

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Fenomena yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia setiap tahunnya yakni tantangan ekonomi yang berfluktuasi. Kemajuan perkembangan teknologi, inovasi baru banyak tercipta serta pertumbuhan ekonomi global yang semakin luas membuat semakin ketatnya persaingan bisnis. Dorongan terhadap setiap perusahaan pun bermunculan untuk menciptakan inovasi terbaru yang efisien dan efektif. Hal ini memaksa perusahaan untuk mulai beradaptasi menghadapi berbagai tantangan yang signifikan, karena keberhasilan sebuah perusahaan salah satunya sangat ditentukan oleh tingkat daya saingnya.

Perusahaan bukan hanya dituntut untuk mempertahankan eksistensi dari aspek teknologi agar dapat bersaing tapi harus memperhatikan sumber daya manusia yang dimiliki. Perusahaan sebagai organisasi memiliki tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa dengan mengkolaborasikan berbagai sumber daya untuk dipasarkan sehingga memiliki nilai tambah yang dapat ditawarkan dan dapat memenuhi kebutuhan serta keinginan manusia. Pada dasarnya, tujuan pendirian suatu perusahaan yakni mencari keuntungan (*profit*), meningkatkan kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan dan memperoleh pengembalian investasi (*return on investment*) yang tinggi. Sementara itu, tujuan utama pendirian suatu perusahaan dalam Teori Perusahaan (*Theory of Firm*) yakni untuk memaksimalkan keuntungan (Risman, 2021).

Tujuan tersebut secara umum dapat dicapai dengan cara penguasaan teknologi, penguasaan pasar, kepuasan pelanggan dan penguasaan sumber daya. Perusahaan pasti memiliki tujuan yang berbeda yang nantinya akan diraih seperti tujuan jangka pendek berupa penghasilan laba yang maksimum. Sementara tujuan jangka panjang berupa pengoptimalan penjualan dan sumber daya perusahaan untuk memberikan peningkatan dari segi nilai dan citra perusahaan. Usaha meningkatkan Nilai Perusahaan (*Value of Firm*) sudah mencakup semua tujuan perusahaan. Nilai Perusahaan (*Value of Firm*) keberadaannya dinilai cukup penting dikarenakan tingginya kemakmuran pemegang saham didapatkan dari nilai perusahaan yang tinggi pula. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tingkat pula kesejahteraan pemilik perusahaan dan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2018).

Nilai Perusahaan (*Value of Firm*) merupakan pandangan investor terhadap perusahaan tentang sejauh mana manajer mampu mengelola sumber daya perusahaan. Nilai Perusahaan (*Value of Firm*) umumnya dikaitkan dengan harga saham perusahaan sebagai harga yang diterima oleh investor, sehingga besar kecilnya Nilai Perusahaan (*Value of Firm*) dicerminkan oleh harga saham.

Hal terpenting bagi investor yakni memiliki informasi menyeluruh tentang perusahaan sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Usaha meningkatkan Nilai Perusahaan (*Value of Firm*), perusahaan dituntut agar dapat mengelola keuangan dengan baik serta melakukan operasional perusahaan sebaik mungkin. Beberapa konsep mengenai nilai suatu perusahaan yakni nilai nominal, nilai pasar, nilai buku dan nilai likuidasi (Dentika, 2022).

Adapun beberapa rasio keuangan untuk menilai suatu nilai pasar perusahaan yang digunakan investor salah satunya Rasio Penilaian (*Valuation Ratios*). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membuat nilai perusahaan yang terukur terhadap jumlah modal yang diinvestasikan agar melebihi biaya modalnya (Irnawati, 2021). Nilai Perusahaan (*Value of Firm*) dapat diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) yaitu suatu perbandingan diantara harga saham dengan nilai buku per saham. Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya dapat memberikan indikasi pandangan investor terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dinilai baik ketika nilai PBV diatas 1 atau  $PBV > 1$  yang memperlihatkan bahwa nilai pasar saham bernilai lebih besar dari nilai buku. Rata-rata nilai perusahaan (PBV) adalah 1.4545. Artinya,  $PBV > 1$  nilai perusahaan cukup tinggi mendekati 2. Investor akan tertarik membeli saham yang memiliki nilai PBV diatas 1 karena akan memberikan *return* tinggi. Semakin tinggi PBV maka perusahaan dinilai baik dalam penciptaan nilai bagi pemegang saham. Turunnya permintaan saham berimbas kepada turunnya nilai perusahaan (Dentika, 2022).

