

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan farmasi merupakan salah satu perusahaan yang bergerak dalam sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penulis memilih perusahaan farmasi karena perusahaan farmasi merupakan salah satu sektor industri yang sangat intensif dalam hal pengetahuan, berbasis *research-intensive*, perusahaan yang inovatif dan memiliki sumber yang besar akan *Intellectual Capital* (IC). Pada penelitian ini, penulis meneliti perusahaan farmasi periode 2010-2012. Berdasarkan ([www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)) perusahaan farmasi yang tercatat di BEI hingga akhir tahun 2012 berjumlah 9 perusahaan. Dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
**Daftar Perusahaan Farmasi**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Daria Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
8	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
9	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

*Sumber: [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)*

## 1.2 Latar Belakang Penelitian

Perekonomian dunia yang berkembang dengan cepat dan pesat yang ditandai dengan kemajuan teknologi informasi yang semakin inovatif, membuat banyak perusahaan bersaing secara ketat dalam hal menentukan strategi bisnisnya. Perusahaan mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing dalam industri tidak hanya terletak dari aktiva berwujudnya saja, namun dari sisi aktiva tak berwujud seperti inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimilikinya pun ikut memegang peran penting atas kelangsungan perusahaan.

Agar dapat bersaing secara kompetitif, saat ini tidak sedikit perusahaan yang mengubah prinsip pengelolaan perusahaan yang semula berbasis tenaga kerja (*labor-based business*) beralih menjadi perusahaan berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*). *Labor-based business* memegang prinsip perusahaan padat karya, dalam artian semakin banyak karyawan yang dimiliki sebuah perusahaan maka akan meningkatkan produktifitas perusahaan tersebut, sehingga perusahaan dapat berkembang. Lain halnya dengan perusahaan yang menerapkan prinsip *knowledge-based business*, perusahaan akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan (manajemen pengetahuan) sebagai sarana untuk memperoleh penghasilannya (Sawarjuwono dan Kadir, 2003: 36).

Sawarjuwono dan Kadir (2003: 36) menyatakan bahwa perubahan ekonomi yang memiliki karakteristik ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*), maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi, maka akan diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert, 1998; dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003: 36).

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge assets* adalah *Intellectual Capital (IC)* (Petty dan Guthrie, 2000; dalam Solikhah dkk, 2010: 2). Salah satu area yang menarik perhatian akademisi

maupun praktisi adalah hal yang terkait dengan kegunaan IC sebagai salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997; Sveiby, 2001; dalam Ulum, 2009: 2).

Widiyaningrum (2004: 19) menyimpulkan bahwa:

IC merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan. Dimana pengetahuan tersebut akan menjadi modal intelektual bila diciptakan, dipelihara dan ditransformasikan serta diatur dengan baik.

Lebih lanjut, Ulum (2009: 21) menyatakan “IC pada umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial capital-nya*”.

IC terdiri dari tiga elemen utama yaitu, *human capital* (modal manusia), *structural capital* atau *organizational capital* (modal organisasi) dan *relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan) (Steward, 1998; Sveiby, 1997; Saint –Onge, 1996; Bontis, 2000; dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003: 38).

Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkat perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut menunjukkan adanya *hidden value* (Sunarsih dan Mendra, 2012). Nilai buku diperoleh dari hasil pembagian antara total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan, nilai pasar yang ditunjukkan dengan harga sahamnya adalah harga yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham di Pasar Modal. Sehingga bisa jadi, nilai inilah yang sebenarnya mewakili nilai suatu perusahaan (Yuniasih dkk., 2010).

Fenomena adanya perbedaan nilai buku dengan nilai pasar perusahaan salah satu nya terjadi pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Indonesia termasuk negara dengan pertumbuhan Industri Farmasi yang sangat tinggi di dunia dengan pertumbuhan rata-rata 14-16 persen pertahun. Hal ini terlihat dari kenaikan pendapatan selama tiga tahun terakhir. Besarnya pertumbuhan industri ini juga didorong oleh meningkatnya konsumsi obat generik yang penggunaannya terus meningkat seiring dengan penerapan Sistem Jaminan Sosial Nasional

(SJSN) yang akan diterapkan pada tahun 2014 mendatang ([www.cdmione.com](http://www.cdmione.com)). Berikut perbandingan nilai buku dan nilai pasar perusahaan farmasi dengan perusahaan makanan dan minuman serta perusahaan kimia yang terdaftar di BEI:

