

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

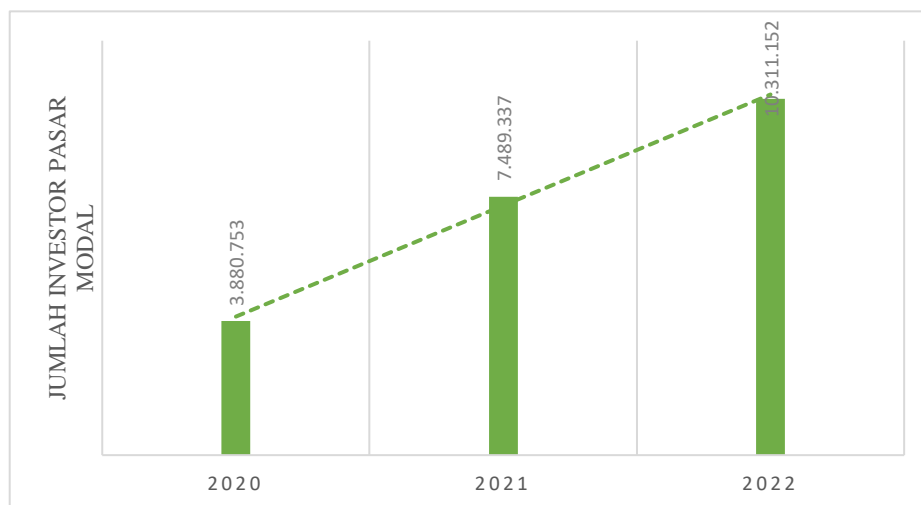
Perkembangan teknologi yang semakin maju memaksa negara di seluruh dunia untuk terus beradaptasi agar tidak tertinggal, tak terkecuali dengan Indonesia. Konsep mengenai revolusi industri 5.0 kini banyak diperbincangkan meskipun implementasi revolusi 4.0 belum terimplementasi secara sempurna. *Society* industri ditandai dengan adanya keterkaitan antara masyarakat dengan data dalam tujuan meningkatkan pertumbuhan di masa depan (Haryanti, 2019). Masyarakat dinilai akan lebih sering memanfaatkan teknologi seperti IoT (*Internet of Things*) dan AI (*Artificial Intelligence*) dalam kehidupan kesehariannya begitu pula dengan sektor industri. Melalui jaringan perangkat, mesin, dan sensor yang terkoneksi dengan internet, teknologi tersebut akan berperan besar dalam menciptakan efisiensi operasional. Adanya AI dan kemampuan analitik data juga mempermudah dalam analisis *big data* guna menciptakan prediksi dan pengambilan keputusan. Pada sektor properti, tren pemanfaatan teknologi dinilai inovatif dan menguntungkan. Adanya sensor cerdas serta aplikasi terintegrasi seperti *smart building* menjadi nilai tambah untuk menggait konsumen dalam memilih properti yang dijadikan hunian maupun investasi.

Peristiwa tersebut menambah sengitnya persaingan bisnis dalam sektor properti dan *real estate*, karena perusahaan akan saling berlomba dalam melakukan inovasi dengan memanfaatkan teknologi untuk bersaing dan bertahan. Namun,

implementasi pengintegrasian teknologi dalam industri memerlukan biaya mahal. Oleh karena itu perusahaan memerlukan bantuan pendanaan.

Bagi perusahaan yang telah *go public* salah satu cara dalam memperoleh bantuan pendanaan adalah dengan cara menerbitkan saham di pasar modal untuk menarik investor. Tercatat sejak tahun 2020 hingga 2022 jumlah investor di pasar modal terus mengalami kenaikan. Berdasarkan Statistik Pasar Modal Indonesia, jumlah investor pada tahun 2020 mencapai 3.880.753. Angka tersebut kemudian naik sebesar 92,99% dengan jumlah 7.489.337 investor pada tahun 2021, dan terus naik sebesar 37,68% dengan jumlah 10.311.152 investor pada tahun 2022 (KSEI, 2023).

