

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

“Pasar modal syariah adalah pasar modal yang menerapkan prinsip-prinsip syariah dalam kegiatan transaksi ekonomi yang terlepas dari hal-hal yang di larang dalam syariat Islam. Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi di luncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersama dengan penandatanganan MOU antara BAPEPAM-LK (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) yang sekarang beralih nama menjadi Otoritas Keuangan (OJK) pada tahun 2011 dengan Dewan Pengawas Syariah Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).<sup>1</sup> Dengan adanya pasar modal, Dewan Fatwa Majelis Ulama Indonesia mengeluarkan Fatwa No. 40 DSN-MUI/X/2003 tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal Bab III Pasal 5 tentang transaksi efek mengemukakan butir-butir transaksi yang dilarang dalam bursa Efek Islam yaitu transaksi yang mengandung unsur *gharar*, *riba*, *maysir*, dan *riswah*.<sup>2</sup>

“Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK.”<sup>3</sup>

“Perusahaan di Indonesia yang telah *go public* atau terdaftar di pasar modal wajib untuk menyampaikan informasi mengenai kegiatan perusahaan dalam bentuk laporan keuangan maupun laporan tahunan. Laporan keuangan

---

<sup>1</sup> Indah Yuliana, *Investasi Produk Keuangan Syariah* (Malang: UIN-Maliki Press, 2010), hlm. 45.

<sup>2</sup> Ibid. 48.

<sup>3</sup> Bursa Efek Indonesia, “*Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)*”, IDX, diakses dari <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, pada tanggal 04 September 2019 pukul 18.59.

adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan.”<sup>4</sup> Informasi tersebut sangat di perlukan oleh investor saat melakukan transaksi jual beli terutama dalam mengamati *return* saham perusahaan.

“Aktivitas suatu badan usaha atau perusahaan pada dasarnya tidak dapat dilepaskan dari aktivitas mengelola risiko. Operasi suatu badan usaha atau perusahaan biasanya berhadapan dengan risiko usaha dan risiko non usaha. Risiko usaha adalah semua risiko yang berkaitan dengan usaha perusahaan untuk menciptakan keunggulan bersaing dan memberikan nilai bagi pemegang saham sedangkan risiko non usaha adalah risiko lainnya yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan.”<sup>5</sup>

“Kebangkrutan merupakan persoalan yang serius dan memakan biaya, maka jika ada *early warning system* yang bisa mendeteksi potensi kebangkrutan sejak awal, manajemen akan sangat terbantu.”<sup>6</sup> Manajemen bisa melakukan perbaikan-perbaikan yang diperlukan sendiri untuk menghindari kebangkrutan.

“Ada beberapa indikator yang bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan. Indikator tersebut bisa berupa indikator internal (dari dalam perusahaan) dan indikator eksternal (dari luar perusahaan). Indikator internal perusahaan antara lain aliran kas perusahaan, strategi perusahaan, laporan keuangan, *trend* penjualan dan kemampuan manajemen sedangkan indikator eksternal perusahaan bisa diambil dari pasar keuangan, informasi dari pihak yang berkepentingan seperti pemasok, *dealer*, dan konsumen.”<sup>7</sup>

Seiring berkembangnya perekonomian dan ketatnya persaingan di dunia bisnis saat ini mengakibatkan perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kebangkrutan. Masalah kebangkrutan tersebut akan berdampak terhadap keberlangsungan suatu perusahaan. Informasi mengenai kebangkrutan sangat dibutuhkan baik internal maupun eksternal terutama investor yang akan menanamkan modalnya agar keputusan berinvestasi yang dipilih tidak salah.

---

<sup>4</sup> Aswinda Salatin, Darminto dan Nengah Sudjana, “Penerapan Model Altman (Z-Score) Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Tekstil dan Produk Tekstil yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011.” *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 6 No. 2 (Desember 2013) ISSN: (Print) 1412-0852 (online) 2580-5444. Hlm., 2.

<sup>5</sup> Kasidi, *Manajemen Risiko* (Bogor: Ghalia Indonesia, 2014), hlm. 3.