Untuk peningkatan kinerja ekonomi nasional dapat dilakukan melalui realisasi investasi yang tinggi di setiap perusahaan diberbagai sektornya sehingga dapat meningkatkan pertumbuhan ekonomi negara. Berdasarkan data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), sektor pertambangan berhasil mencatat pencapaian luar biasa dalam Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) yang memberikan kontribusi sebesar Rp 257,1 triliun pada tahun 2022. Sektor pertambangan ini juga turut menyumbang 12,7% dari Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia pada tahun 2022 yang lalu.

Berdasarkan Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan Republik Indonesia, pertumbuhan sektor pertambangan melanjutkan tren penguatan dengan tumbuh sebesar 4,0% (yoy) pada triwulan II 2022. Pertumbuhan sektor pertambangan yang baik ini juga salah satunya disebabkan oleh upaya pemerintah untuk mendorong hilirisasi sektor primer yang bernilai tambah tinggi dan penguatan produktivitas sisi hulu industri. Tingginya permintaan di tengah disrupsi pasokan global membuat harga komoditas bertahan tinggi sehingga menjadi penopang kinerja sektor pertambangan.

Peningkatan investasi di sektor pertambangan tersebut mendorong peningkatan produksi dan penjualan komoditas tambang, salah satunya pada PT. Aneka Tambang Tbk yang mulai beroperasi secara komersial pada 5 Juli 1968 melalui *merger* dari beberapa perusahaan pertambangan di Indonesia yang menghasilkan komoditas tunggal. PT. Aneka Tambang Tbk ialah salah satu anggota dari MIND ID (*Mining Industry Indonesia*), BUMN Holding Industri Pertambangan yang merupakan perusahaan pertambangan emas terbesar no. 1 di dunia yang terdiversifikasi dan terkonsolidasi yang mengarah pada ekspor secara vertikal.

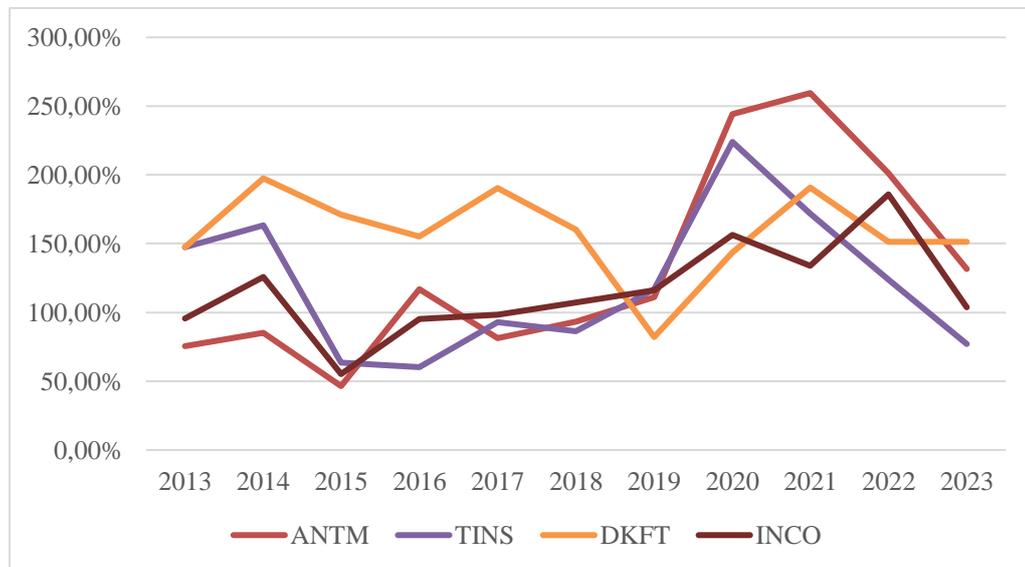
Berdasarkan hal tersebut, peneliti melakukan perbandingan pada beberapa perusahaan pertambangan dalam Sektor Barang Baku (B), Sub-sektor Barang Baku (B1), Industri Logam & Mineral (B14) dan Sub industri Logam & Mineral Lainnya (B146) untuk memberikan gambaran mendalam mengenai kinerja perusahaan tersebut. Perbandingan ini difokuskan pada aspek *Value of Firm* dengan menggunakan perhitungan *Price To Book Value (PBV)*.

