

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Ekonomi dengan pengetahuan sebagai sumber daya mendesak untuk dilaporkan yang ditandai tingginya *Research and Development* (R&D), teknologi informasi, dan pelatihan karyawan. Hal tersebut mendongkrak adanya nilai kapitalisasi saham perusahaan dari nilai bukunya, selisih antara nilai buku dan nilai kapitalisasi ini menyebabkan adanya sesuatu yang hilang. Sehingga menyebabkan timbulnya asimetri informasi laporan keuangan dan mengakibatkan alokasi yang keliru dari tingginya rata-rata *cost of capital* bagi perusahaan yang mengedepankan basis pengetahuan. Kemudian berdampak pada pasar modal tidak efisien karena disebabkan oleh banyaknya insider maupun biaya informasi yang sangat tinggi. Dengan adanya hal tersebut banyak ahli mengusulkan adanya suatu paradigma tentang ekonomi berbasis pengetahuan yang tidak bersifat moneter (De Barney, 1991). Pengukuran dengan nilai moneter mengakibatkan subjektivitas sehingga besar risiko timbulnya manipulasi laba dan adanya unsur ketidakpastian.

Dalam Islam sangat melarang adanya praktik manipulasi ataupun adanya unsur ketidakpastian (*gharar*), seperti dijelaskan dalam Surat Al Baqarah 188 sebagai berikut:

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ

بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿١٨٨﴾

Wa lā ta`kulū amwālakum bainakum bil-bāṭili wa tudlū bihā ilal-ḥukkāmi

lita`kulu farīqam min amwālin-nāsi bil-iṣmi wa antum ta'lamun

Artinya: Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.

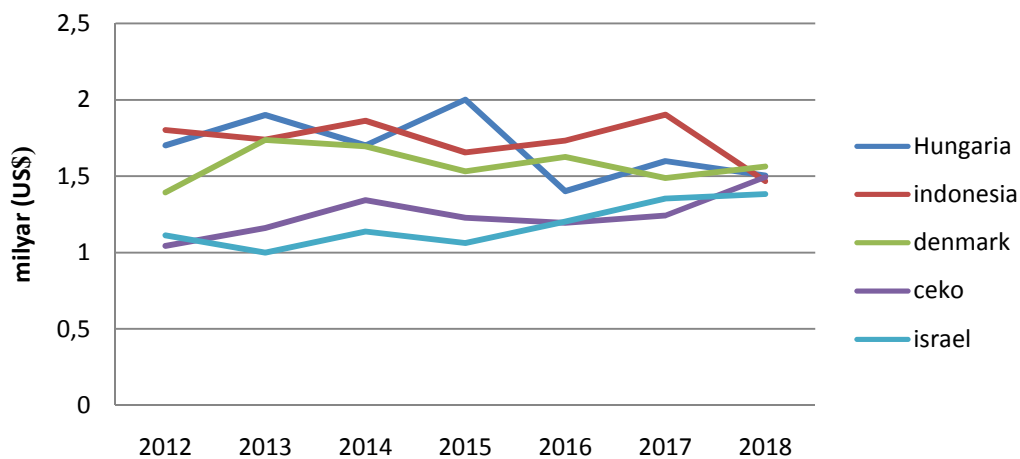
Dalam berinvestasi investor harus mengevaluasi perusahaan untuk dimana perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam keuangan modern, keberadaan informasi sangat relevan untuk memahami dan menilai masa depan. Keputusan rasional hanya bisa dinilai ketika informasinya jelas dan lengkap. Apabila informasi tidak mengungkapkan secara jelas dan lengkap akan menimbulkan ketidakpastian pengambilan keputusan investor. Ketidakpastian dalam konsep keuangan modern jika disandingkan dengan keuangan Islam merupakan gagasan konsep *gharar* yang melarang transaksi yang berkaitan dengan *gharar* secara berlebihan. *Gharar* lebih sering diterjemahkan dalam ketidakpastian dan kadang-kadang disebut risiko (Muhammad, 2014). Ekonomi berbasis pengetahuan memandang pengetahuan sebagai hal penting dalam membedakan suatu perusahaan dengan perusahaan lain. Konsep mengevaluasi perusahaan berangsur-angsur mulai bergeser dari perspektif tradisional yang hanya melihat nilai aset berwujud saja ke pendekatan baru yang menghargai aset tak kasat mata atau *intangible* (Muhammad, 2014).

