

BAB 1

PENDAHULUAN

Perkembangan berbagai macam sarana pendukung teknologi informasi yang sangat cepat pada awal abad ke 21 mendorong terjadinya revolusi industri 4.0. Revolusi industri 4.0 ini memiliki karakteristik yang unik, dimana tidak seperti revolusi industri sebelumnya yang hanya merubah cara industri bekerja, tetapi juga merubah hampir setiap lini yang ada pada suatu industri. Hadirnya internet berkecepatan tinggi, berbagai peralatan *Internet of Things (IoT)*, kecerdasan buatan, *Big Data*, dan perangkat pintar mendorong terjadinya pergeseran dimana kegiatan ekonomi yang sebelumnya didorong oleh kegiatan berbasis produksi atau komoditas berubah menjadi kegiatan jasa yang berbasis teknologi. Hal inilah yang memunculkan istilah *new economy* yaitu industri yang didominasi oleh perusahaan-perusahaan yang memanfaatkan teknologi tinggi dan inovasi sebagai motor penggerak utamanya. Salah satu ciri dari *new economy* sendiri ditandai dengan munculnya sumber daya informasi menjadi faktor produksi yang tersedia secara luas (Klodt, 2001).

Fenomena ini pada akhirnya akan membuat informasi atau pengetahuan menjadi faktor dominan dalam setiap kegiatan ekonomi di era teknologi informasi dimana, karena sentralnya peran pengetahuan ini menciptakan suatu faktor kelangkaan baru yaitu modal intelektual yang berperan dalam merubah berbagai informasi yang tersedia menjadi suatu pengetahuan untuk mendapatkan keunggulan kompetitif yang pada akhirnya akan menciptakan keuntungan ekonomi bagi penggunanya. Hal inilah yang pada akhirnya akan menciptakan suatu nilai tambah bagi suatu organisasi yang mampu menguasai aset intelektual ini secara lebih baik dibanding kompetitornya.

Dari hal ini idealnya, perusahaan yang memfokuskan pada penggunaan modal intelektual, akan mendapatkan tingkat apresiasi yang lebih besar dari investor ataupun *stakeholder* yang dimiliki oleh perusahaan. Tingginya nilai tingkat apresiasi ini pada akhirnya akan membuat nilai perusahaan tersebut mengalami peningkatan.

Beberapa penelitian mendukung pandangan ini, seperti yang dilakukan Nguyen & Doan (2020) menunjukkan modal intelektual memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai dan kinerja perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di bursa efek Vietnam. Sementara itu studi yang dilakukan oleh Zeng dkk (2018) pada perusahaan publik sektor logistik yang ada di Thailand juga menemukan bahwa *intellectual capital* yang diukur dengan metode *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan nilai pasar dan *kinerja keuangan* yang diukur dengan *Return of Asset (ROA)*.

Indonesia sendiri memiliki posisi yang relatif unik karena sedang berada di masa peralihan menuju era revolusi industri 4.0 dimana mayoritas perekonomian masih didominasi oleh perusahaan yang bergerak pada model *old economy* yang cenderung lebih mengutamakan penggunaan aset berwujud (*tangible asset*) pada aktivitas bisnisnya. Namun di sisi lain juga dapat dilihat transisi yang mulai terjadi sejak tahun 2015 dengan munculnya berbagai perusahaan start up *New Economy* seperti Gojek, Tokopedia, Grab, Shopee, Bukalapak, dan lainnya yang dalam waktu relatif singkat mulai mengambil porsi cukup besar pada perekonomian nasional dimana perusahaan model *New Economy* ini lebih berfokus pada penggunaan aset tidak berwujud yang sering diasosiasikan dengan modal intelektual dalam aktivitas bisnisnya. Munculnya perusahaan-perusahaan baru ini membuat aset intelektual tidak lagi dipandang sebelah mata dan justru menjadi nilai tambah bagi suatu perusahaan. Seperti yang ditemukan dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) oleh Sumani & Suryaningsih (2020) dan Nuryaman (2015) menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Sementara itu contoh riil misalnya dalam kasus Bank Jago (ARTO) yang nilai sahamnya meningkat dengan pesat setelah memulai program digitalisasi layanan perbankan dengan kerja samanya dengan gojek. kasus lain misalnya Petrosea (PTRO) melalui *Project Minerva* dalam digitalisasi sistem pertambangannya yang nilai sahamnya justru meningkat di tengah melemahnya nilai perusahaan sejenis akibat turunya harga komoditas batu bara.