Perusahaan-perusahaan pembanding tersebut diambil dari beberapa perusahaan yang terdapat dalam Sektor Barang Baku (B), Sub-sektor Barang Baku (B1), Industri Logam & Mineral (B14) dan Sub industri Logam & Mineral Lainnya (B146) yang sudah tercatat dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dan telah menjalankan IPO (*initial public offering*) dalam kurun waktu 10 tahun yang lalu serta dalam kurun periode yang sama.

Perusahaan-perusahaan pembanding yang didapatkan yaitu PT. Aneka Tambang Tbk (ANTM) 27 November 1997, PT. Central Omega Resources Tbk (DKFT) 21 November 1997, PT. Vale Indonesia Tbk (INCO) 16 Mei 1990, dan PT. Timah Tbk (TINS) 19 Oktober 1995. Perbandingan ini memberikan *insight* mengenai perusahaan mana yang sedang menghadapi permasalahan dalam *Value of Firm* dengan perhitungan *Price To Book Value (PBV)*. Hal ini bertujuan untuk mengetahui potensi masalah dan mengeksplorasi faktor-faktor tertentu yang dapat menjadi fokus perbaikan serta mendapatkan wawasan lebih lanjut mengenai sejauh mana manajer mampu mengelola sumber daya perusahaan.

Grafik perbandingan perusahaan pertambangan dalam Sektor Barang Baku (B), Sub-sektor Barang Baku (B1), Industri Logam & Mineral (B14) dan Sub industri Logam & Mineral Lainnya (B146) dapat memberikan gambaran dalam perolehan *Value of Firm* dengan perhitungan menggunakan *Price To Book Value (PBV)* pada beberapa tahun terakhir. Berikut hasil perbandingan dalam perolehan *Value of Firm* dengan menggunakan perhitungan *Price To Book Value (PBV)* di beberapa perusahaan pertambangan pada Sektor Barang Baku dan Industri Logam & Mineral.

**Grafik 1.1**  
**Grafik Perbandingan *Price to Book Value* pada Perusahaan Pertambangan Sektor Bahan Baku Industri Logam dan Mineral Periode 2013-2023**



Sumber: Data empiris yang diolah dari Laporan Tahunan Perusahaan Pertambangan Diakses pada 2024 dari (<https://www.idx.co.id/>)

Berdasarkan grafik diatas terlihat bahwa PT Aneka Tambang Tbk pernah mengalami penurunan *Price To Book Value* (PBV) yang paling rendah dan juga peningkatan *Price To Book Value* (PBV) yang paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain. Terjadinya penurunan dan peningkatan *Price To Book Value* (PBV) ini banyak dipengaruhi oleh beberapa faktor.

PT Aneka Tambang Tbk salah satu perusahaan tambang emas terbesar di Indonesia namun memiliki beberapa permasalahan baik secara internal maupun eksternal. Dilansir dari Kejaksaan Republik Indonesia pada Mei 2023, Kejaksaan Agung melalui Tim Jaksa Penyidik pada Direktorat Penyidikan Jaksa Agung Muda Bidang Tindak Pidana Khusus memeriksa 9 orang saksi terkait perkara dugaan tindak pidana korupsi pengelolaan kegiatan usaha komoditi emas tahun 2010-2022.

Secara internal fungsi pengawasan yang dilakukan dewan komisaris disoroti atas terseretnya PT Aneka Tambang Tbk dalam dugaan korupsi yang dimana secara eksternal menyebabkan kerugian negara ditaksir hingga Rp47,1 triliun. Tindakan yang dilakukan juga yakni modus korupsi dengan mengubah dan memalsukan status dokumen atau kode impor dari seharusnya impor emas batangan menjadi seolah-olah impor emas bongkahan atau setengah jadi. Periode waktu korupsi yang berlangsung cukup lama menunjukkan betapa lemahnya kerja pengawasan di PT. Aneka Tambang Tbk.

Tindak pidana korupsi merupakan kejahatan yang luar biasa (*extraordinary crime*). Menurut ajaran sosialis Karl Marx, kejahatan terkait dengan kondisi ekonomi, di mana kebutuhan ekonomi memicu kejahatan. Tindakan korupsi selalu terjadi dan dilakukan oleh kalangan menengah ke atas yang menunjukkan bahwa faktor ekonomi bukan satu-satunya penyebab kejahatan.

Penelitian yang dilakukan oleh penulis menjelaskan terkait hal penurunan dan peningkatan *Price To Book Value* (PBV) yang dialami oleh PT Aneka Tambang Tbk melalui analisis dua variabel terkait yaitu *Sales Growth* dan *Intellectual Capital*.

