

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Bisnis *property and real estate* merupakan kegiatan usaha yang dijalankan oleh individu maupun badan usaha yang bergerak dalam bidang kepemilikan aset properti. Aset tersebut dapat berupa tanah, bangunan, serta sarana dan prasarana yang secara fungsional merupakan satu kesatuan. Investasi di sektor *property and real estate* dianggap sebagai salah satu bentuk investasi yang potensial karena memiliki karakteristik jangka panjang (Dimas, W. P., 2021). Dalam konteks pengambilan keputusan investasi, salah satu faktor utama yang menjadi perhatian investor sebelum menanamkan modal adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan, daya saingnya di pasar, dan kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang. Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai yang baik dan prospek pertumbuhan yang kuat, sehingga nilai perusahaan berperan penting dalam menarik minat investor di sektor ini. Oleh karena itu, tidak mengherankan apabila banyak investor menunjukkan minat untuk menanamkan modal pada perusahaan yang bergerak di sektor *property and real estate*.

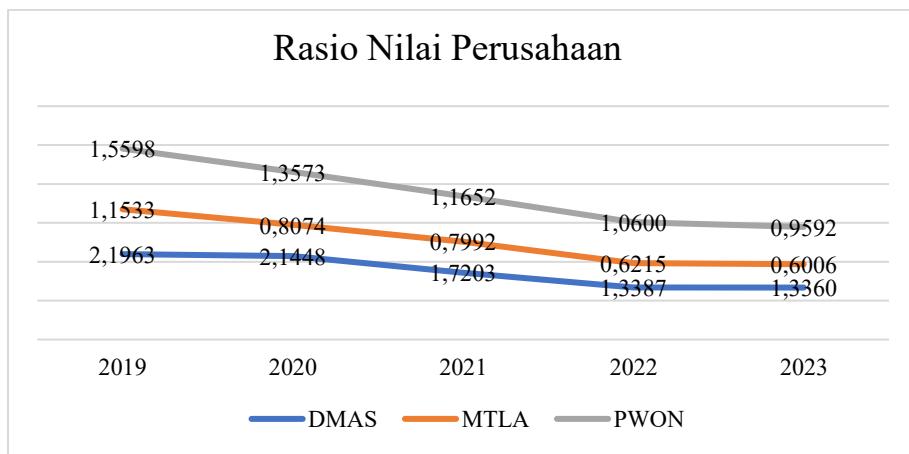
Menurut laporan *Property Outlook*, (2023) dari 99 Group, rumah terjual sebesar 27,3%, sementara nilai penjualan mengalami lonjakan sebesar 69,0%. Hal ini bisa dikaitkan dengan pemulihan ekonomi pasca-pandemi, di mana pelonggaran protokol kesehatan dan stimulus pemerintah, seperti insentif pajak dan suku bunga rendah, mendorong permintaan yang tinggi. Kemudian, pada

tahun 2022 data dari 99 Group, yang merupakan induk dari platform *property* seperti 99.co dan Rumah123.com, mengalami penurunan dalam suplai dan harga rumah tapak sekunder di Indonesia. Pertumbuhan suplai mengalami penurunan hingga mencapai 30,1% secara tahunan (year on year/YoY), dan rumah terjual juga mengalami penurunan yang signifikan sebesar 2,4% YoY. Ini dikarenakan ketidakpastian ekonomi global dan domestik, serta kekhawatiran tentang inflasi yang meningkat.

Kombinasi dari peningkatan unit terjual dan nilai penjualan di tahun 2023, mengalami lonjakan penjualan dan nilai *property* yang berkontribusi positif terhadap kapitalisasi pasar perusahaan-perusahaan *property*. Sebaliknya, penurunan kinerja pada tahun 2022 dapat mengakibatkan penurunan nilai saham dan kapitalisasi pasar perusahaan-perusahaan tersebut. Investor cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi di tengah ketidakpastian ekonomi, yang dapat mempengaruhi arus modal ke sektor *property*. Secara keseluruhan, pergerakan pasar *property* yang dinamis mencerminkan kondisi ekonomi yang lebih luas dan kebijakan pemerintah yang mempengaruhi keputusan investasi dan kepercayaan konsumen yang semakin meningkat terhadap investasi di sektor *property* (Sumber: <https://www.marketeers.com>, 2023).