<sup>6</sup> Mamduh. M. Hanafi, *Manajemen Keuangan Edisi Kedua* (Yogyaarta: BPFE Yogyakarta, 2004), hlm. 654.

<sup>7</sup> Ibid.

“Salah satu indikator yang bisa dipakai untuk mengetahui tingkat kebangkrutan perusahaan adalah indikator keuangan. Kebanyakan penyebab kebangkrutan dimulai dari adanya kesulitan keuangan. Prediksi kesulitan keuangan ini salah satunya dikemukakan oleh seorang professor di New York University bernama Edward Altman yang disebut dengan Altman *Z-score*. Rumus ini merupakan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang mengalami kebangkrutan di Amerika Serikat. Komponen-komponen yang ada pada Altman *Z-score* adalah modal kerja, aktiva, laba sebelum pajak, laba ditahan, penjualan, dan nilai pasar ekuitas.”<sup>8</sup>

“Pada dasarnya analisis laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui tingkat profitabilitas (keuntungan) dan tingkat risiko (kemungkinan bangkrut atau tidak bangkrut) pada suatu perusahaan. Aspek penting dari analisis laporan keuangan adalah kegunaannya untuk meramal kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, prediksi kebangkrutan perlu dilakukan agar dapat mengantisipasi adanya potensi kebangkrutan.”<sup>9</sup>

“Prediksi kebangkrutan dapat dilakukan dengan menggunakan dua macam model pendekatan yaitu dengan variabel tunggal (*univariate*) dan variabel ganda (*multivariate*). Studi tentang prediksi kebangkrutan telah banyak dilakukan di Indonesia terutama dengan menggunakan pendekatan variabel ganda karena penggunaan variabel tunggal memiliki kelemahan yaitu kesimpulan dari rasio yang satu dapat bertentangan dengan kesimpulan dari rasio yang lain untuk perusahaan yang sama.”<sup>10</sup> “Tujuan dari perhitungan kebangkrutan adalah untuk meningkatkan akan masalah keuangan yang membutuhkan perhatian serius. Semakin awal peringatan tersebut, semakin baik bagi pihak manajemen perusahaan untuk segera melakukan perbaikan-perbaikan.”<sup>11</sup>

Dalam mengelola suatu perusahaan bisnis baik yang berorientasi pada profit ataupun non-profit ternyata tidak hanya tergantung pada besarnya modal

---

<sup>8</sup> Darsono dan Ashari, *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan* (Yogyakarta: Andi Offset, 2005), hlm. 107.

<sup>9</sup> Adnan, Muhammad Akhyar dan Eha Kurniasih, “Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman.” *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol 4, No 2, (2000) hlm., 132.

<sup>10</sup> Winarto dan Jacinta, “Prediksi Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pendekatan Bankruptcy Model Altman’s Z Score.” *MODUS*. Vol 18, No 1, (2006) hlm., 7.

<sup>11</sup> Anastasia Novi Triharyanti, “Analisis Ketetapan Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman Z Score Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Delisting di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2006,” (Skripsi: Universitas Sanata Dharma Yogyakarta, 2008), hlm., 2.

finansial (*financial capital*) yang dimiliki. Dalam perubahan perekonomian abad industri ke perekonomian abad informasi saat ini ada pernyataan lain yang lebih penting bagi perusahaan-perusahaan multinasional yang menguasai perekonomian dunia dalam meningkatkan keunggulan bersaing.

“Perusahaan multinasional sangat tergantung pada modal intelektual yaitu pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan pada perusahaan.”<sup>12</sup> “Pentingnya peran dan kontribusi aktiva tidak berwujud (*intangible assets*) dapat dilihat pada perbandingan nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penelitian dan pengukuran asset tak berwujud (*intangible assets*) tersebut adalah modal intelektual.”<sup>13</sup>

“*Intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa keahlian, pengetahuan dan keterampilan dari karyawan perusahaan tersebut. *Intellectual capital* juga berupa sistem informasi, hak paten, kebijakan, proses dan sistem perusahaan dari waktu ke waktu. Selain kedua hal tersebut, *intellectual capital* juga berupa kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang dimiliki. Semua hal tersebut apabila dikelola dengan optimal oleh perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.”<sup>14</sup>

“Selain itu, dengan *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan tersebut, perusahaan akan menciptakan nilai tambah yang dapat meningkatkan kinerja keuangan. Peningkatan kinerja keuangan merupakan sinyal positif bagi investor, sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi lebih banyak di perusahaan

---

<sup>12</sup> Thomas A. Stewart, *Intellectual Capital Modal Intelektual Kekayaan Baru Organisasi*, trj. Reza Gunawan (Jakarta: PT Gramedia, 1998), hlm. x.