Pada zaman yang kian makin berkembang, perusahaan harus menunjukkan daya saing dalam pasar lokal maupun global yang dapat dicerminkan dari hasil perolehan perusahaan di masa dahulu dengan pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*). Kenaikan jumlah penjualan dari periode ke periode dapat mengindikasikan pertumbuhan perusahaan dalam jangka waktu tertentu yang dinilai sebagai perkembangan suatu usaha perusahaan.

Rasio pertumbuhan dapat diketahui dari beberapa hal seperti *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba per lembar saham, *dividen* perlembar saham dan harga pasar perlembar saham. *Sales Growth* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mengusahakan pertahanan suatu posisi ekonomi pada pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya (Kasmir, 2019). Kegiatan operasional perusahaan didalamnya terdapat prospek perkembangan dan pertumbuhan perusahaan yang sangat dibutuhkan karena dapat memberikan pengaruh kepada nilai perusahaan (*value of firm*).

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dapat berfungsi sebagai prediksi perolehan perusahaan di masa yang akan datang karena mempengaruhi besar kecilnya dana yang ditanamkan investor, tingkat *profit* perusahaan dan jumlah dana perusahaan untuk kegiatan operasi. Semakin tinggi nilai pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) maka akan semakin tinggi pula pendapatan perusahaan sehingga dapat melakukan suatu ekspansi usaha dan membuktikan pesatnya laba yang dihasilkan. Tingkat pertumbuhan penjualan yang meningkat juga menggambarkan perkembangan perusahaan yang baik dan berdampak pada pendapatan per saham yang akan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Yanti, 2021).

Menurut Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa sinyal atau tanda merupakan suatu petunjuk bagi investor sebagai langkah yang diambil manajemen perusahaan dalam menginformasikan tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dijadikan sebagai salah satu indikator dan sinyal untuk menilai kinerja pada perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang sebagai tempat investor berinvestasi.

Jika perusahaan dapat meraih pertumbuhan penjualan diatas rata-rata industri maka perusahaan tersebut dinilai sukses bersaing dalam pangsa pasar. Perusahaan yang sehat harus memiliki penjualan yang positif dari tahun ke tahun, karena penjualan merupakan hal penting yang dapat dijadikan penentu dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan (Budiman, 2018).

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya oleh peneliti terkait dengan hubungan variabel *Sales Growth* terhadap *Value of Firm* dengan perhitungan *Price To Book Value* (PBV) sehingga menimbulkan perbedaan hasil penelitian. Studi yang diteliti oleh Novi Yanti (2021), Ayu & Suyatmin (2022) dan Muhammad Ibrahim (2023) *Sales Growth* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap *value of firm*. Berbeda dengan beberapa studi yang dilakukan oleh Agustina (2018), Claudia & Anneke (2019) dan Karina & Kania (2020) *Sales Growth* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap *value of firm*.

Salah satu faktor dalam penilaian suatu perusahaan bukan hanya diketahui dari hal aktiva berwujud. Perusahaan harus meningkatkan *intangible asset* karena cara pandang kini telah berubah agar perusahaan dalam jangka waktu lama dapat dinilai lebih. Pelaku bisnis kini sudah mulai mengetahui dan meningkatkan kekayaan *intangible asset* agar dapat bersaing di era globalisasi. Pada zaman revolusi industri 4.0 “*cyber physical system*” kemajuan teknologi yang kini semakin pesat membuat perusahaan sulit bahkan tak bisa menghindarinya. Salah satu *intangible asset* suatu perusahaan yaitu *intellectual capital* sebagai aset tidak berwujud seperti sumber daya informasi, pengalaman dan wawasan berfungsi untuk menambah kemampuan bersaing serta dapat meningkatkan kinerja pada perusahaan (Silalahi, 2021).

Di Indonesia perkembangan *Intellectual Capital* didukung oleh pernyataan PSAK tentang Aktiva Tidak Berwujud No. 19 yang mendefinisikan sebagai aktiva non-moneter dapat dipastikan identitasnya serta tak berwujud nyata secara fisik dan pemakaiannya untuk memproduksi atau memberikan barang atau jasa, disewakan kepada pihak yang lain, dalam kepentingan administratif dan meliputi beberapa kategori seperti iptek, hak kekayaan intelektual, desain, implementasi sistem dan lisensi. (IAI, 2023). *Intellectual Capital* sebagai *intangible assets* dapat memberikan *value added* bagi perusahaan apabila dikelola dengan baik untuk kepentingan jangka panjang, karena sebagai tujuan para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen. *Intellectual capital* disebut sebagai alat dan metrik atau dinamakan *firm value* yang tersembunyi (Mayanti, 2022).

