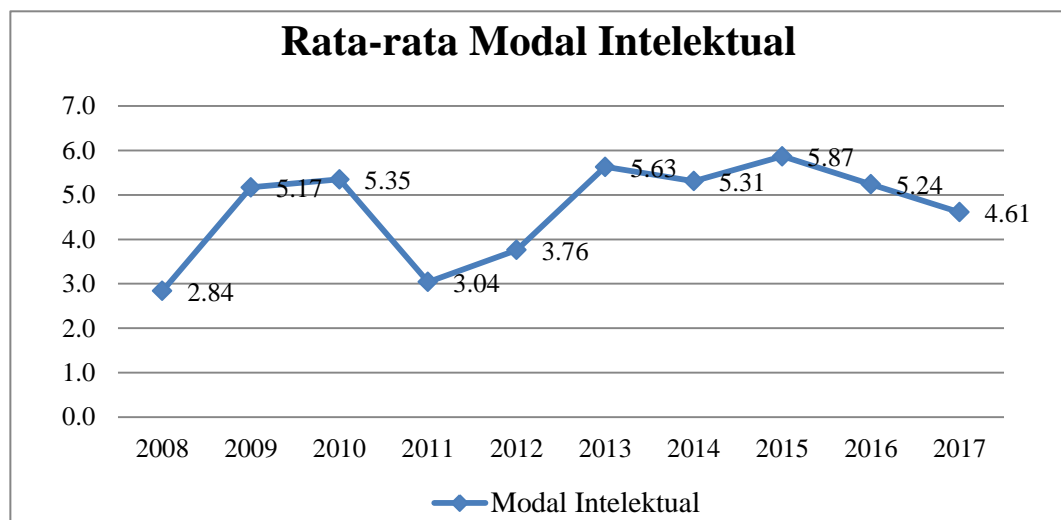
Modal intelektual memberikan kemampuan pada perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Nilai tambah adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

penciptaan nilai. Nilai tambah diciptakan modal intelektual melalui optimalisasi ketiga pilarnya yaitu pilar pertama adalah modal manusia, dimana kemampuan manusia merupakan sumber dari berbagai pandangan. Modal manusia merupakan suatu wadah di mana keseluruhan jenjang dimulai, mulai dari sumber inovasi dan awal pengetahuan. Kemudian pilar kedua adalah modal struktural, alasan untuk mengelola modal struktural adalah adanya pertumbuhan dan perkembangan ilmu pengetahuan, untuk mempersingkat waktu suatu pekerjaan, dan untuk memperbanyak tenaga kerja produktif.

Pilar terakhir adalah modal pelanggan yang muncul dalam bentuk proses belajar, akses, dan kepercayaan. Ketika sebuah perusahaan atau seseorang memutuskan untuk membeli dari suatu perusahaan, maka keputusan didasarkan pada kualitas hubungan mereka, harga, dan spesifikasi teknis. Semakin baik hubungannya, semakin besar peluang rencana pembelian akan terjadi, dan hal ini berarti semakin besar peluang perusahaan belajar dengan pelanggan juga pemasoknya. Semakin banyak informasi yang perusahaan peroleh maka semakin mudah perusahaan memenuhi apa yang mereka inginkan.

Pengetahuan yang dimiliki bersama adalah bentuk tertinggi *customer capital*. Modal intelektual merupakan akumulasi dari kinerja ketiga pilar tersebut. Modal intelektual yang telah terbentuk dalam sebuah perusahaan merupakan aset yang sangat penting karena dapat diartikan bahwa perusahaan mampu mengelola pengetahuan menjadi sebuah aset yang memberikan nilai tambah bagi peningkatan nilai perusahaan. Industri berbasis pengetahuan adalah proses pentransformasian, pengkapitalisasian dan pentransferan pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan. Adanya perbedaan antara nilai buku

dengan nilai pasar saham akan terlihat sangat mencolok pada perusahaan yang berbasis pengetahuan, perbedaan tersebut menunjukkan adanya *missing value*. Nilai yang hilang tersebut diyakini sebagai *intellectual capital*. Berikut data perkembangan tingkat Modal Intelektual perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai dengan 2017 :



Sumber : IDX Statistik (data diolah, 2019)

Grafik 1.4.
Rata – Rata Modal Intelektual Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2008 - 2017