<sup>13</sup> Boedi dan Solistijono, “Pengungkapan Intellectual Capital dan Kapitalisasi Pasar (Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia),” (Thesis, Universitas Diponegoro, Semarang, 2008), hlm., 1.

<sup>14</sup> Ari Dewi Cahyanti, “Intellectual Capital: Pengukuran, Pengelolaan dan Pelaporan.” *JRAK: Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, Vol 3, No 1, ISSN: 2581-2343 (Februari, 2012), hlm., 8.

tersebut.”<sup>15</sup> Semakin banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut maka semakin besar harapan untuk perolehan *return* yang tinggi pada perusahaan tersebut.

“Pulic berpendapat bahwa tujuan utama perekonomian yang berbasis pengetahuan adalah menciptakan nilai tambah. Untuk dapat menciptakan nilai tambah tersebut, maka dibutuhkan ukuran yang tepat mengenai modal fisik. Modal fisik tersebut berupa dana-dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka.”<sup>16</sup>

“Kemampuan suatu perusahaan dalam bidang pengetahuan dan teknologi menjadi salah satu faktor daya saing yang sangat penting. Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada perusahaan modern.”<sup>17</sup> Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual secara baik akan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

“Pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia masih rendah. Hal ini disebabkan oleh rendahnya kesadaran perusahaan Indonesia terhadap pentingnya *intellectual capital* dalam menciptakan dan mempertahankan keuntungan kompetitif, dan *shareholder value*.”<sup>18</sup> Dan “ketatnya kriteria akuntansi dalam

---

<sup>15</sup> Ibid.

<sup>16</sup> Wahyu Widarjo, “Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Volume 8 No. 2, ISSN: (Print) 1829-8494 (Online) 240-9701 (Desember, 2011) hlm., 159.

<sup>17</sup> A. Stewart, *Intellectual Capital*, hlm. 24.

<sup>18</sup> Djoko Suhardjanto dan Mari Wardhani, “Paktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Volume 14 No 1 (Juni, 2010) hlm., 82

mengakui dan menilai aktiva tak berwujud yaitu dapat diidentifikasi, adanya pengendalian sumber daya, dan adanya manfaat ekonomis di masa depan.”<sup>19</sup>

“Modal intelektual mampu memberikan informasi kepada investor dalam pemilihan berinvestasi sehingga investor mampu memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu mengelola modal intelektualnya secara optimal dengan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan tersebut. Modal intelektual merupakan konsep yang baik apabila diterapkan oleh perusahaan. sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan akan berimbas pada investasi yang meningkat bagi perusahaan tersebut dengan peningkatan pada *retun* sahamnya.”<sup>20</sup>

Pengungkapan risiko kebangkrutan dan modal intelektual suatu perusahaan yang dikelola dengan baik dan optimal dapat memberikan informasi kepada investor dalam berinvestasi. Pengungkapan tersebut merupakan bentuk transparansi sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal tersebut akan menarik minat banyak investor yang tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut dengan harapan perolehan *return* yang tinggi.

“Keputusan investasi yang hanya berfokus pada informasi finansial yang terdapat pada laporan keuangan tidak akan menjamin bahwa keputusan investasi yang dilakukan telah tepat. Fenomena yang menyebabkan bangkrutnya perusahaan Enron dan Worldcom serta yang paling fenomenal adalah Lehman Brothers yang sudah berusia ratusan tahun dan menjadi korban dari krisis Subprime Mortgage.”<sup>21</sup> Kebangkrutan perusahaan tersebut telah memberikan

---

<sup>19</sup> Hafza Neill Author dan Agus Purwanto, “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual.” *Diponogoro Journal Of Accounting* Volume 6 No 3, ISSN: 2337-3806 (2017) hlm., 1.