Komponen dalam *Intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki suatu perusahaan yang dapat menghasilkan *value added* karena menjadi faktor yang objektif dalam menggambarkan nilai keberhasilan bisnis serta kemampuan perusahaan dalam hal menciptakan nilai (*value creation*). Pengestimasi nilai pengetahuan dalam rangka mendapatkan nilai sesungguhnya maka peningkatan dan penggunaan pengetahuan baik akan lebih bermanfaat bagi perusahaan.

Menurut Pulic (2004) komponen *intellectual capital* dapat dikelompokkan kedalam tiga komponen utama yaitu *capital employed* (CE), *human capital* (HC) dan *structural capital* (SC). Kategori tersebut yakni pengetahuan yang berkaitan dengan karyawan/*human capital*, yang berkaitan dengan pelanggan/*customer capital* dan yang berkaitan dengan perusahaan/*structural capital* (Ulum, 2022).

Sumber daya *intangible* perusahaan mampu memudahkan dalam menciptakan keunggulan bersaing, menambah produktivitas dan nilai pasar seperti yang beracu pada *Resources Based Theory* yang dijadikan landasan teori variabel *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen untuk memanfaatkan potensi perusahaan agar terwujudnya orientasi *stakeholder* sesuai dengan *Stakeholder Theory*. Perusahaan dianjurkan untuk melaporkan aktivitas perusahaan agar tetap dalam batas norma sehingga pengakuan publik baik untuk peningkatan nilai perusahaan sesuai *Legitimacy Theory* sebagai landasan teori *Intellectual Capital* (Ulum, 2022).

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya oleh peneliti terkait dengan hubungan variabel *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm* dengan perhitungan *Price To Book Value (PBV)* sehingga menimbulkan perbedaan hasil penelitian. Studi yang diteliti oleh Siti Hannah (2022), Yuni Mayanti (2022) dan Jingga & Himmiyatul (2019) *Intellectual Capital* dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap *value of firm*. Berbeda dengan beberapa studi yang dilakukan oleh Afiani & Dinalestari (2021), Melsia & Novy (2021), Karina & Kania (2020) *Intellectual Capital* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap *value of firm*.

Penjelasan latar belakang di atas sebagai acuan, maka penulis tertarik untuk meneliti perubahan Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) sebagai variabel independen yang mempengaruhi dan menetapkan *Value of Firm* sebagai variabel dependen yang dalam penelitian ini direpresentasikan dengan nilai buku per lembar saham atau perhitungan *Price to Book Value (PBV)*.

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dijadikan variabel ( $X_1$ ) karena untuk melihat bagaimana peningkatan jumlah penjualan suatu perusahaan bergerak menambah *Value of Firm* PT. Aneka Tambang Tbk. Penulis juga mencoba meneliti Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) menjadi variabel ( $X_2$ ) untuk mengetahui kemampuan perusahaan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki agar menambah *Value of Firm* dari PT. Aneka Tambang Tbk. Berikut merupakan perolehan data perkembangan *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm* menggunakan perhitungan *Price To Book Value* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023.

**Tabel 1.1**  
**Data Tahunan *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan *Price to Book Value***  
**PT. Aneka Tambang Tbk Periode 2013-2023**

<i>Year</i>	<i>Sales Growth (%)</i>		<i>Intellectual Capital</i>		<i>Price To Book Value</i>	
2013	8,12		1,67		0,75	
2014	-16,62	↓	-2,37	↓	0,85	↑
2015	11,79	↑	2,51	↑	0,46	↓
2016	-13,53	↓	1,23	↓	1,16	↑
2017	38,96	↑	1,20	↓	0,81	↓
2018	99,48	↑	2,40	↑	0,93	↑
2019	29,62	↓	1,07	↓	1,11	↑
2020	-16,34	↓	1,98	↑	2,44	↑
2021	40,45	↑	2,56	↑	2,59	↑
2022	19,47	↓	3,69	↑	2,01	↓
2023	-10,63	↓	3,05	↓	1,31	↓

Sumber: Data empiris yang diolah dari Laporan Tahunan PT. Aneka Tambang Tbk  
Diakses pada 2024 dari (<https://www.antam.com/>)

Berdasarkan data dari Laporan Keuangan pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023 dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan *Price To Book Value* terjadi beberapa fluktuasi yang signifikan adanya.

