

# BAB 1

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Kemajuan ekonomi yang didorong oleh informasi dan pengetahuan menyebabkan meningkatnya perhatian terhadap modal intelektual (Petty and Guthrie,2000;Bontis,2001). Modal intelektual menjadi penting karena perekonomian dunia di era ini dipicu oleh pentingnya informasi dan pengetahuan (*knowledge*), serta kehebatan sumber daya manusia dalam suatu organisasi, dan bukan hanya oleh aset fisik semata, seperti di era masa lalu (Petty and Guthrie,2000; Bontis,2001).

Pergeseran era *industrial economy* ke era *knowledge economy* yang pada prinsipnya berfokus pada informasi dan pengetahuan juga telah menarik sejumlah akademisi maupun praktisi atas modal intelektual yang diyakini menjadi penentu nilai dari perusahaan (Bontis,2001; Lev dan Feng,2001; Guthrie,2000 dalam Tan et al.,2007). Beberapa peneliti juga meyakini bahwa modal intelektual sebagai pendorong dan kontributor terhadap keunggulan kompetitif perusahaan (Abeysekera, 2008; Stewart, 1997; Young and Tsai, 2006 dalam Chen dan Hsieh, 2013). Hal ini menjadikan pengembangan sumber daya manusia beserta ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi faktor yang sangat penting dalam

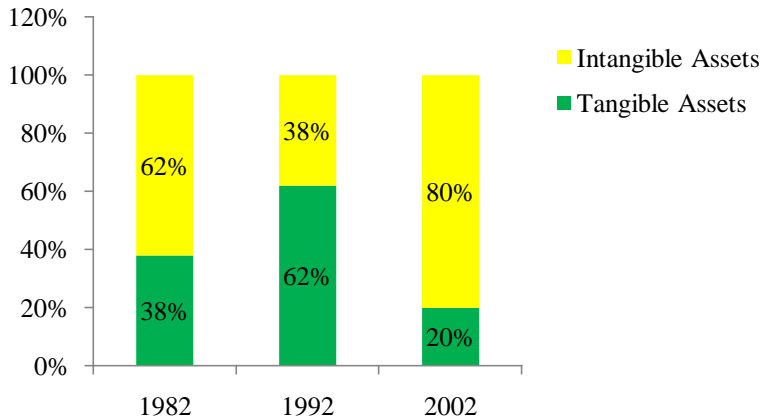
menopang kemajuan perekonomian dan meningkatkan kesejahteraan bangsa secara berkelanjutan.

Di beberapa negara maju, modal intelektual telah diyakini menjadi suatu senjata kompetitif yang kuat, hingga pada akhirnya menghasilkan *value added* yang berkesinambungan bagi badan usaha, sebagai contoh Amerika Serikat dan Finlandia yang tingkat investasi atas modal intelektualnya justru melebihi tingkat investasi yang dilakukan atas *physical* dan *financial capital* pada tahun 2002. Investasi Amerika Serikat pada *knowledge* sebesar 7% dari GDP, sementara pada *machinery dan equipment* sebesar 6% dari GDP. Investasi *knowledge* di Finlandia sebesar 6% dari GDP, sementara investasi pada *machinery dan equipment* 5,5% dari GDP (OECD, 2007 dalam Zeghal dan Maaloul, 2010).

Investasi modal intelektual di antara negara-negara OECD semakin besar dan terus bertumbuh. Pada tahun 2002, investasi pada *research and development, software* dan pendidikan berkisar antara 2% sampai 7% dari PDB dan rata-rata sebesar 5% dari PDB. Pertumbuhan investasi pada *intangible asset* dibandingkan *tangible asset* tumbuh lebih cepat antara 1994 hingga 2002 (OECD, 2008). Hal ini menunjukkan bahwa kesuksesan perusahaan tidak lagi hanya dipengaruhi oleh aset berwujud saja, namun justru lebih ke

arah modal intelektual yang pada dasarnya merupakan *intangible asset*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh The Brooking Institution pada perusahaan S&P 500, pada tahun 1982, aset berwujud mewakili 62% dari nilai pasar perusahaan. Kemudian pada tahun 1992, angka tersebut turun menjadi 38%, sementara aset tidak berwujud mewakili 62% nilai pasar perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Kaplan dan Norton tahun 2002 menunjukkan bahwa lebih dari 80% nilai pasar ekuitas korporasi digerakkan oleh *intangible asset* (Weatherly, 2003).



