

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

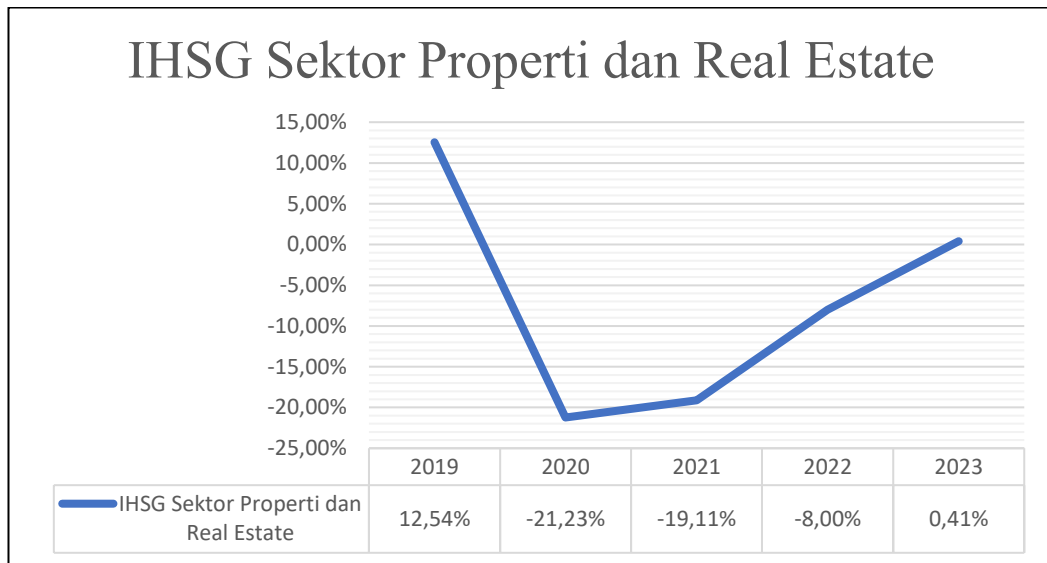
Pertumbuhan sektor bisnis di Indonesia saat ini telah berkembang sangat pesat, membuat perusahaan berusaha keras untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang telah dipercayakan kepada mereka, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini, 2019). Peningkatan harga saham sejalan dengan meningkatnya nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin besar kesejahteraan yang diperoleh para investor (Rukmana dan Widyawati 2022:36). Konsep nilai perusahaan pada dasarnya dapat dilihat dari berbagai aspek, seperti kinerja keuangan, peluang investasi, maupun ukuran perusahaan. Oleh karena itu, informasi nilai perusahaan diberbagai sektor sangat diperlukan, termasuk pada sektor properti dan real estate.

Sektor properti dan real estate menjadi instrumen investasi menarik dan menjanjikan khususnya jenis properti dan real estate seperti rumah, tanah dan bangunan lainnya karena nilai aset yang terus meningkat. Dalam perkembangannya selama tahun 2016-2018 sebelum adanya pandemi Covid-19, menurut berita CNN Indonesia sektor properti dan real estate masih mengalami tekanan akibat daya beli masyarakat yang lemah tercermin dari turunnya Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) pada Juni 2017 tercatat sebesar 122,4 turun 3,5 poin dari bulan sebelumnya dan melambatnya penjualan

properti dikarenakan harga properti yang terus naik sementara banyak investor kesulitan menjual asetnya karena banyak investor asing yang melepas kepemilikannya, namun saham sektor properti masih dapat memberikan *return* yang positif jika diperdagangkan secara harian (*trading*) daripada untuk investasi jangka panjang (Mutmainah, 2017).

Setelah adanya pandemi Covid-19, sektor properti dan real estate dihadapkan pada berbagai tantangan yang signifikan juga seperti ketidakpastian ekonomi global, fluktuasi suku bunga dan perubahan kebijakan regulasi pasar properti Indonesia. Menurut berita CNBC Indonesia, Suahasil Nazara (Wakil Menteri Keuangan) menyatakan bahwa sektor properti dan real estate menjadi salah satu yang paling terdampak cukup berat pada awal pandemi tahun 2020, dikarenakan masyarakat cenderung menunda investasi aset jangka panjang termasuk properti (Rahadian, 2022). Hal itu mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam meningkatkan nilai perusahaan yang juga tercermin dalam IHSG sektor properti dan real estate.

Pada tahun 2020, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah 5,09% secara *Year to Date*. Sektor Properti dan Real Estate menjadi penyumbang terbesar atas pelemahan IHSG sepanjang tahun 2020. Penyebab utama yang memperlemah IHSG yaitu turunnya harga saham emiten properti dan real estate, salah satu contohnya yaitu Summarecon Agung (SMRA) turun 19,9% dan Pakuwon Jati (PWON) 10,53% (Safitri dan Jatmiko, 2020). Dalam Gambar 1.1 akan menggambarkan rata-rata kinerja harga saham dari seluruh sektor properti dan real estate pada 5 tahun terakhir.