<sup>20</sup> Dewi Yuliani, “Analisis Pengaruh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan Perusahaan dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Return Saham Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),” (Skripsi, Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, 2018), hlm., 4.

<sup>21</sup>Docshare 02, “PDF Skandal Lehman Brothers” diakses dari <https://www.google.co.id/url?q=http://docshare02.docshare.tips/files/21313/213139346.pdf&sa=U>

bukti bahwa perusahaan yang selalu menyajikan informasi finansial dalam bentuk laporan keuangan yang sangat baik belum menjamin keberlangsungan hidup usaha perusahaan tersebut.

“Informasi yang hanya bersifat finansial tidak cukup dijadikan sebagai dasar dalam menilai suatu perusahaan. Pengungkapan informasi nonfinansial juga dinilai penting dalam pertimbangan keputusan investasi. Informasi profil risiko kebangkrutan perusahaan dan pengelolaan atas risiko merupakan informasi finansial dan nonfinansial yang sangat diperlukan oleh investor.”<sup>22</sup>

Priyo Purnomo dalam penelitiannya membuktikan bahwa “Risiko kebangkrutan terbukti memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap imbal hasil (*return* saham) pada perusahaan sektor pertambangan.”<sup>23</sup> Risiko kebangkrutan dengan model Altman Z-Score juga dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu Tamar Bezhanishvili dan Sara Henderson tentang *Firm’s financial Health and its Impact on SEO Announcement Effects*. Dalam hasil penelitian yang dilakukannya mengungkapkan bahwa “kepercayaan investor terhadap kesehatan keuangan perusahaan secara kuantitatif diukur dengan Z-Score tidak memiliki dampak signifikan pada efek pengumuman penawaran ekuitas. Dalam penelitiannya mengemukakan bahwa Altman Z-Score tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.”<sup>24</sup>

---

<https://www.researchgate.net/publication/312121212> pada tanggal 14 Februari Pukul 09.35.

<sup>22</sup> Sunitha Devi, I Gusti Nyoman Budiasih dan I Dewa Nyoman Badera, “Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (The Effect of Enterprise Risk Management Disclosure and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value).” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Vol 14, No 1 (Juni 2017) hlm., 21.

<sup>23</sup> Priyo Purnomo, “Analisis Pengaruh Tingkat Prediksi Financial Distress Terhadap Imbal Hasil Saham Pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal OE*, Volume VI, No 3 (November, 2014) hlm., 392.

<sup>24</sup> Tamar Bezhanishvili dan Sara Henderson, “Firm’s financial Health and its Impact on SEO Announcement Effects.” *School of Economics and Management lund University* (2009) hlm., 38.

Berdasarkan hasil pengujian yang di lakukan oleh Nuryaman bahwa “modal Intelektual berpengaruh positif terhadap profitabilitas (kinerja keuangan) yang diukur dengan laba atas ekuitas (ROE). Perusahaan yang memiliki modal intelektual akan lebih besar menghasilkan kinerja keuangan yang lebih tinggi. Kinerja keuangan yang diproksi dengan *return on Equity* (ROE) terbukti bertindak sebagai *variabel intervening* pada intelektual hubungan modal dengan nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin besar modal Intelektual dapat meningkatkan keuangan kinerja (ROE) perusahaan semakin tinggi, maka implikasinya adalah meningkatnya nilai perusahaan (harga saham) dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan *return* saham perusahaan.”<sup>25</sup>

Penelitian yang menarik juga di lakukan oleh Budi Artinah dan Ahmad Muslih. Dalam penelitiannya tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Capital Gain* (studi empiris terhadap perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia) menyimpulkan “*intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital gain* (*return* realisasi). Karena perusahaan perbankan berada pada posisi yang belum maksimal dan perusahaan perbankan cenderung melakukan investasi yang berlebihan di bagian tenaga kerja, kurangnya motivasi karyawan untuk tetap berinovasi dan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan modal yang di miliki masih kurang.”<sup>26</sup>