Berdasarkan grafik 1.4. dapat dilihat bahwa terdapat fluktuasi nilai modal intelektual pada tahun 2008 sampai dengan 2017. Nilai rata-rata modal intelektual tertinggi berada pada tahun 2015 sebesar 5.87(dalam satuan rasio). Pada tahun 2013 nilai modal intelektual mengalami kenaikan tertinggi sebesar 1.87(dalam satuan rasio). Kenaikan tersebut disebabkan karena nilai pasar perusahaan lebih besar dibandingkan nilai buku perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan pengelolaan modal intelektual sudah optimal. Pada tahun 2011 nilai modal

intelektual mengalami penurunan tertinggi sebesar 2.31(dalam satuan rasio). Penurunan tersebut disebabkan karena nilai pasar perusahaan lebih kecil dibandingkan nilai buku perusahaan, Kondisi tersebut menunjukkan pengelolaan modal intelektual yang kurang optimal. Selama tiga tahun terakhir pada tahun 2015 sampai dengan 2017 nilai rata – rata modal intelektual mengalami penurunan secara berturut-turut sehingga dapat disimpulkan nilai rata-rata modal intelektual sektor industri barang konsumsi mengalami tren menurun.

Asumsi ketiga terdapat variabel dependen (terikat) lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan faktor yang sangat penting karena menjadi bagian penting dalam eksistensi sebuah perusahaan. Menurut Morden, Tony (2016:34) *Financial Performance means the financial result achieved by the enterprise, for instance in terms of profitability, cash flow, budgetary and cost management, dividend paid (and so on)*. Dapat diartikan Kinerja Keuangan adalah hasil keuangan yang dicapai oleh perusahaan, misalnya dalam hal profitabilitas, arus kas, manajemen anggaran dan biaya, pembayaran dividen (dan sebagainya).

Penelitian yang dilakukan oleh Rina Tjandrakirana DP dan Meva Monika (2014) membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lainya yang dilakukan oleh Putri Yuliana Tauke, Sri Murni dan Joy E. Tulung (2017) kembali membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terakhir dilakukan oleh P. Purwanto dan Jillian Agustin (2017) yang kembali memperkuat bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Alasan penggunaan kinerja keuangan sebagai variabel intervening adalah karena tata kelola perusahaan dan

modal intelektual sebagai variabel independen (bebas), bukan sebagai akibat langsung dari meningkatnya nilai perusahaan sebagai variabel dependen (terikat) namun terdapat variabel lain yang terlebih dahulu dipengaruhi yaitu kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Alyda Noor, Prantama Suhadak dan Topowijono (2015) membuktikan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Muhammad Bagus Nasrulloh (2017) yang membuktikan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainya dilakukan oleh Deny Andriana (2014) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Siti Barokah Wilopo, dan Inggang Perwangsa Nuralam (2018), yang menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa masih perlu dilakukan pengujian terhadap pengaruh modal intelektual dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan. Agar dapat diketahui apakah kinerja keuangan menjadi pengaruh tidak langsung diantara hubungan tata kelola perusahaan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Agus Santoso (2017) membuktikan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Novida Dwi Khumairoh, Yudhanta Sambharakreshna dan Nurul Kompyurini (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu tata kelola perusahaan berpengaruh

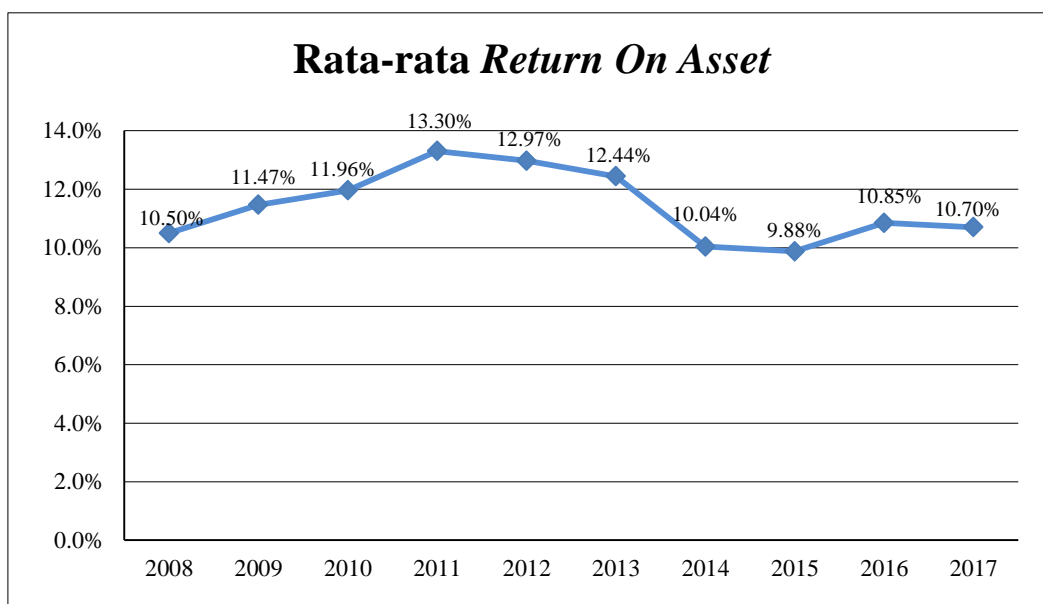
secara langsung terhadap nilai perusahaan. Penelitian lainya dilakukan oleh Patmawati (2017) dan menunjukkan hasil bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Penelitian mengenai modal intelektual dilakukan oleh Ikbal Hilmanda Febry (2018) dan membuktikan bahwa Modal Intelektual berpengaruh tidak langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan oleh Ketut Yoni Maha Dharma Isvara, Made Arie Wahyuni dan I Putu Julianto (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian trakhir dilakukan oleh Yuskar dan Dhia Novita (2014) dengan kembali membuktikan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Menurut Intan Candra Dewi dan Ida Bagus Panji Sendana (2016:3165) baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan pada beberapa periode yang dilaporkannya. Laporan keuangan perusahaan sangat bermanfaat bagi masyarakat, investor, pemegang saham, dan manajemen dalam proses pengambilan keputusan dan pengembangan asset yang dimiliki. Perkembangan perusahaan sangat bergantung pada modal yang ditanamkan oleh investor, sehingga perusahaan harus memiliki kinerja yang baik agar mendapatkan kepercayaan dari investor untuk penanaman modal pada perusahaan. Penilaian kinerja keuangan pada perusahaan dilakukan sebagai suatu usaha untuk melihat prospek pertumbuhan serta perkembangan kondisi keuangan suatu perusahaan melalui pengelolaan sumber daya yang dimilikinya.