Gambar 1.1  
The Source of Value Has Shifted from Tangible to Intangible Assets (%t to market value)

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa telah terjadi pergeseran paradigma dalam menjelaskan daya saing suatu perusahaan, pada dua dekade terakhir lebih memberikan penekanan pada pentingnya *intangible asset* daripada *tangible assets*. Hal ini berarti sumber daya manusia yang cerdas serta kekayaan intelektual menjadi aset yang lebih penting dibandingkan aset fisik ataupun aset finansial yang dimiliki perusahaan. Bagaimana mungkin Coca Cola Company mampu menjual sahamnya dengan nilai pasar \$ 42,65 pada September 2015 dengan nilai buku dari saham tersebut yang hanya sebesar \$ 6,00? Hal ini membuktikan adanya aset yang tidak tampak yang membuat nilai perusahaan lebih besar dibanding nilai modal atau nilai aset yang tampak.

Penelitian Chen et al. (2005) menyatakan bahwa investor memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang tinggi. Namun hal tersebut tidak diimbangi dengan kemampuan akuntansi dalam mengungkap *intangible asset* dalam penyajian laporan keuangan. Ketidakmampuan laporan keuangan dalam mengungkap modal intelektual merupakan penyebab dari asimetri informasi (Aboody dan Lev, 2000; Lev, 2001 dalam Istianingsih dan Sidharta, 2015). Sullivan (2000) mengatakan bahwa pengungkapan modal intelektual menjadi faktor yang

penting dalam beberapa tahun terakhir. Modal intelektual dilihat sebagai kunci kinerja dan kesuksesan perusahaan di masa depan.

Penelitian pada perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) menjadi penting karena tingkat asimetri informasi antara pemilik perusahaan dengan calon investor lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang sudah *go public* (Hartono, 2006). Pada proses IPO, investor mendapatkan informasi dari IPO prospektus dimana penilaian investor akan bergantung pada seberapa banyak informasi dan bagaimana informasi tersebut dapat mencerminkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Bukh et al., 2005). Semakin tinggi asimetri informasi maka semakin tinggi *underpricing* yang dialami perusahaan (Ritter dan Welch, 2002). *Underpricing* adalah suatu fenomena yang menunjukkan pada saat perusahaan melakukan *go public* harga saham di pasar sekunder lebih tinggi dibandingkan harga penawaran sehingga diperoleh *initial return* yang positif. *Underpricing* merugikan pihak perusahaan (emiten) karena mengindikasikan dana yang diperoleh perusahaan dari publik tidak maksimum (Takarini dan Kustini, 2007).

Dari 138 perusahaan yang IPO antara tahun 2009 sampai dengan 2014 terdapat 106 perusahaan yang mengalami

*underpricing* dan 27 perusahaan yang mengalami *overpricing* sedangkan sisanya sebanyak 5 perusahaan memberikan *initial return* nol. Pada tahun 2009 dari 13 perusahaan yang IPO ada 6 perusahaan yang mengalami *underpricing* atau sebesar 46,15% dari jumlah keseluruhan perusahaan yang IPO. Namun pada tahun 2010 dan 2012 persentase perusahaan yang *underpricing* berada pada level 91,3% dan 91,3% hampir mendekati jumlah keseluruhan perusahaan yang melakukan IPO pada tahun tersebut, meskipun pada tahun 2011 perusahaan yang mengalami *underpricing* hanya 16 perusahaan dari 25 perusahaan yang melakukan IPO atau setara dengan 64%. Sementara itu pada tahun 2013 dan 2014 persentase perusahaan yang mengalami *underpricing* berada pada level 70% dan 87,5%. Berdasarkan data tersebut, dapat disimpulkan bahwa fenomena *underpricing* melekat pada perusahaan yang akan melakukan IPO.

Semakin tinggi asimetri informasi maka semakin tinggi *underpricing* yang dialami perusahaan (Ritter dan Welch, 2002). Pengungkapan modal intelektual dalam IPO prospektus akan mengurangi asimetri informasi dan ketidakpastian dalam menentukan nilai perusahaan di masa yang akan datang dan hal tersebut akan menurunkan kemungkinan terjadinya *underpricing* (Edvinsson and Malone et al., 1997 dalam Chen

dan Hsieh, 2013). Penelitian mengenai topik *underpricing* IPO telah dilakukan di lebih dari 40 negara (Engelen dan Van Essen, 2010). Mayoritas penelitian sebelumnya mengadopsi teori asimetri informasi dalam menjelaskan isu *underpricing*.