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah (2024)

Gambar 1.1
Kinerja Saham Emiten Properti dan Real Estate 2019-2023

Berdasarkan grafik diatas dapat disimpulkan bahwa IHSG Sektor Properti dan Real Estate dari tahun 2019-2023 mengalami *trend* fluktuatif atau naik turun dari tahun ke tahun. Terutama pada sebelum pandemi dan setelah pandemi, yaitu tercatat pada tahun 2020 mengalami penurunan IHSG yang cukup tajam hingga -21,23% dari tahun 2019, yaitu sebesar 12,54%. Penurunan yang cukup tajam kemungkinan besar disebabkan oleh dampak pandemi Covid-19 terhadap pembatasan sosial dan perlambatan investasi. Kemudian, pada tahun 2021 tetap mengalami penurunan yang menunjukkan sektor properti dan real estate belum pulih sepenuhnya, tetapi tahun 2022 mengalami sedikit peningkatan karena pandemi mulai mereda. Lalu, pada 2023 sektor properti dan real estate mencatat pertumbuhan yang cukup signifikan dari -8,00% ke angka positif 0,41%, terdapat indikasi bahwa sektor properti dan real estate menunjukkan stabilisasi dan

pemulihan setelah pandemi, meskipun pertumbuhan masih terbatas dan cukup rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi.

Nilai Perusahaan sektor properti dan real estate dapat dilihat dari IHSG sektor properti dan real estate. Ketika harga saham sektor properti dan real estate mengalami penurunan pada periode tertentu, menunjukkan adanya penurunan nilai pasar dari perusahaan yang terdaftar di sektor ini dan sebaliknya ketika harga saham meningkat, hal itu menunjukkan adanya penilaian positif terhadap kinerja dan pertumbuhan perusahaan. Pada tahun 2019, IHSG sektor properti dan real estate masih menunjukkan *trend* yang stabil yang mencerminkan kepercayaan pasar yang relatif tinggi terhadap sektor ini. Namun, pada tahun 2020 setelah adanya pandemi IHSG sektor ini mengalami penurunan yang cukup tajam. Penurunan harga saham ini mengakibatkan nilai perusahaan juga menurun, karena pasar memberikan reaksi yang negatif terhadap risiko-risiko yang muncul akibat pandemi, salah satu contohnya yaitu penghentian proyek dan penurunan permintaan properti.

Penurunan indeks harga saham sektor properti dan real estate juga dapat membatasi peluang investasi (IOS), perusahaan akan lebih selektif dalam mengambil keputusan investasi di tengah ketidakpastian pasar yang dapat mengurangi minat para investor. Di sisi lain, dalam kondisi pasar yang tidak stabil perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi kemungkinan akan menghadapi kesulitan dalam membayar utang yang sangat memengaruhi kepercayaan para investor dan sentimen negatif pasar terhadap nilai perusahaan. Indeks harga saham sektor properti dan real estate yang menurun juga dapat memengaruhi daya tahan dan kinerja perusahaan berdasarkan ukuran perusahaannya. Ketiga kondisi ini

berpotensi menekan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Di Indonesia pernah terjadi beberapa kasus terkait nilai perusahaan. Kasus yang terjadi diantaranya adalah kasus pada perusahaan properti dan real estate yaitu PT. Cowell Development Tbk. (COWL). Menurut berita harian CNBC Indonesia yang ditulis oleh (Tahir, 2020) PT Cowell telah dihentikan sementara perdagangan sahamnya atau di suspensi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak 13 Juli 2020 karena kondisi keuangan yang kritis dan masalah utang yang sangat mempengaruhi kelangsungan usaha perusahaan. Harga saham COWL tercatat stagnan tidak bergerak di Rp 50 sepanjang tahun 2020-2023. Ketidakstabilan keuangan seperti suspensi dan harga saham yang stagnan ini akan mengurangi kepercayaan investor, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Faktor pertama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan sebuah kumpulan peluang investasi di masa depan dengan harapan dapat memberikan *return* yang lebih besar. Perusahaan dengan IOS yang tinggi, mencerminkan kemampuan untuk mengoptimalkan sumber daya atau aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal serta kekayaan para pemegang saham (Handriani dan Irianti, 2015:84). Dalam penelitian ini, IOS diukur melalui MBVE (*Market Book Value of Equity Ratio*) yang mencerminkan potensi besarnya *return* dari investasi di masa depan yang diharapkan melebihi *return* dari ekuitas yang diinginkan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulanningsih dan Agustin (2020) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, karena ketika IOS meningkat itu mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam berinvestasi dan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik di setiap tahunnya. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Nikmah dan Amanah (2019) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa IOS yang diprosikan dengan MBVE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Mereka menyatakan meskipun perusahaan menunjukkan peningkatan nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) justru dapat menyebabkan penurunan harga saham karena investor melihat investasi perusahaan secara negatif, sehingga menghilangkan kepercayaan investor terhadap peluang naiknya harga saham.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu, *leverage*. *Leverage* merupakan pemanfaatan dana pinjaman atau hutang oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk kegiatan operasional perusahaan. Penilaian pasar dipengaruhi oleh peningkatan dan penurunan hutang, terlalu banyak hutang dapat memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan (Oglomagai, 2013:82). Dalam penelitian ini, *leverage* dilihat melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Aziz dan Widati (2023) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ketika perusahaan dikenakan pajak penghasilan,