Dari penelitian terdahulu terdapat hasil penelitian yang berbeda-beda yaitu tidak berpengaruh signifikan dan berpengaruh positif signifikan. Dengan variabel pengungkapan risiko kebangkrutan dan modal intelektual yang akan di interpretasi dalam skripsi. Tujuannya untuk mengukur nilai *return* saham pada perusahaan syariah yang terdaftar di ISSI periode 2014-2018. Oleh sebab itu, penyusun ingin

---

<sup>25</sup> Nuryaman, “The Influence of Intellectual Capital on The Firm’s Value with The Financial Performance as Intervening Variable.” *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211 ( 2015 ) hlm., 298.

<sup>26</sup> Budi Artinah dan Ahmad Muslih, “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Capital Gain (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).” *Jurnal Spread*, Volume 1, Nomor 1 (April, 2011) hlm., 21.



melakukan penelitian kembali dan terbaru untuk menyempurnakan penelitian-penelitian terdahulu.

Saham yang naik turun akibat kondisi yang tidak menentu membuat para investor harus cermat dalam mengambil keputusan karena akan sangat berpengaruh terhadap *return* yang akan di perolehnya. Namun perusahaan yang baik juga harus mampu bertahan dalam kondisi apapun. Melihat dari fenomena pada saat terjadi krisis Eropa dan Amerika membuat pasar modal di Indonesia terkena dampak terhadap melemahnya IHSG akibat inflasi yang terjadi. Tekanan tersebut datang seiring dengan pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS.

“Terjadinya inflasi pada tahun 2018 membuat harga saham mengalami penurunan terus menerus. Dalam 3 hari perdagangan terakhir rupiah melemah sebesar 197% terhadap dolar AS di pasar *spot*. Namun pada perdagangan saat ini, rupiah menguat sebesar 0,38% ke level Rp 14.460 / dolar AS. Dari 9 sektor penghuni IHSG, penguatan terbesar dibukukan oleh sektor properti *real estate* dan konstruksi bangunan.”<sup>27</sup>

Akibat terjadinya inflasi yang berdampak pada perusahaan akan mengakibatkan masalah-masalah dalam keberlangsungan suatu perusahaan bahkan dapat mengakibatkan perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Hal tersebut menjadikan pentingnya pengungkapan risiko kebangkrutan dan modal intelektual sebagai nilai tambah bagi perusahaan yang nantinya informasi tersebut akan berguna bagi pihak internal dan eksternal terutama bagi investor. Informasi tersebut akan menambah kepercayaan dan loyalitas investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan harapan *return* yang akan diperoleh nantinya.

“Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor terpenting di suatu negara. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan

---

<sup>27</sup> Anthony Kevin, “Saham-Saham Emiten Properti Melasat, Ini Penyebabnya”, CNBC Indonesia, diakses dari <http://www.cnbcindonesia.com/market/20181207112058-17-45355/saham-saham-emiten-properti-melesat-ini-sebabnya>, pada tanggal 05 September 2019 pukul 17.36.

ekonomi suatu negara. Menurut Santoso Industri properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memberikan sinyal jatuh atau sedang banggunya perekonomian suatu Negara.”<sup>28</sup>

“Perusahaan properti dan *real estate* dipilih karena industri tersebut termasuk dalam klasifikasi *High IC Intensive Industries* berdasarkan pada *Global Industry Classification Standard* (GICS).”<sup>29</sup> Selain itu perkembangan sektor properti dan *real estate* tentu saja akan menarik minat investor. Hal itu dikarenakan harga tanah dan bangunan yang cenderung naik, *supply* tanah bersifat tetap sedangkan *deman* akan selalu bertambah besar seiring pertambahan penduduk.