Penelitian Chen dan Hsieh (2013) yang dilakukan pada perusahaan yang melakukan IPO di Taiwan menunjukkan bahwa pengungkapan empat dimensi modal intelektual yaitu *human capital*, *process capital*, *innovation capital*, dan *customer capital* berkorelasi negatif dengan tingkat *underpricing*. Penelitian lain yang dilakukan oleh Singh dan Van der Zahn (2007) terhadap perusahaan yang melakukan IPO di *Singapore Stock Exchange* (SGX) pada periode 1997-2004 menemukan adanya hubungan positif antara pengungkapan modal intelektual di dalam prospektus terhadap *underpricing*. Sementara itu, hasil penelitian Ardianto (2011) di Indonesia menunjukkan bahwa variabel pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap tingkat *underpricing*.

Hasil penelitian yang sering tidak konsisten baik antara hasil satu penelitian dengan penelitian lainnya maupun dengan teori-teori yang dikembangkan sebelumnya, mendorong penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh pengungkapan

modal intelektual yang terdapat pada IPO Prospektus perusahaan terhadap *underpricing* saham.

## **1.2 Rumusan Masalah Penelitian**

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut :

Apakah pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap tingkat *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2009 sampai dengan 2014?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap *underpricing* saham perusahaan yang melakukan IPO di BEI periode 2009 sampai dengan 2014.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap *underpricing* saham pada perusahaan yang IPO ini mempunyai manfaat lebih dalam:



1. Bagi pengembangan keilmuan

Penelitian ini akan memberikan sebuah hasil yang bisa digunakan untuk mengembangkan pengetahuan mengenai modal intelektual. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan memberikan informasi bagi investor yang akan melakukan investasi di badan usaha. Informasi tersebut mengenai modal intelektual yang dapat digunakan untuk menilai kinerja badan dan *competitive advantage* perusahaan tersebut.

3. Bagi emiten

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan masukan kepada emiten untuk mengetahui sejauh mana pengaruh modal intelektual menjadi bahan pertimbangan untuk mengelola sumber daya intelektual untuk dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.

## **1.5 Ruang Lingkup Penelitian**

Untuk memfokuskan permasalahan, maka ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada kajian dan pembahasan mengenai pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap

*underpricing*. Hal tersebut dikarenakan fenomena *underpricing* melekat pada perusahaan yang akan melakukan IPO di Indonesia. Perusahaan yang dijadikan sampel adalah seluruh perusahaan yang melakukan IPO di Indonesia pada tahun 2009 sampai dengan 2014 yang mengalami *underpricing*, yaitu perusahaan yang memiliki harga penawaran perdana saham lebih rendah dibandingkan harga penutupan saham pada hari pertama di pasar sekunder.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Untuk menjelaskan secara terperinci bagian pada masing – masing bab, diperlukan sebuah organisasi penulisan yang menjelaskan tentang :

### **BAB 1 : PENDAHULUAN**

Bab pendahuluan berisi latar belakang yang mendasari penelitian dengan topik modal intelektual, rumusan masalah, tujuan dan manfaat studi, ruang lingkup data, dan sistematika penulisan. Tujuan penulisan bab ini adalah memberikan gambaran umum tentang alasan ketertarikan dan pemilihan topik, mengapa topik ini dianggap penting, fenomena yang terkait dengan topik, kondisi obyek penelitian, dan pembatasan terhadap pembahasan penelitian.

## BAB 2 : KAJIAN PUSTAKA

Bab kedua ini berisi ulasan konsep atau teori yang mendasari penelitian ini serta penelitian terdahulu. Teori dan konsep yang ada tersebut digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam bentuk hipotesis – hipotesis.

## BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab tiga berisi tentang metode penelitian yang digunakan selama melakukan penelitian, seperti rancangan penelitian, variabel, dan definisi operasional variabel, sumber data, karakteristik populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, prosedur pengambilan data, dan teknik analisis data.

## BAB 4 : HASIL DAN ANALISIS DATA PENELITIAN

Bab empat berisi tentang proses pengolahan data, analisis data yang telah diperoleh, pembahasan hasil penelitian, serta pernyataan apakah *research question* dalam bentuk hipotesis – hipotesis yang ada dalam penelitian ini diterima atau tidak.

## BAB 5 : SIMPULAN DAN SARAN

Bab lima berisi kesimpulan akhir tentang hasil penelitian, implikasi dan saran untuk penelitian selanjutnya.