Gambar 1. 1. Jumlah Investor Pasar Modal



Sumber: KSEI (2023)

Adanya kenaikan jumlah investor di Indonesia pada setiap tahunnya menunjukkan bahwa minat masyarakat dalam berinvestasi juga meningkat. Peristiwa tersebut menjadi peluang yang baik bagi perusahaan untuk menunjukkan kinerja yang baik, karena ketika menentukan perusahaan yang layak untuk

diberikan pendanaan, investor memerlukan berbagai pertimbangan. Salah satu pertimbangan yang harus diupayakan perusahaan dalam menarik minat investor adalah dengan terus meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan tingkat pengembalian yang akan diperoleh pemegang saham dan sebagai alat prediksi kesejahteraan pemegang saham untuk memproyeksikan visi dan prospek perusahaan di masa mendatang (Appah et al., 2023).

Menurut Edi Wijaya Kusuma & Dewi (2019) naik turunnya nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga sahamnya. Hal tersebut berarti bahwa semakin meningkatnya harga saham juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian tersebut juga berlaku bagi perusahaan sektor properti dan *real estate*. Berikut merupakan grafik indeks saham sektor properti dan *real estate* di Indonesia sejak tahun 2020-2022:

Gambar 1. 2. Harga Saham Properti dan *Real Estate* Tahun 2020-2022



Sumber: www.idx.com

Pada grafik tersebut terlihat bahwa sektor properti dan *real estate* memiliki indeks harga saham yang cukup berfluktuasi atau tidak stabil pada kenaikan dan

penurunan harga sahamnya di setiap kuartal. Pengamatan pada kuartal 4 tahun 2020, indeks harga saham sektor properti dan *real estate* ditutup dengan nominal 396,892. Pada tahun 2021 di kuartal pertama, indeks harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan dengan nominal 903,661. Meskipun sempat mengalami kenaikan, pada kuartal selanjutnya justru mengalami penurunan kembali hingga pada kuartal 4 berakhir ditutup dengan nominal 773,062. Pada tahun selanjutnya, yaitu tahun 2022 harga saham sektor properti dan *real estate* kembali mengalami penurunan ditunjukkan pada kuartal 4 ditutup dengan nominal 711,245.

Gambar 1. 3. Tobin's Q Sektor Properti dan Real Estate Tahun 2020-2022



Sumber: *Annual report audited* masing-masing perusahaan, data diolah (2023)

Sementara itu, di atas merupakan grafik nilai Tobin's Q pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai pengukuran dalam menentukan nilai perusahaan. Pemegang saham menganggap peningkatan nilai perusahaan merupakan suatu prestasi karena akan meningkatkan kesejahteraan (Puspita &

Wahyudi, 2021). Upaya peningkatan nilai perusahaan secara maksimal juga menjadi keharusan perusahaan untuk tetap bertahan di Industri (Arofah & Khomsiyah, 2023). Oleh karena itu untuk menarik perhatian investor, perusahaan diharapkan senantiasa menunjukkan kenaikan nilai perusahaan pada setiap tahunnya. Namun melalui pengamatan grafik tersebut, terlihat banyak perusahaan properti dan *real estate* justru mengalami penurunan nilai selama tiga tahun terakhir. Perusahaan yang mengalami penurunan nilai yang cukup drastis di antaranya dialami oleh Ciputra Development Tbk (CTRA), Fortune Mate Indonesia Tbk (FMII), dan Indonesian Paradise Property Tbk (INPP).

Nilai Tobin's Q CTRA pada tahun 2020 menunjukkan sebesar 1,02 kemudian turun menjadi 0,97 hingga menjadi 0,47 pada tahun 2022. Hal tersebut menunjukkan bahwa pada rentang tiga tahun perusahaan mengalami penurunan nilai sebesar 0,55 poin. FMII pada tahun 2020 memiliki nilai Tobin's Q sebesar 2,38. Pada tahun selanjutnya turun menjadi 1,69 dan terus turun pada nilai 1,06. Sehingga menunjukkan penurunan nilai sebesar 1,32 poin. Sedangkan untuk INPP selama tiga tahun mengalami penurunan sebanyak 0,39 poin. Ditunjukkan dengan nilai Tobin's Q pada tahun 2020 sebesar 1,31 menjadi 1,18 dan terus turun pada nilai 0,92. Menurunnya nilai Tobin's Q pada beberapa perusahaan properti dan *real estate* tersebut menginformasikan kepada investor bahwa kinerja manajemen perusahaan belum optimal.