pemanfaatan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Wahyuningrum dan Sunarto (2023) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena meningkatnya penggunaan *leverage* akan meningkatkan beban dan risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan. Peningkatan *leverage* cenderung berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage*, semakin besar pula risiko investasi yang akan dihadapi investor.

Faktor lainnya yang memengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan karena menunjukkan seberapa besar kecilnya suatu entitas bisnis yang diukur dengan total aset atau total penjualan bersih yang diperoleh (Rakhmat dan Rosadi, 2022:98). Ukuran perusahaan tercermin dari besaran total aset yang dimiliki perusahaan (Barnades dan Suprihhadi, 2020:3). Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dilihat melalui total aset perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anggita dan Andayani (2022) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena ukuran perusahaan yang lebih besar akan memudahkan para investor dalam mengakses informasi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kondisi ini akan mendorong peningkatan saham, sehingga harga saham akan naik dan menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Fajriah *et al.*, (2022) menunjukkan hasil penelitian yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki

total aset besar yang digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan belum tentu memiliki nilai perusahaan yang dianggap baik oleh investor.

Terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti yaitu adanya penambahan variabel profitabilitas yang digunakan sebagai variabel intervening. Profitabilitas dijadikan variabel intervening karena perannya cukup penting dalam menjembatani *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, cenderung dapat memanfaatkan peluang investasi (IOS) lebih baik yang pada akhirnya nilai perusahaan juga akan meningkat. Demikian pula, *leverage* yang optimal dan ukuran perusahaan yang efisien akan meningkatkan profitabilitas yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan juga. Menurut Putri dan Suarjaya (2024:1403) hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat dipengaruhi secara tidak langsung oleh tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan berskala besar cenderung berpengaruh terhadap peningkatan laba, hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik sehingga menarik respon positif dari investor dan meningkatkan harga saham perusahaan (Atiningsih dan Izzaty, 2021:379).

Penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini karena terdapat fenomena dimana ketika kondisi ideal tidak sesuai dengan kondisi realita dan beberapa penelitian sebelumnya juga terdapat kondisi ketidakkonsistenan hasil penelitian. Oleh karena itu, penulis ingin menguji kembali dan memperoleh bukti empiris yang lebih jelas apakah IOS yang tinggi atau *leverage* yang rendah benar-benar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan apakah ukuran perusahaan yang besar dapat

menjadi faktor yang menjamin peningkatan nilai perusahaan. Penulis memilih judul ini agar penelitian ini tidak hanya memperkaya pengembangan teori yang ada, tetapi penelitian ini juga menawarkan penemuan baru yang dapat digunakan sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan oleh para manajer perusahaan, investor, hingga pemangku kepentingan lainnya yang berkaitan dengan strategi dalam peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening**”. (Survei pada Emiten Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2023).

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka peneliti dapat mengidentifikasi masalah dalam penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023?
2. Bagaimana pengaruh secara parsial dan simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas?
3. Bagaimana pengaruh secara parsial dan simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan?

5. Apakah Profitabilitas mampu memediasi *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah disebutkan, adapun penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dan simultan *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.
5. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening mampu memediasi atau tidak pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

1.4 Kegunaan Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat baik secara teoritis maupun praktis.

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam pengembangan ilmu akuntansi serta dapat digunakan sebagai dasar atau referensi bagi peneliti dan praktisi dalam memahami dinamika *Investment Opportunity Set* (IOS), *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan wawasan mengenai praktik nilai perusahaan dan apa saja faktor yang mempengaruhinya, selain itu hasil penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi, serta dapat memperbanyak kajian literatur yang disajikan sebagai bahan pembelajaran bagi mahasiswa Universitas Siliwangi.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian telah dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data laporan keuangan Emiten Properti dan Real Estate tahun 2016-2023 yang diakses melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

1.5.2 Waktu Penelitian

Penelitian ini telah dilaksanakan dari Bulan September 2024 sampai dengan Bulan Mei 2025, adapun untuk waktu penelitian dapat dilihat pada Lampiran I.