Namun di lain sisi, dikarenakan masyarakat khususnya investor Indonesia belum terbiasa dengan hal ini, terdapat kemungkinan bahwa mereka masih belum

menerima hal ini sebagai suatu nilai tambah bagi perusahaan sehingga *firm value* yang dimiliki perusahaan menjadi lebih rendah dari seharusnya. Beberapa penelitian juga mendukung pandangan ini seperti penelitian yang dilakukan Rochmadhona dkk (2018) pada perusahaan sektor perbankan yang menemukan perbedaan tingkat pemanfaatan modal intelektual antara perusahaan yang berada di wilayah Indonesia dengan perusahaan sejenis yang berada di kawasan ASEAN. Diketahui Indonesia berada di urutan terakhir di bawah Vietnam, Thailand, Filipina, dan Laos. Hasil ini konsisten dengan temuan yang diperoleh Yuskar & Novita (2014) yang menemukan modal intelektual yang dihitung dengan metode *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan metode nilai buku (PBV). Sementara Penelitian yang dilakukan oleh Madyan & Fikir (2019) pada 25 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012 juga menemukan bahwa *Intellectual Capital* yang diprosikan oleh *Human Capital Efficiency* tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

Contoh fenomena ini secara lebih lanjut dapat dilihat pada valuasi beberapa perusahaan seperti BTPN yang juga memiliki bank digital yaitu Jenius ataupun TLKM yang mulai bergerak pada layanan *cloud computing*. Pergerakan harga saham kedua perusahaan ini di periode yang sama dengan Bank Arto maupun Petrosea tidak menunjukkan peningkatan yang sama.

Adanya ketidaksesuaian fenomena dengan teori dan hasil penelitian yang menunjukkan hasil yang beragam inilah yang memunculkan asumsi adanya faktor lain yang dipertimbangkan oleh investor dalam proses penilaian suatu perusahaan. Faktor lain inilah yang menjadi pen jembatan dalam hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan yaitu *economic moat* dan kinerja perusahaan.

Peran kinerja perusahaan dalam menjembatani hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan sendiri sudah cukup sering dilakukan misalnya studi yang dilakukan oleh Nuryaman (2015) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menemukan bahwa kinerja perusahaan dalam hal ini rasio profitabilitas berperan sebagai variabel mediasi

antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Selain itu Penelitian yang dilakukan Yuskar & Novita (2014) Tentang pengaruh *intellectual capital* yang dihitung dengan *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* terhadap nilai perusahaan yang dihitung dengan nilai buku (PBV) dengan menggunakan kinerja keuangan (ROE) dan *Earning per Share (EPS)* sebagai variabel mediasi menemukan kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.

Contoh fenomena ini terjadi pada kasus perusahaan Petrosea yang investasinya pada modal intelektual dalam hal ini *Project Minerva* yang berfokus pada digitalisasi operasional pertambangan melalui pemanfaatan *artificial intelligence* mampu mendongkrak kinerja perusahaan dimana sejak proyek ini dimulai pada 2018 perusahaan secara konsisten mampu menurunkan biaya operasional yang ditunjukkan oleh peningkatan laba sebesar 3,7% menjadi 449 miliar pada tahun 2020 walaupun pendapatan perusahaan mengalami penurunan sebesar 28% jika dibandingkan tahun sebelumnya.

Faktor penjembutan berupa kinerja perusahaan inilah yang menurut peneliti menjadi salah satu faktor yang berperan dalam menjembatani hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Modal intelektual yang mampu dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan itu sendiri. Peningkatan kinerja inilah yang pada akhirnya akan menjadi katalis bagi peningkatan nilai yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

Salah satu aspek yang seringkali dilupakan dan masih belum banyak dibahas dalam memahami hubungan diantara modal intelektual dan nilai perusahaan adalah *Economic Moat*. Padahal sejatinya tujuan dari perusahaan untuk berinvestasi pada modal intelektual sendiri adalah untuk menciptakan aset yang berharga bagi perusahaan seperti yang disampaikan oleh Klein dan Prusak (Klodt, 2001). Aset berharga ini dapat berupa paten, rahasia proses produksi, perjanjian eksklusif, dan hak cipta yang nantinya dapat membantu perusahaan dalam mencapai *economic moat* itu sendiri.