Penurunan kinerja manajemen, salah satunya disebabkan oleh penurunan kinerja keuangan dapat mengganggu kegiatan operasional dan merupakan salah satu indikasi sebelum terjadi kebangkrutan (Setiyoharini & Taufiqurahman, 2022).

Apabila kondisi tersebut terjadi secara terus menerus akan menjadikan perusahaan mengalami kesulitan keuangan termasuk kesulitan dalam membayarkan biaya-biaya maupun kewajiban yang menjadi tanggung jawabnya. Pada sisi lain bagi perusahaan *go public*, penurunan kinerja juga akan berdampak pada menurunnya harga saham. Peristiwa tersebut akan mengirimkan sinyal buruk kepada investor sehingga berakibat pada buruknya penilaian mengenai suatu perusahaan.

Nantinya, penurunan kinerja yang terus berlanjut juga berpengaruh pada kelayakan perusahaan dalam menjual sahamnya di pasar modal. Hal tersebut merupakan salah satu alasan Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan suspensi, yaitu kegiatan penghentian interim perdagangan saham perusahaan di bursa efek dalam periode tertentu sebagai upaya melindungi kualitas kegiatan transaksi surat berharga agar tetap wajar dan teratur. Merujuk Detik *finance* oleh Afriyadi (2022) tercatat beberapa emiten sektor properti dan *real estate* mengalami status suspensi karena kinerja keuangan yang buruk hingga mengarah pada kebangkrutan. Beberapa perusahaan yang dimaksud adalah PT Forza Land Indonesia Tbk (FORZ), PT Cowell Development Tbk (COWL), dan PT Hanson Internasional Tbk (MYRX). Suspensi berkelanjutan akibat perusahaan yang tidak mampu pulih dari keterpurukan finansial menimbulkan potensi delisting secara paksa, yakni peristiwa dihapusnya saham perusahaan terbuka yang tercatat pada pasar efek akibat kondisi yang berdampak negatif pada kelangsungan usaha secara finansial maupun hukum. Apabila hal tersebut terjadi, perusahaan akan kembali menjadi perusahaan tertutup sehingga tidak dapat menerbitkan sahamnya kembali di bursa efek untuk memperoleh bantuan pendanaan.

Fenomena yang terjadi pada sektor properti dan *real estate* perlu dikaji lebih mendalam. Mengingat kontribusi sektor properti dan *real estate* terhadap perekonomian di Indonesia terbilang cukup besar. Berdasarkan penelitian Lembaga Penyelidikan Ekonomi dan Masyarakat Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Indonesia menyatakan sektor ini memiliki kontribusi terhadap produk domestik bruto (PDB) nasional hingga Rp2.865 triliun per tahun atau sebesar 16,3 persen selama tahun 2018-2022 (Grahadyarini, 2023). Merujuk informasi melalui sumber yang sama, sektor properti juga dianggap memiliki *multiplier effect* yang tinggi terhadap 185 sub sektor industri lain sehingga berdampak besar terhadap perekonomian nasional. Namun berdasarkan data yang ada, sektor properti dan *real estate* dinilai masih lesu dalam harga sahamnya. Investor dinilai masih ragu dan cenderung menunggu perkembangan isu terbaru dalam sektor ini. Oleh karena itu, dapat menjadi alasan bahwa sektor industri properti dan *real estate* di Indonesia perlu mencari cara untuk senantiasa meningkatkan nilainya agar mampu bertahan dan bersaing dalam meyakinkan investor.

Menurut Afifah et al., (2021) investor akan mempertimbangkan berbagai aspek yang menjadi acuan nilai tambah perusahaan dalam pengambilan keputusannya. Dalam menciptakan nilai tambah agar tetap unggul, hal yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah dengan terus melihat peluang dan menyusun strategi bisnis untuk menjaga kelangsungan usahanya. Oleh karena itu manajer perusahaan perlu menyadari esensi mengenai pentingnya strategi dalam bisnis untuk menjaga keberlangsungan usaha, serta mengetahui berbagai indikator yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Adapun indikator-indikator yang dapat

mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah dengan memperhatikan *Environmental Social and Governance* (ESG), *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan dalam usahanya.