Penilaian kinerja keuangan juga merupakan suatu bentuk pertanggung jawaban pihak manajemen kepada para pemegang saham serta pihak – pihak yang memiliki kepentingan dalam rangka penentuan kebijakan pengelolaan perusahaan. Kinerja keuangan dalam perusahaan juga merupakan faktor yang cukup mempengaruhi investor dalam pembelian suatu saham. Seorang investor akan lebih tertarik menanamkan modal yang dimilikinya dalam perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik. Investor akan menjadikan penilaian kinerja keuangan sebagai informasi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Tingkat laba menjadi bagian terkonsentrasi bagi investor karena menentukan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian yang diinginkan oleh investor. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan salah satunya adalah analisis rasio keuangan.

Analisis rasio keuangan dilakukan melalui data-data yang tersedia dalam sebuah laporan keuangan. Salah satu rasio keuangan yang paling sering digunakan adalah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). Menurut Diah Manda Sari, Emilia Gustini, dan Lukita Tripermata (2016:35) ROA dinilai lebih komprehensif dalam mengukur tingkat pengembalian secara keseluruhan baik dari hutang maupun modal. ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi dengan total aktiva yang ada. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan assetnya sebaik mungkin menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi perusahaan itu sendiri. Rasio ini menunjukkan keberhasilan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian yang lebih besar, semakin tinggi ROA dari perusahaan semakin baik kinerja perusahaannya. Semakin baik kinerja perusahaan

maka laba bersih yang diperoleh akan semakin besar, dan tingkat pengembalian atas investasi yang telah investor lakukan akan bertambah. Berikut data perkembangan nilai ROA perusahaan manufaktur sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 – 2017 :



Sumber : IDX Statistik (data diolah, 2019)

Grafik 1.5.

Persentase Rata – Rata Nilai *Return On Asset* (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri dan Barang Konsumsi Periode 2008 - 2017

Berdasarkan grafik 1.5. dapat dilihat bahwa terdapat fluktuasi nilai ROA pada tahun 2008 sampai dengan 2017. Nilai rata-rata ROA tertinggi berada pada tahun 2011 sebesar 13.30(dalam satuan rasio). Pada tahun 2010 nilai ROA mengalami peningkatan tertinggi sebesar 1.3(dalam satuan rasio). Peningkatan tersebut disebabkan karena peningkatan laba bersih lebih bersih besar daripada peningkatan total aset perusahaan. Adapun pada tahun 2014 nilai ROA mengalami penurunan yang signifikan sebesar 2.4(dalam satuan rasio). Penurunan yang cukup signifikan tersebut disebabkan karena penurunan laba bersih lebih besar

dibandingkan penurunan total aset perusahaan. Selama tiga tahun terakhir pada tahun 2015 sampai dengan 2017 nilai rata – rata ROA mengalami penurunan secara berturut-turut dapat disimpulkan nilai rata-rata ROA sektor industri barang konsumsi mengalami tren menurun.