Pada tahun 2014 *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* mengalami penurunan signifikan serta adanya kenaikan pada *Price to Book Value*. Penurunan yang dialami *Sales Growth* dari 8,12% menjadi -16,62%, penurunan yang dialami *Intellectual Capital* dari 1,67 menjadi -2,37. *Price to Book Value* justru terjadi kenaikan sebesar 0,10 dari tahun sebelumnya menjadi 0,85.

Pada tahun 2015, *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* kembali mengalami kenaikan, seperti *Sales Growth* naik menjadi 11,79% dan *Intellectual Capital* naik ke angka 2,51 namun berbeda dengan *Price to Book Value* yang terjadi penurunan yang signifikan sebesar 0,39 dari tahun sebelumnya menjadi 0,46.

Pada tahun 2016, *Price to Book Value* telah mengalami kenaikan signifikan dari tahun 2015 menjadi 1,16 di lain sisi *Sales Growth* terjadi penurunan menjadi -13,53% sedangkan *Intellectual Capital* didapati adanya penurunan dari tahun 2015 pada angka 1,23.

Pada tahun 2017 terjadi kenaikan pada *Sales Growth* menjadi 38,96% berbeda dengan yang *Intellectual Capital* mengalami penurunan menjadi 1,20 sementara itu *Price to Book Value* telah menunjukkan penurunan sebesar 0,35 dari tahun sebelumnya, yakni dari 1,16 ke angka 0,81.

Pada tahun 2018 mengalami kenaikan pada *Sales Growth* menjadi 99,48% sama dengan yang terjadi pada *Intellectual Capital* mengalami kenaikan menjadi 2,40 sedangkan *Price to Book Value* menunjukkan kenaikan sebesar 0,12 dari tahun sebelumnya, yakni dari 0,81 ke angka 0,93.

Pada tahun 2019 mengalami penurunan pada *Sales Growth* menjadi 29,62% sama dengan yang terjadi pada *Intellectual Capital* terjadi penurunan menjadi 1,07 yakni turun sebesar 1,33 dari tahun sebelumnya, sementara itu *Price to Book Value* telah menunjukkan kenaikan sebesar 0,18 dari tahun sebelumnya, yakni dari 0,93 ke angka 1,11.

Pada tahun 2020 mengalami penurunan pada *Sales Growth* menjadi -16.34% berbeda dengan *Intellectual Capital* mengalami kenaikan menjadi 1,98 dari tahun lalu sedangkan *Price to Book Value* yang telah menunjukkan kenaikan sebesar 1,33 dari tahun sebelumnya, yakni dari 1,11 ke angka 2,44.

Pada tahun 2021 *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* pun *Price to Book Value* masing-masing terjadi kenaikan. Kenaikan yang terjadi pada *Sales Growth* dari -16.34% menjadi 40,45%, Kenaikan yang dialami *Intellectual Capital* dari 1,98 menjadi 2,56 dan penurunan terjadi pada *Price to Book Value* dari 2,44 menjadi 2,59.

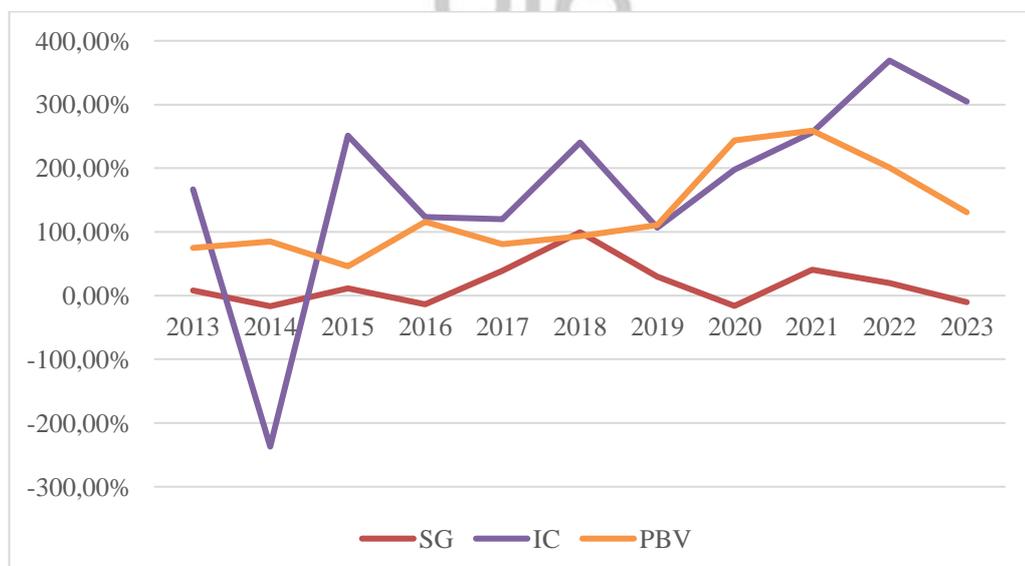
Pada tahun 2022, *Sales Growth* terjadi penurunan yang signifikan menjadi 19,47%, sementara itu adanya kenaikan pada *Intellectual Capital* menjadi 3,69 namun disisi lain *Price to Book Value* terjadi penurunan sebesar 0,58 dari tahun sebelumnya menjadi 2,01.