Menurut Xaviera & Rahman (2023) *Environmental Social and Governance* (ESG) merupakan langkah perusahaan dalam memberikan perhatiannya kepada lingkungan dan pelayanan sosial terhadap masyarakat sebagai upaya tanggung jawab atas beragam dampak yang diakibatkan oleh aktivitas usahanya. ESG bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menyajikan pengungkapan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (Mohamed & Nahia, 2023). Oleh karena itu ESG menjadi salah satu strategi yang mulai banyak diterapkan perusahaan saat ini. Konsep mengenai ESG berhubungan dengan isu *sustainable*. Pada sektor properti dan *real estate* kerap dihubungkan dengan istilah *green building*.

Saat ini banyak perusahaan sektor properti dan *real estate* yang di samping melaporkan *annual report*nya, juga melaporkan terkait *sustainability* usahanya. Berdasarkan riset *Architecture 2030*, dilaporkan bahwa sektor *real estate* menyumbang hampir 40% emisi karbon dioksida secara global (Carlin, 2022). Oleh karena itu pertimbangan praktik ESG pada sektor properti dan *real estate* tidak hanya sebagai strategi dalam menarik investor untuk meningkatkan nilai perusahaan, namun juga sebagai wujud pertanggungjawaban atas dampak yang dihasilkan serta tindakan investasi jangka panjang dalam upaya pelestarian lingkungan. Sebagaimana hal tersebut juga mendukung kolaborasi Indonesia dalam pencapaian target *net zero emission* di tahun 2060 pada KTT G20 dengan salah satu topik penerapan ESG dalam pembangunan negara (Julian, 2022).

Perusahaan dituntut untuk menyejahterakan seluruh pihak seperti konsumen, karyawan, masyarakat, dan lingkungan (Hidayat et al., 2023). Perusahaan yang mengungkapkan informasi mengenai kinerjanya untuk berperan aktif di lingkungan diharapkan mampu mengirim sinyal positif agar memperoleh nilai tambah dari pemegang saham, karena investor saat ini juga mempertimbangkan dampak lingkungan dari keputusan di samping imbal hasil dari sisi finansial. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan konfirmasi dari manajer investasi Indonesia yang bahwa sejak Juni 2022 tercatat 17 produk reksa dana dan ETF pasif atas indeks-indeks saham yang mengusung tema ESG memperoleh nilai dana kelola yang mencapai nominal Rp2,3 triliun. Nominal tersebut dianggap meningkat 50 kali lipat dari tahun 2016 sebesar Rp42 miliar (Ramadhani, 2022).

Merujuk penelitian yang dilakukan Aydo & Ergun (2022) memperoleh hasil bahwa kombinasi ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan temuan Habib et al., (2022) bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Arofah & Khomsiyah (2023) menyatakan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan adalah dengan memaksimalkan *intellectual capital*. Seiring berkembangnya bisnis di era ini, wujud investasi tidak lagi hanya berbentuk fisik seperti tanah, mesin, dan bangunan, namun juga pada pengetahuan. *Intellectual capital* merupakan harta tidak berwujud yang didasarkan atas pengetahuan dan sumber daya manusia milik perusahaan. Pertimbangan *intellectual capital* diharapkan mampu membantu

perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia yang baik untuk menciptakan peningkatan produktivitas (Yulandari et al., 2019). Sumber daya intelektual perusahaan yang terkelola baik berdampak pada produktivitas kinerja keuangan yang mengindikasikan keuangan perusahaan stabil dan terhindar dari kebangkrutan (Ramadanty, 2022). Keuangan yang stabil merupakan salah satu indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja manajemen yang baik, sehingga akan mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan yang baik pula.