Berdasarkan beberapa fenomena yang telah diuraikan maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 - 2017)”**.

1.2. Identifikasi dan Rumusan Masalah

Identifikasi masalah merupakan proses merumuskan permasalahan yang akan diteliti untuk memudahkan dalam proses penelitian selanjutnya dan memudahkan dalam pemahaman mengenai hasil penelitian. Rumusan masalah menggambarkan permasalahan yang tercakup dalam penelitian terhadap variabel tata kelola perusahaan, modal intelektual, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka telah diidentifikasi beberapa masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Kondisi rata-rata *Tobin's Q* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 mengalami fluktuatif dengan kecenderungan meningkat.

2. Kondisi rata-rata *Return On Asset* (ROA) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 mengalami fluktuatif dengan kecenderungan menurun.
3. Kondisi rata-rata Kepemilikan Institusional , perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 mengalami fluktuatif dengan kecenderungan menurun.
4. Kondisi rata-rata Modal Intelektual perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017 mengalami fluktuatif dengan kecenderungan menurun.
5. Rendahnya perkembangan fenomena modal intelektual secara luas di Indonesia menggambarkan perusahaan cenderung masih menggunakan bisnis berbasis konvensional (*Conventional Based Business*) dibandingkan bisnis berbasis pengetahuan (*Knowledge Based Business*).
6. Tingginya jumlah organisasi di Indonesia tidak diikuti oleh meningkatnya organisasi berbasis pengetahuan yang mampu menempuh persaingan modal intelektual dalam dunia internasional.
7. Terdapatnya perbedaan kepentingan diantara agen atau manajer dengan principal atau pemegang saham, menimbulkan maraknya tindak kecurangan dalam perusahaan menimbulkan kerugian bagi pemegang saham.

1.2.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah yang telah diuraikan tersebut, maka penulis merumuskan beberapa permasalahan yang akan diteliti sebagai berikut :

1. Bagaimana Tata kelola perusahaan, Modal intelektual, Kinerja keuangan dan Nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
2. Seberapa besar pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Modal Intelektual baik secara parsial maupun simultan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
3. Seberapa besar pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah untuk mengetahui :

1. Kondisi Tata kelola perusahaan, Modal intelektual, Kinerja keuangan, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
2. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Modal intelektual baik secara simultan maupun parsial terhadap Kinerja Keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.
3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2017.

1.4. Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian menjelaskan bagaimana kegunaan dari penelitian baik secara teoritis maupun praktis yang dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semua informasi yang akan diperoleh dari hasil penelitian diharapkan akan memberikan kegunaan berupa :

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Kegunaan teoritis dari penelitian ini adalah untuk memberikan sumbangan pemikiran guna mendukung pengembangan ilmu ekonomi dan bisnis. Khususnya pada bidang manajemen keuangan serta dapat dijadikan sebagai bahan rujukan dan perbandingan dalam penelitian selanjutnya. Terutama mengenai pengaruh tata kelola perusahaan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

1.4.2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak, antara lain :

1. Bagi Penulis

- a. Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan bagi penulis dalam bidang manajemen keuangan, terutama yang berkaitan dengan analisis tata kelola perusahaan, modal intelektual, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
- b. Penelitian ini dapat menjadi bahan perbandingan antara teori-teori yang selama ini didapat dalam perkuliahan sehingga menambah pengalaman

penulis dalam penerapan manajemen keuangan, baik dalam kehidupan sehari-hari maupun sebagai bekal dalam memasuki dunia kerja.

2. Bagi Perusahaan

- a. Penelitian ini dapat menjadi masukan bagi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam pengembangan serta perbaikan tata kelola perusahaan dan modal intelektual perusahaan, sebagai usaha tercapainya kinerja keuangan yang optimal agar terjadi peningkatan nilai perusahaan.
- b. Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan agar perusahaan terus menerapkan bisnis berbasis *knowledge based business* agar perusahaan tetap optimal dalam menghadapi persaingan yang ketat.

3. Bagi Investor

- a. Penelitian ini diharapkan akan memberikan informasi kepada investor serta pengguna laporan keuangan lainnya, mengenai konsistensi pihak perusahaan dalam menjalankan kewajiban untuk memaksimalkan para pemegang saham melalui variabel nilai perusahaan dan memberikan gambaran mengenai kondisi atau prospek perusahaan sebelum investor menanamkan modalnya melalui variabel kinerja keuangan.
- b. Penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai faktor internal perusahaan untuk memudahkan proses pengambilan keputusan bagi investasi yang akan dilakukan, dengan mempertimbangkan kepemilikan modal intelektual dan tata kelola perusahaan yang ada pada perusahaan.