

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Seiring berjalannya waktu, pertumbuhan jumlah perusahaan sektor properti dan *real estate* terus meningkat setiap tahunnya. Akan tetapi, perusahaan sektor properti dan *real estate* menunjukkan perkembangan kinerja keuangan yang lambat dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh kebijakan baru yang dibuat pemerintah berupa PSAK 72 tahun 2017 dan jangka waktu yang cukup lama dalam penyelesaian suatu proyek properti. Demi meningkatkan kegiatan dan ekspansi bisnis, setiap perusahaan membutuhkan dukungan dan tambahan dana untuk mendukung hal tersebut. Alternatif yang bisa dilakukan perusahaan adalah dengan menjadi perusahaan publik atau *go public* yang memperjual belikan saham perusahaan kepada pihak eksternal.

Perusahaan sektor properti dan *real estate* merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang penyediaan sebuah properti dalam bentuk lahan, bangunan, sarana, dan prasarana (Ramadhanty & Majidah, 2022). Perusahaan sektor properti dan *real estate* aktif dalam pembangunan properti yang diperlukan dalam kebutuhan bisnis seperti perkantoran, gudang penyimpanan barang dan pasar-pasar. Tidak hanya itu, pabrik-pabrik yang ada di kawasan industri juga merupakan bangunan lainnya yang dihasilkan oleh perusahaan sektor properti dan *real estate*. Keberadaan sektor properti dan *real estate* dinilai sangat penting untuk perkembangan perekonomian Indonesia kedepannya, sebab peran dari sektor properti dan *real estate* adalah menyediakan bangunan-bangunan seperti perumahan, bangunan bisnis, dan bangunan industri, sehingga dapat menjadi hal yang menjembatani pertemuan antara pedagang dan pembeli.

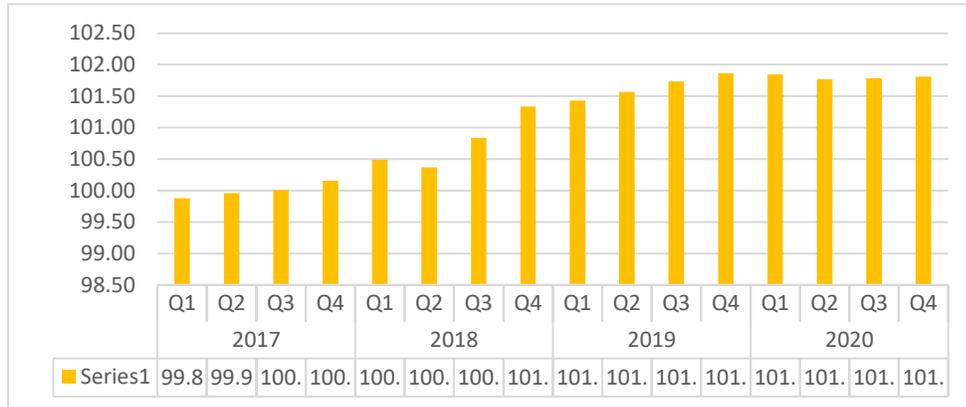
Sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang memiliki karakter dan keunikan yang berbeda dibandingkan sektor-sektor lainnya yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Karakter sektor properti dan *real estate* disebutkan dalam PSAK 72 tahun 2017 tentang “Pendapatan dari Kontrak dengan Pelanggan”. Dalam PSAK 72

tahun 2017 dijelaskan bahwa sektor properti dan *real estate* dapat mengakui pendapatan ketika entitas telah menyelesaikan suatu kewajiban pelaksanaan. Hal ini tentunya akan mempengaruhi kinerja keuangan yang dihasilkan oleh sektor properti.

Keunikan sektor properti dan *real estate* adalah salah satu produknya yaitu rumah merupakan kebutuhan pokok atau mendasar yang harus dipenuhi setiap manusia (Ayuningtyas & Astuti, 2018). Maka dari itu, sudah dipastikan bahwa masyarakat akan membutuhkan dan membeli produk dari sektor properti dan *real estate*. Mengutip berita yang diterbitkan oleh www.beritasatu.com, Suhariyanto selaku kepala BPS memberikan penjelasan bahwa laju pertumbuhan penduduk Indonesia pada kurun waktu 2010-2020 sebesar 1,25%. Dengan kondisi penduduk yang terus bertumbuh, tentunya permintaan dan penawaran terhadap produk sektor properti dan *real estate* akan meningkat.