Fluktuasi penjualan dan harga *property* sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi *financial* dan *non-financial* untuk meningkatkan nilai perusahaan demi keberlangsungan jangka panjang. Peningkatan nilai perusahaan memiliki peran yang sangat krusial, karena secara langsung berkaitan dengan peningkatan kesejahteraan para pemegang

saham, yang merupakan tujuan utama dari kegiatan operasional perusahaan (Pratami, Y., & Jamil, P. C., 2021). Meskipun demikian, nilai perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor *property and real estate* serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 hingga 2023 menunjukkan tren penurunan yang cukup signifikan. Untuk menggambarkan kondisi tersebut, berikut disajikan grafik yang memperlihatkan perbandingan nilai perusahaan *property and real estate* di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut.



Gambar 1.1. Rasio Nilai Perusahaan *Property and Real Estate*

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Data diolah peneliti, 2025)

Dari grafik di atas, menunjukkan rasio nilai perusahaan untuk beberapa perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023. Puradelta Lestari Tbk, Metropolitan Land Tbk. dan Pakuwon Jati Tbk mengalami penurunan rasio nilai perusahaan secara berturut-turut pada tahun 2019-2023. Penurunan ini mencerminkan adanya perubahan dalam persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal, seperti kebijakan ekonomi dan dinamika pasar *property*.

Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi tantangan besar dalam mempertahankan nilai pasarnya, yang mungkin disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi atau kinerja keuangan yang kurang optimal. Secara keseluruhan, penurunan rasio nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, termasuk kondisi ekonomi, strategi perusahaan, dan dinamika pasar yang berubah. Dengan demikian, penting untuk mengkaji berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam sektor ini guna memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai pola pergerakan nilai serta prospek jangka panjangnya.

Dari beberapa peneliti sebelumnya variabel yang digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan antara lain *intellectual capital*, *investment opportunity set*, *risk business*, kebijakan deviden, *intellectual capital disclosure*, *company grow* dan *profit quality* (Agustin et al, 2023) ; (Ardhiestadion & Suzan, 2024) ; (Berlin, 2023) ; (Irawati et al, 2019) dan (Fitri et al, 2023). Dalam penelitian ini, penulis hanya menggunakan variabel *intellectual capital*, *investment opportunity set*, risiko bisnis dan *corporate social responsibility*.

Salah satu faktor utama yang digunakan dalam mengestimasi nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* merujuk pada pengetahuan yang dapat dikonversi menjadi nilai ekonomi, yang mencakup kombinasi dari keterampilan, pengetahuan, hubungan dengan pelanggan, kapabilitas, informasi, basis data, temuan-temuan, serta struktur organisasi. *Intellectual capital* ini bermanfaat untuk meningkatkan kinerja perusahaan, nilai perusahaan, serta aset tak berwujudnya. *Intellectual capital*, yang mencakup aset

tidak berwujud seperti pengetahuan, keterampilan, dan inovasi, berperan sebagai pendorong utama dalam menciptakan nilai bagi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengelolaan *intellectual capital* yang dilakukan secara efektif dapat memperkuat keunggulan kompetitif perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan.