Penurunan nilai perusahaan terkadang terjadi karena perusahaan kurang memperhatikan aset tidak berwujud sebagai bahan pertimbangannya. Padahal dalam persaingan menuju era *society 0.5* ini modal intelektual berperan penting untuk mengembangkan kemampuan berdasarkan ilmu pengetahuan agar perusahaan dapat bertahan (Appah et al., 2023). Kurangnya pertimbangan terkait pengelolaan aset tidak berwujud diakibatkan oleh keberadaan *intellectual capital* dalam perusahaan yang sulit diketahui karena tidak tercantum dalam laporan keuangan, sehingga sulit untuk mengukurnya secara langsung. Peristiwa tersebut terjadi karena di Indonesia belum ada standar yang memberikan penjelasan spesifik mengenai *intellectual capital*, dan hanya ada standar umum yang menjelaskan mengenai aset tidak berwujud, yaitu PSAK nomor 19 revisi 2010. Pengakuan dan pengukuran awal atas aset tak berwujud yang dimaksud dalam standar tersebut adalah: 1) Aset memberikan kemungkinan manfaat ekonomis kepada entitas di masa depan; dan 2) Biaya perolehan atas aset tidak berwujud dapat diukur secara handal. Namun, teori pengukuran Pullic (1998) dapat dijadikan pertimbangan

dalam mengukur *intellectual capital* secara tidak langsung, yaitu dengan *value added intellectual coefficient* (VAIC).

Penelitian yang dilakukan (Aminda, Timur, Purnahayu, Yulia, Maftukha, et al., 2022; Indriastuti & Kartika, 2021; Singla, 2020) menemukan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun pernyataan tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Ekaputra et al., (2020) bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat memengaruhi penilaian investor sebelum memberikan pendanaan terhadap perusahaan adalah kinerja keuangan yang sebagaimana menggambarkan posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan memainkan peran dalam menentukan keberhasilan maupun kegagalan perusahaan dalam periode tertentu (Arofah & Khomsiyah, 2023). Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah profitabilitas.

Menurut Destiani & Hendriyani (2022) rasio profitabilitas merupakan pengukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Salah satu indikator yang dapat mengukur tingkat profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA) yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan profit berdasarkan penggunaan aktiva serta mengharapkan adanya pengembalian yang sebanding (Dzulhijar et al., 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Arifah & Khomsiyah (2023) menyatakan bahwa kinerja keuangan dengan proksi ROA sebagai variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh negatif ESG terhadap nilai perusahaan. ROA melalui

penelitian Appah et al., (2023) juga dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan deskripsi yang tercantum pada latar belakang sebelumnya, maka analisis mengenai indikator-indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan berupa ESG, dan *intellectual capital* menarik untuk diteliti. Penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan masih jarang dilakukan di Indonesia. Selain itu, merujuk penelitian terdahulu pembahasan mengenai ESG dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan moderasi profitabilitas masih jarang dilakukan. Topik ini telah dibahas namun masih menunjukkan inkonsistensi hasil dan tidak dalam kesatuan penelitian, melainkan terpisah-pisah sehingga masih layak untuk diteliti. Perbedaan fenomena yang terjadi pada objek penelitian beserta periode penelitian terkini yakni tahun 2020-2022 juga menjadi salah satu pertimbangan. Sehingga berdasarkan penjabaran sebelumnya menjadikan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Environmental Social and Governance (ESG)* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, diperoleh permasalahan dalam penelitian ini yang dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *environmental social and governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

3. Apakah *environmental social and governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel *moderating*?
4. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel *moderating*?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan, diperoleh tujuan penelitian sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *environmental social and governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh *environmental social and governance* terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel *moderating*.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *profitabilitas* sebagai variabel *moderating*.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Operasional (praktis)

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi membantu pihak internal perusahaan dalam memahami berbagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan untuk menampilkan performa yang baik demi keberlangsungan usaha. Sedangkan untuk pihak eksternal diharapkan dapat

membantu dalam pengambilan keputusan investasi terutama untuk sektor properti dan *real estate*.

2. Manfaat dalam Pengembangan Ilmu (akademis)

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi pemikiran bagi pembaca dalam mengembangkan ilmu di bidang akuntansi juga sebagai acuan serta inspirasi pada penelitian selanjutnya dengan mempertimbangkan berbagai kelebihan serta kelemahan dalam penelitian ini.