Di Indonesia modal intelektual berkembang setelah adanya PSAK No.19 tahun 2000 mengenai *intangible asset*. Aktiva tak berwujud adalah aktiva non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak terdapat bentuk fisik dan berfungsi untuk menghasilkan barang ataupun jasa kepada pihak lain. Pengeluaran investasi non fisik meliputi *intellectual property* sejauh ini belum ditangkap pada sistem pencatatan akuntansi *double entry*. Belum adanya pencatatan khusus mengenai investasi non fisik yang masih dianggap sebagai biaya, bukan sebagai sumber daya jangka panjang pada tiap perusahaan yang akan mendatangkan keuntungan di masa depan (Djamil dkk., 2013). Penggunaan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) sebagai proksi dari *intellectual capital* adanya beberapa keuntungan seperti yang dipakai dalam penelitian Chen dkk. (2005); Firer dan Williams (2003):

- a. Metode ini mudah untuk dihitung,
- b. Konsisten,
- c. Memberikan pengukuran yang standar jadi membiarkan perbandingan antara industri dan negara, dan

- d. Data yang diberikan oleh laporan keuangan lebih dapat dipercaya daripada kuisisioner dan diaudit oleh akuntan publik profesional.

Selain pemilihan proksi pengukuran *intellectual capital* dengan menggunakan VAIC™, di bawah ini akan dijelaskan biaya penggunaan kekayaan intelektual di Indonesia yang dijelaskan pada gambar 1.1 sebagai berikut:



Gambar 1.1

Biaya untuk penggunaan kekayaan intelektual, pembayaran - Indonesia

Sumber: worldbank.org, *International Monetary Fund, Balance of Payments Statistics Yearbook and data files.*

Didasarkan pada gambar 1.1 di atas mengenai penggunaan kekayaan intelektual di Indonesia membuktikan bahwa dari perkembangannya penggunaan kekayaan intelektual berfluktuatif dan stabil. Meskipun pada tahun 2018 mengalami penurunan. Penurunan ini tidak hanya terjadi di Indonesia melainkan dua negara lain juga mengalami penurunan seperti pada Negara Hungaria dan Denmark. Selain itu terjadi peningkatan pada negara Israel dan Republik Ceko sehingga dapat disimpulkan bahwa pada tahun 2018 penggunaan kekayaan intelektual di Indonesia mendekati nilai rata-rata dari negara-negara yang dikelompokkan berdasarkan nilai yang sejenis. Jika dibandingkan dengan negara lain penggunaan modal intelektual di Indonesia lebih dari rata-rata negara.

Profitabilitas dipilih karena pada penelitian yang dilakukan oleh Chen dkk. (2005) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan *Intellectual Capital* (IC)

yang lebih besar memiliki profitabilitas yang lebih baik. Pada realitanya investor tidak hanya mempertimbangkan fundamental saja melainkan melalui analisis teknikal. Analisis teknikal merupakan teknik yang digunakan untuk memprediksi arah pergerakan harga saham berdasarkan pada data historis (Tandelilin, 2010) analisis teknikal ini digunakan untuk investasi jangka pendek. Diantara analisis fundamental maupun teknikal menghasilkan hasil yang searah. Laporan keuangan yang dimiliki perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan dan akan digunakan investor sebagai sumber informasi. Permasalahan terjadi ketika apabila hasil analisis fundamental dan analisis teknikal memberikan hasil yang tidak searah. Misalkan pada Seven Brothers (Grup Bakrie). Saham pada perusahaan milik Bakrie sering terlibat masalah. Namun bukan berarti saham dari grup Bakrie ini menjadi saham yang tidak diminati juga (Miranti, 2016).