Beberapa studi sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Agustin et al. (2023), Adelina dan Arza (2021), Pertiwi et al. (2020), serta Nurwulandari dan Djaya (2021), mengindikasikan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruhnya tidak signifikan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki *intellectual capital* dalam jumlah lebih besar cenderung dihargai lebih tinggi oleh para investor, karena dianggap memiliki potensi unggul melalui aset intelektualnya. Investor biasanya memberikan penilaian lebih kepada perusahaan yang dinilai mampu mengelola dan mengembangkan sumber daya intelektual dengan baik. Namun, hasil yang bertentangan disampaikan oleh Ardhiestadion dan Suzan (2024), yang menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin terjadi karena sifat *intellectual capital* yang bersifat *intangible*, sehingga menyulitkan pengukuran secara pasti dan tidak mudah dijelaskan dalam bentuk yang konkret.

Faktor kedua yang memiliki potensi signifikan dalam mengestimasi nilai perusahaan adalah *Investment Opportunity Set* (IOS). IOS merujuk pada kumpulan peluang investasi yang dimiliki perusahaan, yang bergantung pada pengeluaran pada periode berjalan maupun di masa mendatang, dengan tujuan

utama untuk mengoptimalkan kapitalisasi perusahaan. IOS mencerminkan keseluruhan mencerminkan perpaduan antara aset *eksisting* dan berbagai peluang investasi potensial di masa depan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pemanfaatan IOS secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang serta menarik perhatian investor yang mempertimbangkan prospek pertumbuhan dan keberlanjutan perusahaan di masa yang akan datang.

Riset sebelumnya oleh Agustin, D. T., et al. (2023); Ardhiestadion dan Suzan (2024); Wahyudi (2022); serta Nurwulandari dan Djaya (2021) menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan secara empiris antara *Investment Opportunity Set* (IOS) dengan nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pertumbuhan aset atau kekayaan cenderung lebih sering terjadi pada perusahaan yang secara aktif melakukan investasi. Sebaliknya, penelitian oleh Alamsyah dan Malanua (2021) memberikan hasil yang berbeda, dimana IOS tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan dalam konteks penelitian ini. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pengeluaran modal yang tinggi tidak selalu diikuti oleh peningkatan produktivitas atau pertumbuhan perusahaan sesuai dengan yang diharapkan.

Faktor ketiga yang memiliki potensi untuk memengaruhi nilai perusahaan adalah risiko bisnis. Risiko bisnis merupakan salah satu tantangan utama yang mucul pada perusahaan selama proses pelaksanaan operasionalnya, yang mengacu pada kemungkinan perusahaan mengalami ketidakmampuan dalam membiayai aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis tinggi umumnya mendapatkan persepsi negatif dari para investor, yang pada akhirnya

menurunkan nilai perusahaan. Risiko bisnis mencakup ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam mencapai keuntungan yang diharapkan, serta potensi kerugian yang mungkin terjadi akibat faktor-faktor eksternal dan internal.

Penelitian sebelumnya mengenai risiko bisnis dan hubungannya dengan nilai perusahaan oleh Agustin et al. (2023) dan Irawati et al. (2019) menunjukkan bahwa risiko bisnis memberikan dampak positif pada kapitalisasi pasar perusahaan, karena risiko bisnis dapat membuka peluang pertumbuhan yang lebih besar. Perusahaan yang mampu mengelola risiko secara efektif sering kali menarik perhatian investor, meningkatkan kepercayaan, dan membuka peluang profitabilitas yang lebih tinggi. Namun, temuan berbeda ditemukan oleh Alamsyah & Malanua (2021) ; Berlin et al, (2023) dan Pitri et al, (2023) bahwa risiko bisnis memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun risiko yang tinggi dapat meningkatkan potensi kebangkrutan, perusahaan yang menghadapi risiko tersebut cenderung menghindari penggunaan utang berlebih untuk mendanai asetnya.