Economic Moat sendiri yang pertama kali diperkenalkan oleh Warren Buffet yang dapat diartikan sebagai suatu keunggulan kompetitif yang dimiliki

oleh perusahaan dibanding kompetitornya. *Economic Moat* sendiri bisa dikatakan memiliki keterkaitan dengan modal intelektual dimana seperti yang dikemukakan oleh Kaya dkk (2010) Modal intelektual dapat diartikan sebagai “an organization’s knowledge value” yang di dalamnya terdiri atas pengetahuan, skill, pengalaman, dan koneksi yang nantinya dapat digunakan untuk mencapai tujuan perusahaan termasuk memperoleh keunggulan kompetitif. Sehingga modal intelektual secara langsung maupun tidak langsung berperan sebagai salah satu faktor utama untuk menciptakan suatu *economic moat* dalam suatu organisasi. Beberapa studi misalnya yang dilakukan oleh Boyd (2005) dan Kanuri & McLeod (2016) juga menemukan bukti bahwa saham perusahaan yang memiliki *wide economic moat* mampu menghasilkan kinerja yang melebihi indeks. Contoh rill misalnya seperti yang terjadi dalam kasus bank Arto yang dalam proses digitalisasi layanan perbankannya melakukan kerja sama eksklusif berupa integrasi dengan gojek salah satu perusahaan teknologi terbesar yang di Asia Tenggara membuat Bank Arto memiliki keunggulan kompetitif yang tidak dimiliki oleh pesaingnya karena memiliki akses untuk melayani dan memperoleh data ratusan juta pelanggan gojek. Sehingga mampu membuat nilai perusahaan menjadi meningkat.

Dari hal ini dapat dilihat hubungan yang erat antara modal intelektual dengan *economic moat* yang memungkinkan dalam hal ini *economic moat* menjadi salah satu faktor yang menjembatani hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan seperti yang terjadi pada kasus Bank Arto. Fenomena ini sendiri sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sadalia & Muda (2019) yang menemukan perusahaan yang memfokuskan investasi pada aset intelektual akan memungkinkan perusahaan memiliki akses kepada proses produksi yang mampu menghasilkan produk / jasa yang berkualitas dan inovatif yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai brand yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai brand yang kuat biasanya akan cenderung untuk dipilih oleh konsumen yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan beberapa hal tersebut, peneliti termotivasi untuk menggunakan *economic moat* dan kinerja perusahaan sebagai mediator antara

modal intelektual dengan nilai perusahaan. Beberapa alasan penguat yang dapat peneliti jelaskan adalah sebagai berikut: pertama, kondisi industri di Indonesia yang mulai merasakan transisi ke model *new economy*, memberikan kesempatan yang menarik untuk melakukan penelitian. Kedua, pemahaman akan *asset intellectual* yang masih belum dikenal secara luas sebagai salah satu aset krusial di dalam perusahaan, ketiga aspek *economic moat* sebagai faktor yang menjembatani hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan yang masih belum banyak dilakukan penelitian. Diharapkan dengan adanya penelitian ini mampu meningkatkan fokus kepada pengembangan aset intelektual yang dimiliki perusahaan khususnya kepada penciptaan *economic moat*, dan mendorong secara luas pengadopsian *intellectual capital* sebagai aset yang krusial karena dimasa yang akan datang aset ini memiliki potensi besar sebagai sumber utama perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau aliran kas.

Penelitian ini sendiri bertujuan untuk meneliti ada tidaknya peran *economic moat* dan kinerja perusahaan dalam memediasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Untuk menguji hubungan yang dimaksud Penelitian ini menggunakan Perusahaan termasuk anggota Indeks Kompas 100 dalam periode 2014-2019. Pemilihan Indeks Kompas 100 sendiri dilakukan karena indeks ini memuat 100 perusahaan dengan kapitalisasi terbesar dan paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia yang berasal dari berbagai sektor industri. Sehingga diharapkan pemilihan sampel ini dapat mewakili kondisi perusahaan yang ada di Indonesia. Sementara itu pemilihan periode penelitian sendiri mengambil periode masa peralihan menuju era revolusi industri 4.0 yang ditandai dengan munculnya berbagai perusahaan *start up* yang berfokus pada penggunaan aset intelektual dalam kegiatan operasionalnya. Dalam Penelitian ini menggunakan metode analisis jalur dan *sobel test* untuk mengetahui hubungan antara variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Selanjutnya diharapkan hasil penelitian ini akan memberikan perspektif baru mengenai modal intelektual yang selama ini masih belum sepenuhnya dipahami dan dimanfaatkan pada nilai sesungguhnya. Bagi pelaku usaha sendiri hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi mengenai manfaat intelektual

capital bagi perusahaan dan sebagai acuan untuk proses pengambilan keputusan yang berhubungan dengan intelektual capital.

Penelitian ini selanjutnya akan disusun sebagai berikut : Bab 1 akan menjelaskan latar belakang penelitian yang dilakukan, Bab 2 akan membahas tinjauan pustaka yang menjelaskan landasan teori yang digunakan oleh peneliti, penelitian terdahulu yang dijadikan referensi peneliti, dan pengembangan hipotesis, Bab 3 peneliti akan membahas mengenai metode penelitian yang dipilih, Bab 4 akan terdiri dari pembahasan hasil penelitian, Bab 5 akan diakhiri dengan kesimpulan.