Hal ini lah yang mendasari masih perlu dilakukannya pengukuran terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* (ROA). Dikarenakan ROA merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dengan didanai oleh aset, hal ini akan menghasilkan proksi yang adil dari pada penggunaan *Return On Equity* (ROE) jika memang terdapat sampel perusahaan yang menggunakan hutang tinggi. Adil ini diasumsikan jika perusahaan A dan B memiliki total aset dan laba bersih yang samanamun keduanya memiliki struktur modal yang berbeda. Perusahaan yang menggunakan hutang yang tinggi akan menghasilkan ROE yang lebih besar daripada perusahaan yang tidak menggunakan hutang, padahal keduanya sama-sama menggunakan aset dengan jumlah yang sama. Karena perusahaan yang menggunakan hutang tinggi secara otomatis ekuitas yang digunakan menjadi lebih kecil, oleh sebab itu pembagi ekuitasnya akan lebih sedikit daripada yang tidak menggunakan hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Adhiantoro (2010) menyebutkan bahwa adanya faktor eksternal dan internal yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor eksternal diantaranya adalah kondisi perekonomian dalam negeri, suku bunga perbankan, pertumbuhan ekonomi negara besar seperti Amerika Serikat, nilai tukar mata uang asing, harga komoditas produk utama perusahaan, kebijaksanaan pemerintah, tingkat pendapatan, dan laju inflasi. Untuk faktor

internal dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, kebijaksanaan direksi, dan lain sebagainya (Usman, 1999). Berdasarkan realita tersebut bahwa penting adanya *return* saham sebagai variabel dalam penelitian ini sebagai alat ukur pengaruh dari *intellectual capital* dan profitabilitas yang merupakan kondisi fundamental perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang sudah ada sebelumnya terletak pada yang pertama adalah pemilihan JII sebagai subjek penelitian dengan periode tahun yang lebih banyak dan yang kedua adalah pemilihan teknik analisis yang menggunakan analisis jalur dengan model *maximum likelihood*. Pada penelitian sebelumnya jarang atau bahkan belum ditemukannya penelitian menggunakan model ini sehingga penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian menggunakan model tersebut. JII dipilih dikarenakan memiliki nilai kapitalisasi pasar yang lebih tinggi pada indeks saham syariahnya dan merupakan tolak ukur kinerja saham yang halal. Perkembangan indeks dan kapitalisasi *Jakarta Islamic Index* tahun tersebut seperti tabel 1.1 dibawah ini:

Tabel 1.1
Perkembangan Indeks dan Kapitalisasi *Jakarta Islamic Index*

No	Tahun	Indeks JII	Kapitalisasi pasar JII
1	2015	603.35	1737,29
2	2016	694.13	2035,19
3	2017	759.07	2288,02
4	2018	685.22	2239,51
5	2019	680.32	2106,85

Sumber: ojk.co.id

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka penulis ingin melakukan penelitian yang berjudul "**Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Profitabilitas Dan *Return* Saham Syariah Studi pada *Jakarta Islamic Index* 2013-2018**".

1.2 Kesenjangan Penelitian

Penelitian mengenai *Intellectual Capital* (IC) memiliki banyak temuan yang berkesenjangan (*research gap*). Terkait dengan variabel independen yang digunakan yakni, *intellectual capital*, Chen dkk. (2005); Ozkan dkk. (2016);

Sydler dkk. (2016); Nuryaman (2015) menemukan hubungan positif signifikan profitabilitas perusahaan. Sedangkan ada beberapa penelitian lain menemukan tidak adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap tingkat profitabilitas seperti penelitian yang dilakukan oleh Maditinos dkk. (2011) serta Firer dan Williams (2003).

Penelitian lain yang bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap return yakni penelitian yang dilakukan oleh Angelica dan Atmadja (2017) bahwa tidak menemukan hubungan yang signifikan. Sedangkan penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham yakni penelitian yang dilakukan oleh Nharaswarie dkk. (2012) dan Appuhami (2007). Namun penelitian yang dilakukan oleh Angelica dan Atmadja (2017); Dumay dan Tull (2007); dan Djamil dkk. (2013) menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham. Selain kesenjangan dalam variabel pada penelitian ini penulis menggunakan metode yang berbeda dari penelitian sebelumnya dengan tetap menggunakan teknik analisis jalur namun metode yang digunakan adalah *maximum likelihood*. Analisis jalur di penelitian terdahulu kebanyakan menggunakan analisis regresi misalnya pada penelitian Angelica dan Atmadja (2017). Berdasarkan kesenjangan penelitian tersebut maka penulis merumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* (IC) memiliki pengaruh terhadap profitabilitas pada saham syariah *Jakarta Islamic Index*?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham syariah *Jakarta Islamic Index*?
3. Apakah *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham syariah *Jakarta Islamic Index*?
4. Apakah *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham syariah *Jakarta Islamic Index* melalui profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang disebutkan di atas, maka tujuan dari penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *Intellectual*

Capital dengan variabel intervening yakni profitabilitas sebagai tolak ukur kinerja keuangan dengan proksi *Return On Asset (ROA)* terhadap *return* saham syariah *Jakarta Islamic Index (JII)*.