Corporate Social Responsibility (CSR) juga salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. CSR merupakan manifestasi tanggung jawab perusahaan terhadap seluruh pemangku kepentingan, baik yang berada di lingkungan sosial maupun lingkungan hidup, yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan. Saat ini, perusahaan tidak sekadar dituntut untuk fokus pada tanggung jawab finansial semata, selain itu harus mengakomodasi tanggung jawab dalam tiga dimensi utama, yaitu keuangan, lingkungan, dan sosial. Ketika perusahaan aktif dalam melaksanakan tanggung jawab sosialnya, hal ini dapat

menciptakan persepsi positif di kalangan pemangku kepentingan, termasuk investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Alamsyah dan Malanua (2021); Berlin et al. (2023); Wahyudi (2022); serta Pitri et al. (2023) menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin baik penerapan CSR oleh suatu perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut cenderung meningkat. Namun, hasil berbeda diperoleh dari penelitian Adelina dan Arza (2021), yang menyatakan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor lebih memprioritaskan aspek finansial dan fisik yang berdampak langsung pada profitabilitas jangka pendek.

Berdasarkan fenomena pada perusahaan *property and real estate* dan research gap di atas, maka penulis tertarik untuk mengkaji ulang *intellectual capital*, *investment opportunity set*, risiko bisnis dan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan, karena terdapat temuan yang berbeda. Oleh karena itu, maka topik mengenai “**Pengaruh Intellectual capital, Investment Opportunity Set, Risiko Bisnis Dan Corporate social responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**” menarik untuk diteliti.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *intellectual capital* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *investment opportunity set* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah risiko bisnis memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *corporate social responsibility* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh risiko bisnis terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk menganalisis pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Mengacu pada pertanyaan penelitian dan tujuan penelitian yang telah dikemukakan, manfaat dari penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Dari penelitian ini, manfaat teoritis yang dapat diambil adalah :

1. Sebagai tambahan pengetahuan bagi peneliti dan referensi dalam memperluas wawasan untuk menambahkan ilmu pengetahuan khususnya tentang manajemen keuangan yang berhubungan dengan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini merupakan bentuk pembelajaran dan latihan atas teori yang diperoleh, dan diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan sehingga mampu menambah pengalaman, wawasan serta pengetahuan.

1.4.2. Manfaat Praktis

Dari penelitian ini, manfaat praktis yang dapat diambil adalah :

1. Sebagai bahan masukan yang dapat digunakan untuk memperoleh informasi tambahan mengenai *intellectual capital*, *investment opportunity set*, risiko bisnis dan *corporate social responsibility* sebagai permasalahannya.
2. Sebagai hasil karya dalam menambah wawasan yang dapat berfungsi sebagai bahan acuan tambahan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dalam merumuskan kebijakan atau langkah strategis di masa depan.

BAB 2

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1. *Stakeholder Theory*

Freeman (1983) menyatakan bahwa *stakeholder* merupakan setiap kelompok, baik dari lingkungan internal maupun eksternal perusahaan yang memiliki peran untuk menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Teori *stakeholder* bertujuan untuk membantu manajer korporasi dalam memahami dinamika hubungan dengan para *stakeholder*. Selain itu, teori ini juga bertujuan untuk mendorong pengelolaan situasi perusahaan secara lebih efektif. Dalam cakupan yang lebih kompleks, teori *stakeholder* berfungsi sebagai panduan strategis bagi manajemen korporasi untuk meningkatkan nilai dari kegiatan perusahaan serta meminimalisasi potensi kerugian yang dapat dialami oleh para *stakeholder* (Ulum, 2009).

Untuk memahami keterkaitan *intellectual capital* dan nilai perusahaan, teori *stakeholder* dapat ditinjau dari dua perspektif, yaitu perspektif etika dan perspektif manajerial. Dari sisi etika, teori ini menegaskan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak yang sama untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, sehingga manajer memiliki tanggung jawab untuk mengelola perusahaan demi kepentingan semua *stakeholder* (Deegan, 2004). Sementara itu, dari perspektif manajerial, pengaruh *stakeholder* terhadap pengambilan keputusan manajerial bergantung pada tingkat kontrol yang dimiliki oleh *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan oleh organisasi (Watts & Zimmerman, 1990).