Penulis menggunakan objek penelitian perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020. Alasan penulis memilih sektor properti dan *real estate* sebagai objek penelitian adalah karena sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang menghasilkan kebutuhan pokok bagi seluruh masyarakat. Hal ini tercermin dari keunikan sektor properti dan *real estate* berupa produk-produk dari sektor properti dan *real estate* yang menjadi kebutuhan primer setiap masyarakat.

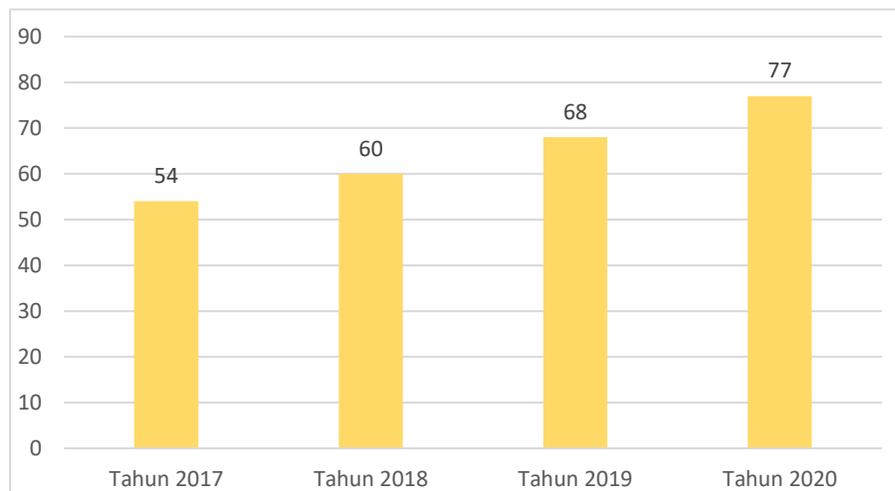
Pada penelitian ini akan diperlihatkan perkembangan sektor properti dan *real estate* melalui perkembangan indeks permintaan properti komersial, jumlah perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan pada tahun 2017 – 2020.



Gambar 1.1 Perkembangan Indeks Permintaan Properti Komersial di Indonesia

Sumber: Bank Indonesia

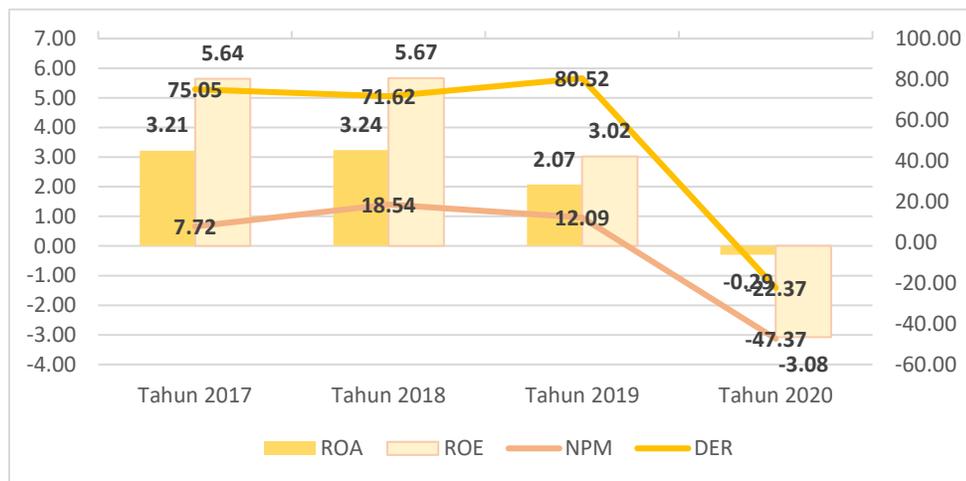
Pada Gambar 1.1 diperlihatkan permintaan properti komersial di Indonesia mulai tahun 2017. Dapat dilihat pada gambar tersebut bahwa permintaan properti komersial memiliki kecenderungan yang meningkat setiap tahunnya, meskipun sempat terlihat menurun pada triwulan ke-2 2018, permintaan properti terus meningkat setelahnya. Hal ini menandakan bahwa properti merupakan kebutuhan setiap warga negara Indonesia yang akan terus meningkat seiring dengan pertumbuhan penduduknya. Jika dilihat kembali, permintaan properti pada awal tahun 2020 terlihat menurun. Hal ini disebabkan oleh pandemi covid-19 yang menyebabkan ekonomi Indonesia menjadi tidak stabil, sehingga menyebabkan daya beli masyarakat menurun.