1.4 Ringkasan Penelitian

Digunakannya pendekatan kuantitatif dalam penelitian ini dan sampel yang didapatkan menggunakan teknik *purposive sampling* di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2013-2018. Metode yang digunakan adalah analisis jalur atau *path analysis* dengan model *maximum likelihood*. Konsekuensi dari *Intellectual Capital (IC)* terhadap profitabilitas dan IC terhadap *return* saham adalah signifikan sedangkan profitabilitas terhadap *return* dan IC terhadap *return* secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan selama periode 2013-2018. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas sebagai variabel intervening tidak bisa melakukan mediasi terhadap pengaruh dari modal intelektual terhadap variabel dependen yakni *return* saham syariah dimana ada variabel lain di luar model yang diteliti yang memiliki pengaruh tersebut.

1.5 Kontribusi Penelitian

Adanya penelitian ini diharapkan memberikan sesuatu hal yang dapat memberi manfaat baik bagi peneliti, masyarakat, peneliti selanjutnya, ataupun pihak lain permasalahan yang kami teliti tersebut. Adapun manfaat penelitian ini antara lain:

- a. Bagi peneliti, diharapkan penelitian ini dapat memperluas dan menambah pemahaman mengenai konsep modal intelektual (*intellectual capital*) sebagai suatu nilai yang masih jarang diungkapkan pada laporan keuangan terutama pada saham syariah di Indonesia.
- b. Bagi masyarakat, diharapkan dengan adanya modal intelektual lebih diperhitungkan sebelum berinvestasi untuk memastikan seberapa besar keinginan perusahaan untuk melakukan transparansi terhadap *stakeholder*.
- c. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk mencantumkan modal intelektual sebagai bentuk transparansi manajemen terhadap *stakeholder* yang bersangkutan.

- d. Bagi ilmu pengetahuan, diharapkan penelitian ini menjadi acuan untuk pengembangan penelitian selanjutnya untuk mengkaji lebih dalam modal intelektual terutama pasar modal syariah di Indonesia.

1.6 Robustness Test

Uji validitas atau *robustness test* menggunakan model berbeda yaitu dengan model *Ordinary Least Square* (OLS) menggunakan jumlah dan variabel yang sama. Model ini biasa diperoleh dengan meminimalkan jumlah jarak vertikal kuadrat antara respons yang diamati dalam data set dan tanggapan yang diprediksi oleh pendekatan linear. Model ini sering digunakan pada beberapa penelitian.

1.7 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan yang dilakukan adalah sebagai berikut:

Bab 1: PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan mengenai latar belakang masalah, kesenjangan penelitian, rumusan masalah, tujuan, manfaat, dan ringkasan hasil penelitian *Intellectual Capital*, profitabilitas, dan *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab 2 berisi mengenai landasan teori, penelitian sebelumnya, hubungan antar variabel dan hipotesis yang telah ditentukan berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya.

Bab 3: METODE PENELITIAN

Bab 3 memberikan gambaran mengenai penjelasan tentang pendekatan penelitian, model empiris, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, serta teknik analisis yang digunakan dalam menganalisis *Intellectual Capital*, profitabilitas, dan *return* saham pada *Jakarta Islamic Index* (JII).

Bab 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini dijelaskan penjabaran dari *result* penelitian, terdiri atas gambaran umum, deskriptif statistik variabel, hasil estimasi dan pembuktian hipotesis, interpretasi hasil dan pembahasan.

Bab 5: KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini mencakup ringkasan hasil penelitian, kesimpulan, saran, dan keterbatasan peneliti mengenai *intellectual capital* terhadap profitabilitas dan *return* saham pada *Jakarta Islamic Index*.