“Membbaiknya iklim investasi pascapemilu dan adanya keberlanjutan pemerintahan presiden Joko Widodo akan menjadi sentimen positif bagi sektor properti dan *real estate*.”<sup>30</sup> Bertepatan dengan pengumuman pemindahan lokasi ibu kota baru Indonesia di Kalimantan Timur dalam jangka panjang di prediksi akan meningkatnya kinerja keuangan perseroan dan kebutuhan hunian diproyeksi akan meningkat dengan adanya ibu kota baru. Hal ini pulalah yang membuat Peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan properti dan *real estate* sebagai objek yang akan diteliti.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk mengangkat masalah tersebut dengan melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan dan Modal Intelektual Terhadap Return Saham**

---

<sup>28</sup> Budi Santoso, “Prospek Kredit Properti 2005.” *Economic Review Journal*, No 199 (2005) hlm., 4.

<sup>29</sup> James Woodcock dan Rosalind H. Whiting, “Intellectual Capital Disclosures by Australian Companies.” *Paper accepted AFAANZ Conference*, Adelaide, Australia (Juli, 2009) hlm., 22.

<sup>30</sup> Sakina Rakhma Diah Setiawan, “Sektor Properti Diuntungkan Penurunan Suku Bunga Acuan BI”, Kompas.com, diakses dari <https://medan.kompas.com/read/2019/07/22/195525426/sektor-properti-diuntungkan-penurunan-suku-bunga-acuan-bi>, pada tanggal 05 September 2019 pukul 17.42.

## **Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di ISSI Periode 2014-2018”**

### **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh antara Pengungkapan Risiko Kebangkrutan dan Modal Intelektual secara bersama-sama terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI?
2. Apakah ada pengaruh antara Pengungkapan Risiko Kebangkrutan Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI?
3. Apakah ada pengaruh antara Modal Intelektual Perusahaan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan dan Modal Intelektual secara bersama-sama terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI.
2. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan Perusahaan terhadap *Return Saham* perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI.

3. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Modal Intelektual terhadap *Return* Saham perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di ISSI.

#### **D. Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan yang dapat diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Teoritis**

Secara teoritis hasil penelitian ini dapat bermanfaat yaitu sebagai sumber informasi yang berkaitan dengan pendidikan ataupun referensi dan pengetahuan bagi peneliti yang melakukan pengembangan penelitian selanjutnya serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan suatu organisasi ataupun suatu perusahaan dalam mengantisipasi risiko terjadinya kebangkrutan perusahaan serta memanfaatkan secara optimal modal intelektual yang dimiliki pada suatu organisasi ataupun suatu perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktis**

Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat yaitu sebagai berikut:

###### **a. Bagi Peneliti**

Penelitian ini dapat menambah wawasan dan sebagai referensi serta bahan pertimbangan khususnya untuk pengembangan ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan pengaruh pengungkapan risiko kebangkrutan dan modal intelektual terhadap *return* saham.

#### **b. Bagi Akademisi**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam perkembangan ilmu ekonomi serta bisa menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya yang berkaitan dengan risiko kebangkrutan perusahaan, modal intelektual dan *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.

#### **c. Bagi calon investor**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam melakukan analisis saham yang akan diperjual-belikan dipasar modal melalui analisis proposal keuangan perusahaan yang mempengaruhi *return* saham, sehingga investor dapat melakukan portofolio investasinya secara bijaksana.

#### **d. Bagi peneliti yang akan datang**

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi atau rujukan dalam penelitian selanjutnya, terutama penelitian yang berkaitan dengan analisis pengaruh pengungkapan risiko kebangkrutan perusahaan dan modal intelektual terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di ISSI.

### **E. Ruang Lingkup Penelitian**

Variabel-variabel yang akan diteliti yaitu terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Dimana variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan risiko kebangkrutan dan pengungkapan modal intelektual. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan dalam sektor properti dan *real estate* yang

terdaftar di ISSI pada periode 2014-2018 dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan. Yang dapat diakses melalui alamat *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)

## F. Asumsi Penelitian

Asumsi penelitian adalah anggapan dasar penelitian yang berkenaan dengan masalah penelitian yang kebenarannya sudah diterima oleh peneliti.<sup>31</sup> Asumsi sangat diperlukan dalam melakukan suatu penelitian, agar seseorang memiliki dasar berpijak yang kokoh terhadap masalah yang diteliti. Adapun asumsi yang diajukan dalam penelitian ini yaitu *Return Saham* dipengaruhi oleh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan<sup>32</sup>, Modal Intelektual<sup>33</sup>, *Economic Value Added (EVA)*<sup>34</sup>, Risiko Sistematis<sup>35</sup> dan Kinerja Keuangan.<sup>36</sup>