Gambar 1.2 Perkembangan Jumlah Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Gambar 1.2 menunjukkan perkembangan jumlah perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Jumlah perusahaan properti dan *real estate* pada tahun 2017 sebanyak 54, dan pada tahun 2020 menjadi sebanyak 77 perusahaan. Dapat dilihat pada sektor properti dan *real estate* mengalami peningkatan yang tergambar dari jumlah perusahaan yang bertumbuh setiap tahunnya. Meningkatnya aktivitas investasi akan berjalan seiringan dengan meningkatnya tanggung jawab yang dimiliki perusahaan dalam menyejahterakan investor.



Gambar 1.3 Rata-Rata Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate (%)

Sumber: Data diolah Penulis (2021)

Gambar 1.3 menunjukkan sektor properti dan *real estate* mengalami perlambatan dan kecenderungan menurun sejak tahun 2018. Dapat dilihat sejak tahun 2018, penurunan ROA dan ROE sektor properti dan *real estate* menunjukkan bahwa aset dan modal yang dimiliki perusahaan sektor properti dan *real estate* kurang efisien dalam menghasilkan pendapatan perusahaan, sehingga hal ini juga memberikan dampak langsung pada perolehan NPM sektor properti dan *real estate*. Hal ini disebabkan karena sebagian besar perusahaan pada sektor properti dan *real estate* pada periode 2018-2019 mengalami penurunan pendapatan perusahaan. Pada Gambar 1.3 DER sektor properti dan *real estate* dapat dinilai fluktuatif, pada tahun 2019 mengalami

kecenderungan peningkatan dan pada tahun berikutnya mengalami penurunan yang sangat signifikan. Hal ini disebabkan oleh aktivitas bisnis yang mulai menurun pada tahun 2020 sejak memasuki masa pandemi *covid19*. Gambar 1.3 memperlihatkan bahwa sektor properti dan *real estate* merupakan sektor yang memiliki risiko keuangan yang tinggi. Hal inilah yang dapat menjadi perhatian apakah profitabilitas dan risiko keuangan berdampak pada nilai perusahaan? Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian di Bursa Efek Indonesia pada nilai perusahaan sektor properti dan *real estate*.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Tujuan perusahaan adalah mendapatkan keuntungan untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham yang digambarkan melalui pergerakan dan perkembangan nilai perusahaan setiap periodenya. Nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaannya, yang memiliki hubungan yang erat dengan harga saham perusahaan (Indrarini, 2019: 2). Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik, merupakan perusahaan yang dianggap mampu meningkatkan kinerjanya. Tingginya nilai perusahaan dapat digunakan untuk menilai kinerja dan mengestimasi prospek perusahaan tersebut di masa mendatang (Fadilah & Afriyenti, 2020). Nilai perusahaan menjadi komponen penting pada suatu perusahaan, sebab tingginya nilai perusahaan mengindikasikan tingginya kesejahteraan pemegang sahamnya. Nilai perusahaan yang baik dapat meyakinkan calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan (Mayoriza & Majidah, 2018). Dengan demikian, nilai perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Teori sinyal adalah tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk mendapatkan perhatian investor dan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek kedepannya (Brigham & Joel F. Houston, 2019: 500; Fauziah, 2017: 11). (Brigham & Joel F. Houston, 2019: 500) menyatakan bahwa ketika perusahaan mencari modal dengan menjual sahamnya akan menimbulkan sinyal negatif terhadap investor. Perusahaan yang menjual sahamnya menandakan