**Tabel 1.2**  
**Perbandingan Nilai Buku dan Nilai Pasar**  
**Tahun 2012**

No	Kode	Nama Perusahaan	Jenis Perusahaan	Nilai Buku (Rp)	Nilai Pasar (Rp)	Hidden Value (Rp)
1	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	Makanan&Minuman	15,655	740,000	724,345
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk	Makanan&Minuman	37,357	255,000	217,643
3	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	Farmasi	35,106	238,000	202,894
4	MERK	Merck Tbk	Farmasi	18,605	152,000	133,395
5	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk	Kimia	226	114,000	113,774
6	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	Farmasi	4,802	31,250	26,448
7	MYOR	Mayora Indah Tbk	Makanan&Minuman	4,002	16,800	12,798
8	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	Makanan&Minuman	658	6,900	6,242
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	Makanan&Minuman	2,056	8,100	6,044
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk	Farmasi	745	3,675	2,930
11	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk	Farmasi	751	1,690	939
12	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	Kimia	235	3,500	3,265
13	EKAD	Ekadharna International Tbk	Kimia	275	355	80
14	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	Kimia	758	810	52
15	SRSN	Indo Acitama Tbk	Kimia	45	50	5

*Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com), diolah kembali*

Data diatas didapat dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012 yang dipublikasikan di situs BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) yang kemudian diolah penulis. Nilai buku pada tabel diatas, didapat dari total ekuitas masing-masing perusahaan dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar (laporan keuangan tahun 2012). Sementara untuk nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya didapat dari harga saham masing-masing perusahaan akhir tahun 2012 ([yahoo.finance](http://yahoo.finance)).

Berdasarkan data dari 15 perusahaan pada tabel diatas, terdiri dari 5 perusahaan farmasi, 5 perusahaan makanan dan minuman serta 5 perusahaan kimia yang diambil sebagai sampel untuk dibandingkan. Perusahaan farmasi serta perusahaan makanan dan minuman tergolong industri manufaktur yang berada dalam sub-sektor yang sama yaitu sub-sektor barang konsumsi. Sementara,

perusahaan kimia berada dalam sub-sektor industri dasar dan kimia yang masih berhubungan erat dengan perusahaan farmasi.

Dapat dilihat dari tabel, berdasarkan kesamaan pada sektor industri barang konsumsi antara perusahaan farmasi dan perusahaan makanan dan minuman, perusahaan makanan dan minuman memiliki *hidden value* yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan farmasi. Hal ini dikarenakan perusahaan makanan dan minuman merupakan industri yang tahan akan perubahan ekonomi dan cenderung stabil. Namun, perusahaan farmasi dapat pula dibandingkan dengan perusahaan kimia dilihat dari kesamaan prinsip *research-intensive* nya. Dari data diatas dapat diketahui bahwa perusahaan farmasi memiliki *hidden value* yang lebih besar dibanding dengan perusahaan kimia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan farmasi merupakan salah satu jenis industri yang memiliki intensitas *intellectual capital* yang tinggi. *Research-intensive* memiliki arti bahwa aktivitas pada perusahaan lebih menekankan pada R&D dalam inovasi produknya dengan tujuan mencapai keunggulan bersaing.

Pengukuran IC dalam penelitian ini menggunakan pengukuran *monetary (financial)*, yaitu menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)* yang dikembangkan oleh Pulic (1997) yang didesain untuk menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari *tangible asset* dan *intangible asset* yang dimiliki perusahaan. Metode ini relatif mudah dan sangat mungkin dilakukan, karena dikonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi). Data yang dibutuhkan dalam menghitung berbagai rasionya pun menggunakan angka-angka keuangan standar yang umumnya tersedia dalam laporan keuangan perusahaan.

Model VAIC<sup>TM</sup> dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)*. VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *Capital employed (CE)*, *Human Capital (HC)* dan *Structural Capital (SC)* yang merupakan komponen dari IC (Ulum, 2009: 87-88).

Hubungan lainnya dari VA adalah *Capital employed* (CE), yang disebut dengan *Value Added Capital Asset* (VACA). Hubungan antara VA dan *Human Capital* disebut *Value Added Human Capital* (VAHU) yang menunjukkan kontribusi *human capital* dalam penciptaan nilai. Hubungan antara VA dan *Structural Capital* disebut *Structural Capital Value Added* (STVA) yang menunjukkan kontribusi *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2009: 87-88).