Pada tahun 2023, *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan *Price to Book Value* ketiganya terjadi penurunan signifikan. *Sales Growth* mengalami penurunan menjadi -10,63% diikuti dengan penurunan *Intellectual Capital* menjadi 3,05 dan penurunan *Price to Book Value* sebesar 1,31.

Penjelasan uraian di atas membuat peneliti melihat adanya perubahan dalam *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan *Price to Book Value* pada PT. Aneka Tambang Tbk. Teori mengatakan bahwa jika *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terdapat kenaikan maka *Price to Book Value* juga akan terdapat kenaikan dan begitupun sebaliknya. Laporan keuangan PT. Aneka Tambang Tbk sebagai hasil dari analisis hubungan antar variabel, terlihat bahwa hanya tahun 2018, 2021 dan 2023 yang memenuhi teori saat ini. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang komponen-komponen yang dapat memengaruhi ketidaksesuaian tersebut.

Peneliti menyajikan uraian dalam bentuk grafik agar memudahkan dalam mengidentifikasi perkembangan *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan *Price to Book Value* pada PT. Aneka Tambang Tbk Periode 2013-2023.

**Grafik 1.2**  
**Perkembangan *Sales Growth*, *Intellectual Capital* dan *Price to Book Value* pada PT. Aneka Tambang Tbk Periode 2013-2023**



Sumber: Data empiris yang diolah dari Laporan Tahunan PT. Aneka Tambang Tbk  
Diakses pada 2024 dari (<https://www.antam.com/>)

Berdasarkan data grafik di atas, terlihat beberapa perbedaan teori pada tahun 2014, 2016 dan 2019 dimana *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* mengalami penurunan namun *Price To Book Value* mengalami kenaikan. Pada tahun 2015, *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terjadi adanya kenaikan namun *Price To Book Value* terjadi penurunan. Pada tahun 2017 *Intellectual Capital* dan *Price To Book Value* mengalami penurunan namun *Sales Growth* mengalami kenaikan. Pada tahun 2020 *Intellectual Capital* dan *Price To Book Value* mengalami kenaikan namun *Sales Growth* terjadi adanya penurunan. Pada tahun 2022 *Intellectual Capital* mengalami kenaikan namun *Sales Growth* dan *Price To Book Value* terjadi penurunan.

Ditemukan terus dan berulang permasalahan pada setiap tahun dan terjadi pada setiap waktu antara Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) dan *Value of Firm* yang direpresentasikan dengan *Price to Book Value*. Terjadinya peningkatan yang selalu diikuti dengan penurunan bergantian, namun tidak memersamai dengan adanya perubahan yang searah bahwa Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) serta *Value of Firm* sama-sama dapat memberikan pengaruh positif dalam peningkatan *Value of Firm* sesuai dengan adanya teori. Pemaparan yang telah dijelaskan dapat menggambarkan bahwa kenaikan Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dan Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) tidak selalu akan menghasilkan kenaikan juga pada *Value of Firm* yang dalam hal ini direpresentasikan dengan perhitungan *Price to Book Value* dan begitupun sebaliknya.