bahwa prospek perusahaan kedepannya buruk. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik kedepannya, cenderung memilih hutang untuk pendanaan dibandingkan penjualan saham, sebab manajemen perusahaan percaya bahwa perusahaan memiliki peluang dan sanggup menanggung konsekuensi yang ditimbulkan atas penerbitan hutang. Informasi yang diberikan perusahaan merupakan hal yang penting, sebab informasi yang diberikan akan berpengaruh terhadap keputusan investasi dan pendanaan pihak eksternal.

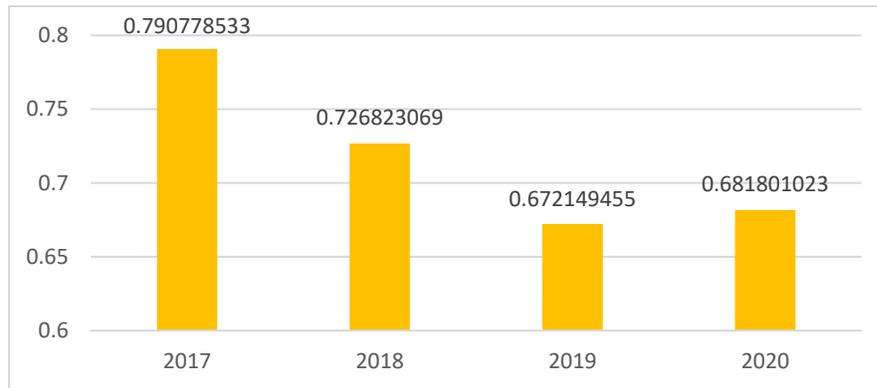
Kinerja saham perusahaan sektor properti dan *real estate* sempat mengalami peningkatan kinerja keuangan yang tidak dibarengi dengan peningkatan harga saham perusahaannya. Perusahaan yang terdaftar di (Bursa Efek Indonesia, 2019) sempat mengalami peristiwa seperti demikian yang terjadi pada Intiland Development Tbk (DILD) yang mengalami peningkatan laba komperehensif sebesar 105,6% dari Rp. 212, 5 milyar pada tahun 2018 menjadi Rp. 436,9 milyar pada tahun 2019. Berdasarkan informasi yang dikutip melalui media Investasi Kontan, peningkatan laba komperehensif yang terjadi di Intiland Development Tbk didapatkan melalui penyelesaian beberapa proyek baru diantaranya Kondonium Graha golf, The Rosebay, Spazio Tower dan 1Park Avenue, sehingga penjualannya dapat diakui dan dicatatkan sebagai pendapatan perusahaan (Prima, 2021). Akan tetapi, kinerja keuangan dan kegiatan operasional yang baik, tidak menjadi jaminan bahwa penawaran di pasar modal ikut meningkat. Hal ini dapat dilihat dari harga saham Intiland Development Tbk (DILD) yang mengalami penurunan sebesar 18,4 % dari Rp. 308 per lembar saham pada tahun 2018 menjadi RP. 260 per lembar saham pada tahun 2019. Fenomena tersebut mungkin disebabkan oleh menurunnya minat investasi pada perusahaan sektor properti dan real estate karena memiliki kecenderungan penurunan dalam beberapa tahun terakhir dan harga sahamnya yang cukup fluktuatif.

Peristiwa serupa juga dialami oleh Pakuwon Jati Tbk (PWON) pada tahun yang sama. Menurut data yang diperoleh dari (Bursa Efek Indonesia, 2019a), Pakuwon Jati Tbk (PWON) mengalami peningkatan laba sebesar 13,3% dari Rp. 2.85 milyar menjadi Rp. 3.23 milyar pada tahun 2018 ke tahun 2019. Berdasarkan informasi yang