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA). Jika dilihat dari sisi manajemen, rasio ini sering digunakan sebagai salah satu alat ukur untuk mengevaluasi kinerja manajemen, apakah aset dalam perusahaan telah digunakan secara efektif atau tidak, termasuk mengukur efisiensi manajemen dalam mengelola investasinya. Jika berhasil mencapai target, maka manajemen telah dikatakan efektif dan efisien dalam pengelolaan asetnya. Namun jika sebaliknya, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode yang akan datang (Kasmir, 2008: 197). Beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan rasio ini seperti, Chen *et al.* (2005), Soedaryono *et al.* (2012), Entika dan Ardiyanto (2012), Solikhah dkk. (2010) dan Ulum dkk. (2008). Sementara, nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menggambarkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu yang menggunakan rasio ini seperti, Solikhah dkk. (2010), serta Yuniasih dkk. (2010), Sunarsih dan Mendra (2012).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Chen *et al.* (2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan, hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Dari hasil penelitian Chen *et al.* (2005), diketahui bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi

dibandingkan pada perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan.

Di Indonesia penelitian tentang IC diantaranya telah dilakukan oleh Ulum dkk. (2008) yang membuktikan bahwa IC (VAICTM) berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, Entika dan Ardiyanto (2012) yang menguji pengaruh IC (VAICTM) terhadap nilai pasar (MtBV) membuktikan bahwa IC berpengaruh signifikan terhadap *market to book value ratio* (MtBV). Dengan kata lain, pengelolaan IC yang baik dapat meningkatkan MtBV. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al* (2005).

Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Kuryanto dan Syafruddin (2008) yang menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh positif antara IC dengan kinerja perusahaan. Selain itu, Solikhah dkk. (2010) dan Yuniasih dkk. (2010) menunjukkan hasil yang sama bahwa IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang belum konsisten tersebut memotivasi penulis untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh IC pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Peneliti menduga hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut disebabkan karena adanya variabel lain yaitu kinerja keuangan yang memediasi hubungan antara IC dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengelola sumber daya pengetahuan yang dimilikinya secara efektif dan efisien, maka akan membuat kinerja keuangan meningkat. Ketika kinerja keuangan meningkat, pasar akan memberikan respon positif yang menyebabkan nilai perusahaan pun ikut naik.

Berdasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk mengkaji ulang penelitian mengenai Modal Intelektual dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)”**.

### 1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimanakah nilai VAIC, ROA dan PBV pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
2. Bagaimana IC berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
3. Bagaimana IC berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
4. Bagaimana IC berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
5. Bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara simultan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
6. Bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara parsial signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
7. Bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara simultan signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?
8. Bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara parsial signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012?

### 1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini untuk :

1. Mengetahui nilai VAIC, ROA dan PBV pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
2. Mengetahui bagaimana IC berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

3. Mengetahui bagaimana IC berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
4. Mengetahui bagaimana IC berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
5. Mengetahui bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara simultan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
6. Mengetahui bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara parsial signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
7. Mengetahui bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara simultan signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.
8. Mengetahui bagaimana VACA, VAHU dan STVA berpengaruh secara parsial signifikan terhadap nilai perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012.

## **1.5 Kegunaan Penelitian**

### **1.5.1 Aspek Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan wawasan bagi peneliti tentang pentingnya *intellectual capital* dalam perusahaan. Selain itu juga dapat memberikan kontribusi pemikiran bagi dunia keilmuan mengenai pemahaman *intellectual capital*, serta memberikan masukan dan tambahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang tertarik pada tema yang sama.

### **1.5.2 Aspek Praktis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan masukan bagi perusahaan mengenai pengelolaan *intellectual capital*, sehingga dapat menjadi pertimbangan untuk memperoleh nilai tambah perusahaan serta memberikan masukan pada regulator untuk menetapkan standar pengukuran dan pengungkapan IC perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

Sistematika penulisan skripsi ini secara garis besar adalah sebagai berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini memberikan penjelasan singkat mengenai gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan tugas akhir.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN**

Bab ini berisi tentang rangkuman teori yang berkaitan dengan penelitian, penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik atau masalah penelitian, kerangka pemikiran yang membahas rangkaian pola pikir untuk menggambarkan masalah penelitian, hipotesis penelitian sebagai jawaban sementara atas masalah penelitian yang menjadi pedoman dalam pengujian data, serta ruang lingkup penelitian yang menjelaskan batasan dan cakupan penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, variabel operasional penelitian yang digunakan, tahapan penelitian dari mulai persiapan hingga penyusunan laporan akhir, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data dan teknik analisis data.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini berisi hasil pengolahan data, serta membahas hasil penelitian dalam rangka menjawab rumusan masalah atau hipotesis yang diajukan.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisi kesimpulan peneliti terhadap hasil analisis temuan penelitian dan saran yang dirumuskan secara kongkrit. Adapula saran yang diberikan, diharapkan mampu memberikan kontribusi bagi tujuan pengembangan ilmu, terutama saran bagi penelitian selanjutnya.