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti menentukan permasalahan yang meliputi beberapa aspek. Pertama, *Price to Book Value* PT Aneka Tambang Tbk mengalami penurunan paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya, yang mencapai 0,46 sehingga persepsi pasar yang negatif tentang prospek perusahaan. Kedua, terjadinya penurunan pertumbuhan penjualan di perusahaan yang mencapai -16,62%, hal tersebut membuat pendapatan perusahaan akan tumbuh lebih lambat atau bahkan menurun, sehingga *trust* investor akan memudar dan kesejahteraan pemegang saham tidak tercapai. Ketiga, permasalahan perusahaan terkait tindakan korupsi yang merugikan negara sebesar Rp47,1 triliun, sehingga pemanfaatan sumber daya yang ada dinilai kurang kompeten dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

Permasalahan ini mencakup berbagai aspek yang secara keseluruhan mempengaruhi nilai perusahaan. Penurunan *Price To Book Value*, penurunan yang terjadi pada *Sales Growth* dan kasus tindak korupsi pengelolaan komoditas emas yang mencerminkan pemberdayaan sumber daya perusahaan dan semuanya saling berkaitan sehingga memerlukan perhatian khusus serta perencanaan strategis untuk mengatasi permasalahan yang dihadapi perusahaan.

Merujuk pada permasalahan diatas, dapat dikatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan yaitu apabila pertumbuhan penjualan suatu perusahaan memiliki peningkatan yang signifikan dan pemanfaatan sumber daya suatu perusahaan dimaksimalkan dengan baik, sehingga keduanya akan mempengaruhi perolehan kenaikan pada *value of firm* dengan perhitungan menggunakan *Price To Book Value* (PBV).

Berdasarkan permasalahan yang dipaparkan, penulis terkesan untuk meneliti lebih lanjut mengenai “*Pengaruh Sales Growth dan Intellectual Capital Terhadap Value of Firm (Price To Book Value) pada Perusahaan yang Tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi di PT. Aneka Tambang Tbk Periode 2013-2023)*”.

### **B. Rumusan Masalah**

Didasarkan dari uraian latar belakang tersebut, maka dalam penelitian ini peneliti merumuskan beberapa masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* secara parsial terhadap *Value of Firm (Price to Book Value)* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023?
2. Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital* secara parsial terhadap *Value of Firm (Price to Book Value)* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023?
3. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* secara simultan terhadap *Value of Firm (Price to Book Value)* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023?

### **C. Tujuan Penelitian**

Didasarkan dari uraian rumusan masalah tersebut, maka dalam penelitian ini peneliti mempunyai tujuan penelitian sebagai berikut :

1. Mengetahui pengaruh *Sales Growth* secara parsial terhadap *Value of Firm (Price to Book Value)* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023.

2. Mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* secara parsial terhadap *Value of Firm (Price to Book Value)* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023.
3. Mengetahui pengaruh *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* secara simultan terhadap *Value of Firm (Price to Book Value)* pada PT. Aneka Tambang Tbk periode 2013-2023.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Didasarkan dari uraian rumusan masalah serta tujuan penelitian diatas, maka dalam penelitian ini peneliti berharap dapat memberikan manfaat secara teoritis dan praktis yaitu:

1. Manfaat secara Teoritis

Dalam penelitian ini peneliti berharap dapat memberikan manfaat secara teoritis diantaranya sebagai berikut:

- a. Menciptakan referensi untuk penelitian selanjutnya dengan mengkaji pengaruh dari setiap variabel yang diteliti yaitu *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm (Price To Book Value)*.
- b. Memperkuat penelitian-penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh antara variabel *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm (Price To Book Value)*.
- c. Mendeskripsikan pengaruh antara variabel *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm (Price To Book Value)*.
- d. Mengembangkan konsep dan teori terkait dengan variabel *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm (Price To Book Value)*.

## 2. Manfaat secara Praktis

Dalam penelitian ini peneliti berharap dapat memberikan manfaat secara praktis diantaranya sebagai berikut:

### a. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat menjadi referensi untuk tindakan strategis dan pertimbangan yang diperlukan untuk menghasilkan keuntungan bisnis serta dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

### b. Bagi Investor

Diharapkan dapat dijadikan informasi dan bahan pertimbangan tentang prospek nilai perusahaan untuk referensi. Hal ini dapat memudahkan dalam menentukan perusahaan tempat investasi yang diperjualbelikan pada Bursa Efek Indonesia terutama Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI).

### c. Bagi Penulis

Diperlukan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (SE) di Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Gunung Djati Bandung.

### d. Bagi Akademisi

Diharapkan dapat membantu pengembangan bidang keilmuan dan digunakan sebagai referensi untuk bahan pembelajaran akademis.

### e. Bagi Peneliti Lain

Diharapkan dapat memberikan peneliti lain lebih banyak wawasan dan pemahaman tentang *Sales Growth* dan *Intellectual Capital* terhadap *Value of Firm (Price To Book Value)*.