dikutip melalui media pemberitaan Investor.id mengatakan bahwa peningkatan tersebut berasal dari beberapa sumber diantaranya kenaikan penjualan dari pusat perbelanjaan ritel dan hotel-hotel *existing* perseroan, pengakuan penjualan Apartemen Benson dan Laviz di kawasan Pakuwon Mall serta Apartemen Amor di East Coast Mansion. Selain itu, peningkatan tersebut juga diperoleh melalui *condo sales* dan *retail leasing* yang dilakukan oleh Pakuwon Jati Tbk (PWON) (Amenan, 2020). Namun, kinerja positif yang dihasilkan oleh Pakuwon Jati Tbk (PWON) berbanding terbalik dengan harga sahamnya yang mengalami penurunan sebesar 8,06 % dari Rp. 620 per lembar saham pada tahun 2018 menjadi Rp. 570 per lembar saham pada tahun 2019.

Kedua fenomena yang telah dijelaskan, menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor properti dan *real estate* tersebut mengalami kondisi ketimpangan antara kinerja positif perusahaan yang tergambar melalui laba komprehensif yang dihasilkan dengan pergerakan nilai perusahaan yang tergambar melalui harga sahamnya. Ketimpangan ini akan memberikan sinyal yang buruk dan keraguan kepada investor yang ingin menyalurkan dana pada perusahaan, serta dampak lain yang ditimbulkan adalah menghambat tujuan utama perusahaan yaitu menyejahterakan pihak eksternal (pemegang saham).

Berikut adalah grafik rata-rata nilai perusahaan yang dihitung menggunakan indikator *tobin's q* dari 9 perusahaan sektor properti dan *real estate* pada tahun 2017 hingga tahun 2020:



Gambar 1.4 Rata-Rata Nilai Perusahaan pada 9 Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang Diukur Menggunakan Tobbin's Q

Sumber: Data diolah penulis (2021)

Gambar 1.4 menunjukkan bahwa rata-rata perolehan nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* masih berada dibawah 1 dan memiliki kecenderungan yang fluktuatif. Rata-rata nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang berada dibawah 1 merupakan kondisi yang tidak baik dan menunjukkan perusahaan berada pada kondisi yang tergolong murah (*undervalued*). Hal ini mungkin saja dapat menarik perhatian pihak eksternal untuk berinvestasi pada perusahaan, akan tetapi kondisi nilai perusahaan yang *undervalued* mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan kurang maksimal dalam mengelola potensi yang dimiliki perusahaan, karena pada kondisi ini nilai buku yang dikeluarkan perusahaan lebih besar dibandingkan nilai pasarnya. Untuk dapat mempertahankan posisi perusahaan dalam suatu pasar, perusahaan harus mampu merubah bisnis yang kaya akan tenaga kerja (*labor-based bussiness*) menjadi bisnis yang kaya akan kompetensi dan ilmu pengetahuan (*knowledge-based bussiness*) (Fadilah & Afriyenti, 2020). Dengan memperhatikan kondisi tersebut, beberapa penelitian terdahulu yang meneliti tentang nilai perusahaan menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pembentukan nilai perusahaan.

Stewart (1997) dalam Ulum (2015: 79) menjelaskan *intellectual capital* sebagai total dari semua hak yang ada di dalam perusahaan yang dapat membantu perusahaan untuk bersaing di pasar, mencakup *intellectual capital material* – pengetahuan,

informasi, pengalaman dan *intellectual properti* – yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan kemakmuran. Tingginya nilai *intellectual capital* sebuah perusahaan mengindikasikan efisiensi penggunaan modal perusahaan sehingga mampu menghasilkan *value added* bagi sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai *intellectual capital* yang tinggi akan menghasilkan produk berupa barang dan jasa yang diolah menggunakan kompetensi dan pengetahuan yang baik sehingga mampu menciptakan daya saing dan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, oleh karena hal tersebut akan menimbulkan peningkatan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan investor pun tidak ragu untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Fadilah & Afriyenti, 2020). IFAC (1998) dalam Ulum (2015: 79) menyusun *intellectual capital* dalam tiga kategori diantaranya *structural capital* atau *organization capital*, *relational capital* atau *customer capital*, dan *human capital*.

Structural capital value added (STVA) atau *organizational capital* adalah *database*, *manual*, regulasi perusahaan, SOP, dan sebagainya yang berisi ilmu pengetahuan dan informasi dari perusahaan. Pada bagian inilah pentingnya pengelolaan *knowledge management* agar pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dipergunakan dan disalurkan kepada karyawan secara merata (Andhara et al., 2018: 80). Perusahaan membutuhkan struktur untuk mewujudkan tujuannya. Struktur yang dimiliki perusahaan akan membantu tenaga kerja perusahaan bekerja dengan lebih baik, sehingga dapat berdampak pada peningkatan kinerja di dalam perusahaan. STVA dipergunakan untuk menghitung jumlah *structure capital* yang dibutuhkan untuk mendapatkan satu rupiah dari *value added* dan mengindikasikan keberhasilan *structural capital* dalam menciptakan sebuah nilai (Ulum, 2015: 135). Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Luthfi et al (2019), Nguyen & Doan (2020), dan Ur Rehman et al. (2021) menemukan bahwa *structural capital value added* (STVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Ilahi et al (2021), Hamdan

(2018), dan Chizari et al (2016) menemukan bahwa *structural capital value added* (STVA) memiliki pengaruh yang negatif terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Fadilah & Afriyenti (2020) dan Wiwaha & Suzan (2020) menemukan bahwa *structural capital value added* (STVA) tidak memiliki pengaruh dalam pengungkapan nilai perusahaan.

Value added capital employed (VACA) atau *society capital* adalah gambaran dari ilmu pengetahuan dan kapasitas pengetahuan yang dihasilkan di dalam dan di luar perusahaan. Beberapa hal yang dapat dikategorikan sebagai *social capital* adalah hal-hal yang dapat memberi peningkatan kualitas dan kuantitas interaksi sosial dalam perusahaan, norma-norma, dan hubungan sosial (Andhara et al., 2018: 80). VACA memperlihatkan kontribusi yang diberikan oleh ekuitas yang dimiliki perusahaan terhadap *value added* perusahaan (Ulum, 2015: 135). Dalam menjalankan kegiatan bisnis, setiap perusahaan tentunya membutuhkan modal untuk melakukan hal tersebut. Pada umumnya perusahaan mencukupi modal yang dibutuhkannya dengan cara mengikutsertakan perusahaan ke dalam pasar modal untuk memperjualbelikan saham perusahaan. Apabila modal yang dikeluarkan oleh perusahaan kurang banyak untuk menjalankan kegiatan bisnis, tentunya akan terjadi penurunan produktivitas dan kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui nilai perusahaannya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chizari et al (2016), Wiwaha & Suzan (2020), Fadilah & Afriyenti (2020), Nguyen & Doan (2020) dan Ur Rehman et al (2021) menemukan bahwa *value added capital employed* (VACA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hamdan (2018) dan Luthfi et al (2019) menemukan bahwa *value added capital employed* (VACA) berpengaruh negatif terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh Ilahi et al (2021) menemukan bahwa *value added capital employed* (VACA) tidak berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan.

Human capital merupakan modal yang tertanam di dalam diri manusia atau karyawan di dalam perusahaan, beberapa modal yang tertanam dalam diri manusia

tersebut diantaranya kapasitas, kesanggupan, pengetahuan dan keterampilan untuk melakukan sebuah pengembangan dan penyelesaian pekerjaan (Andhara et al., 2018: 80). Tenaga kerja memiliki peran yang sangat penting dan vital dalam pelaksanaan operasional dan ekspansi bisnis. Tenaga kerja dalam perusahaan dituntut untuk memiliki keahlian dan kompetensi yang baik, sehingga mampu berkontribusi aktif dalam menghasilkan catatan keuangan dan operasional yang baik pula. Kompetensi dan keahlian yang dimiliki oleh tenaga kerja perusahaan adalah satu diantara beberapa aset tak berwujud yang dapat memberikan kontribusi pada perusahaan dalam mewujudkan tujuannya dan menciptakan nilai tambah yang baik pada pandangan investor. *Human capital* dalam penelitian ini diartikan sebagai kompetensi, pengetahuan, keterampilan dan keahlian tenaga kerja pada perusahaan dalam membantu perusahaan mewujudkan tujuannya. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chizari et al (2016), Hamdan (2018), Fadilah & Afriyenti (2020), Nguyen & Doan (2020) dan Ur Rehman et al (2021) menemukan bahwa *value added human capital* (VAHU) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh dan Luthfi et al (2019) menemukan bahwa *value added human capital* (VAHU) berpengaruh negatif terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh Luthfi et al (2019), Ilahi et al (2021), dan Wiwaha & Suzan (2020) menemukan bahwa *value added human capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan.

Pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* beserta komponennya secara maksimal akan mendukung kenaikan nilai yang dimiliki suatu perusahaan, *intellectual capital* juga dapat membantu perusahaan dalam menciptakan daya saing dengan perusahaan lainnya dan nilai tambah di kalangan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Selain *intellectual capital*, untuk mendukung produktivitas kinerja dan operasional, sebuah perusahaan membutuhkan modal. Dalam memenuhi modal tersebut, perusahaan bisa mendapatkannya melalui beberapa sumber modal diantaranya internal *sources* dan eksternal *sources*. (I Made Sudana, 2011 dalam

Sa'adah, 2018). Keberadaan modal yang dimiliki perusahaan tentunya akan membantu perusahaan mengetahui prospek perusahaan kedepannya. Sehubungan dengan hal tersebut, beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa struktur modal merupakan salah satu faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan kombinasi antara hutang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai operasional perusahaan dan untuk menambah aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan (Sukamulja, 2021: 6). Proporsi hutang yang dinyatakan dalam struktur modal dimanfaatkan untuk mendanai proyek investasi, dengan cara melihat struktur modal perusahaan, pemegang saham atau pihak eksternal perusahaan bisa melihat proporsi risiko dan keuntungan atas dana yang telah dikeluarkan (Wibisono & Mahardika, 2019). Perusahaan dalam mendanai kegiatan bisnisnya menggunakan hutang atau dana dari pihak eksternal dapat memperoleh dana tersebut melalui lembaga-lembaga keuangan dan bank. Banyaknya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak selalu mencerminkan hal yang buruk, sebab hutang dapat membantu perusahaan dalam tumbuh dan berkembang sehingga dapat membantu perusahaan dalam melakukan ekspansi bisnis. Memiliki pertumbuhan dan perkembangan bisnis yang pesat merupakan sebuah keuntungan bagi perusahaan, sebab menimbulkan citra yang positif. Akan tetapi, setelah itu perusahaan harus mempertahankan keadaan tersebut dan seringkali diterpa isu tidak baik, sehingga perusahaan harus lebih berhati-hati (Ogolmagai, 2013). Kepemilikan hutang yang berlebihan tentunya akan berdampak pada persepsi dan pandangan pihak eksternal perusahaan yaitu investor. Dampak kondisi tersebut terhadap investor adalah keraguan dan penolakan pada sisi investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki banyak hutang, sebab perusahaan yang memiliki banyak hutang merupakan perusahaan dengan risiko yang tinggi.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengenai struktur modal yang menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER) yang dilakukan oleh Novariantio & Dwimulyani (2019) menemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang

dilakukan oleh Sa'adah (2018) menemukan bahwa *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh yang negatif terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sementara pada penelitian yang dilakukan oleh Wibisono & Mahardika (2019), Ogolmagai (2013) dan Mayoriza & Majidah (2018) memperoleh hasil bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai struktur modal menggunakan indikator *debt to asset ratio* (DAR) yang dilakukan oleh Ramadhanty & Sukmaningrum (2020) dan Ibhagui & Olokoyo (2018) menemukan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) memiliki pengaruh yang positif terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sa'adah (2018) menemukan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) memiliki pengaruh yang negatif terhadap pengungkapan nilai perusahaan. Sementara, penelitian yang dilakukan oleh Ogolmagai (2013) menemukan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap pengungkapan nilai perusahaan.

Dengan memperhatikan fenomena yang telah terjadi dan masih ditemukannya inkonsistensi hasil penelitian tentang nilai perusahaan, oleh karena itu masih relevan dilakukannya sebuah penelitian mengenai topik tersebut dan faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.

1.3 Perumusan Masalah

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dan berkembang setiap tahunnya mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi dan mampu untuk berkembang serta melakukan ekspansi bisnis kedepannya. Nilai yang dimiliki suatu perusahaan akan menjadi sinyal ataupun daya tarik bagi investor. Untuk mencapai hal tersebut, manajemen dituntut untuk mampu memaksimalkan pengelolaan pada aset beserta modal yang dimiliki sebuah perusahaan.

Pada kenyataannya perusahaan sektor properti dan *real estate* masih sering ditemukan ketimpangan antara kinerja perusahaan yang baik dengan penurunan nilai yang dihasilkan perusahaan. Hal ini terjadi karena manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis seringkali kurang maksimal dalam memanfaatkan aset tidak berwujud yang ada dan struktur modal yang dimiliki di dalam perusahaan. Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan, penelitian ini akan meneliti apakah *intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah, telah dihimpun pertanyaan penelitian yang akan diteliti oleh penulis sebagai berikut:

- 1) Bagaimana nilai perusahaan, *intellectual capital*, dan struktur modal pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020?
- 2) Bagaimana *intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020?
- 3) Bagaimana *intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020:
 - a. *Value added human capital* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020 ?
 - b. *Value added capital employed* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020 ?
 - c. *Structure capital value added* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020 ?
 - d. *Debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020 ?
 - e. *Debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020 ?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah disusun, dapat disimpulkan bahwa tujuan diadakannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui bagaimana nilai perusahaan, *intellectual capital*, dan struktur modal yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.
- 2) Untuk mengetahui bagaimanakah *intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020.
- 3) Untuk mengetahui bagaimanakah *intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020:
 - a. Untuk mengetahui bagaimanakah *value added human capital* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020
 - b. Untuk mengetahui bagaimanakah *value added capital employed* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020
 - c. Untuk mengetahui bagaimanakah *structure capital value added* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020
 - d. Untuk mengetahui bagaimanakah *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020
 - e. Untuk mengetahui bagaimanakah *debt to asset ratio* terhadap nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 – 2020

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

Hasil dari penelitian ini nantinya diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta hasil dari penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dalam penelitian selanjutnya.

1.5.2 Aspek Praktis

Bagi perusahaan sektor properti dan *real estate*, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi jajaran direksi dan manajemen perusahaan agar lebih memperhatikan kemampuan ataupun kepemilikan aset yang bersifat tidak berwujud dan terlihat tidak memiliki nilai finansial, sehingga kinerja yang dihasilkan perusahaan lebih maksimal dan dapat memberikan kesejahteraan yang tinggi terhadap investor.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika pada penulisan penelitian ini berisikan lima bab yang membahas hal-hal yang didasarkan pada standar penelitian yang telah ditentukan. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing bab yang ada dalam penelitian ini

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini merupakan penjelasan secara umum, ringkas dan padat yang menggambarkan dengan tepat isi penelitian. Isi bab ini meliputi: Gambaran Umum Objek Penelitian, Latar Belakang Penelitian, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penulisan Tugas Akhir.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi teori dari umum sampai ke khusus, disertai penelitian terdahulu dan dilanjutkan dengan kerangka pemikiran penelitian yang diakhiri dengan hipotesis jika diperlukan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menegaskan pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian.

Bab ini meliputi uraian tentang: Jenis Penelitian, Operasional Variabel, Populasi dan Sampel (untuk kuantitatif) / Situasi Sosial (untuk kualitatif), Pengumpulan Data, Uji Validitas dan Realibilitas, serta Teknik Analisi Data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan diuraikan secara sistematis sesuai dengan perumusan masalah serta tujuan penelitian dan disajikan ke dalam sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Setiap aspek pembahasan hendaknya dimulai dari hasil analisis data, kemudian diinterpretasikan dan selanjutnya diikuti oleh penarikan kesimpulan. Dalam pembahasan sebaiknya dibandingkan penelitian-penelitian sebelumnya atau landasan teoritis yang relevan

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan merupakan jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.