Penelitian ini menggunakan variabel *Return Saham* yang dipengaruhi oleh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan dan Modal Intelektual sedangkan variabel lainnya yaitu *Economic Value Added (EVA)*, Risiko Sistematis dan Kinerja Keuangan nilainya dianggap konstan (*Ceteris Paribus*).

---

<sup>31</sup> Tim Revisi, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*, Edisi Revisi 2015 (Pamekasan: STAIN Pamekasan, 2015), hlm., 10.

<sup>32</sup> Mellissa Issabella, Hambang Argani, Tamar Bezhaniashvili dan Sara Henderson, Priyo Purnomo, "Analisis Pengaruh Tingkat Prediksi Financial Distress Terhadap Imbal Hasil Saham Pada Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal OE*, Volume VI, No. 3 (November 2014).

<sup>33</sup> Nalal Muna dan Andri Prastiwi, Nuryaman, Budi Artinah dan Ahmad Muslih, Arcelia Angelica Soputra dan Adwin Surja Atmadja "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Stock Return Dengan Mediasi Return On Assets." *Bussines Accounting Review*, Vol 5, No 2 (Agustus, 2017).

<sup>34</sup> Mellissa Issabella.

<sup>35</sup> Mellissa Issabella.

<sup>36</sup> Nalal Muna dan Andri Prastiwi.

## G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya masih harus di uji secara empiris. Ada dua macam hipotesis, yaitu hipotesis nol ( $H_0$ ) dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ). Hipotesis nol adalah rumusan hipotesis yang menyatakan “tidak adanya saling hubungan antara dua variabel atau lebih” atau hipotesis yang menyatakan “tidak adanya perbedaan antar kelompok yang satu dengan kelompok lainnya” sedangkan hipotesis alternatif adalah rumusan hipotesis yang menyatakan “adanya saling hubungan antara dua variabel atau lebih” atau hipotesis yang menyatakan “adanya perbedaan dalam hal tertentu pada kelompok-kelompok yang berbeda.”<sup>37</sup>

Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.  $H_1$ = Pengungkapan Risiko Kebangkrutan dan Modal Intelektual Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan.
2.  $H_2$ = Pengungkapan Risiko Kebangkrutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
3.  $H_3$ = Modal Intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

## H. Definisi Istilah

Penelitian berjudul “Pengaruh Pengungkapan Risiko Kebangkrutan Perusahaan dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di ISSI Periode 2014-2018”.

---

<sup>37</sup> Tim Revisi, *Pedoman Penulisan Karya Ilmiah*, Edisi Revisi 2015 (Pamekasan: STAIN Pamekasan, 2015), hlm. 11.

Pada judul tersebut, yang perlu dijelaskan adalah pengungkapan risiko kebangkrutan perusahaan, modal intelektual, *return* saham, sektor properti dan *real estate*.

### **1. Pengungkapan Risiko Kebangkrutan**

Bangkrut atau pailit didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan berada dalam keadaan *insolvensi*, ia tidak mampu melunasi kewajibannya dengan sumber daya yang dimilikinya, yang dinyatakan pailit dengan hukum berlaku diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi untuk mencapai tujuannya.<sup>38</sup>

### **2. Modal Intelektual**

“Modal intelektual adalah sumber daya yang tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut.”<sup>39</sup>

### **3. Return Saham**

“*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Saham (*stock* atau *share*) adalah tanda pernyataan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. *Return* saham adalah tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham.”<sup>40</sup>

### **4. Sektor Properti dan Real Estate**

“Properti adalah kepentingan dan hak-hak yang menyangkut kepemilikan tanah, bangunan, dan perbaikan yang menyatu terhadapnya sedangkan *real estate* bisa diartikan sebagai tanah dan semua benda yang menyatu di atasnya (berupa

---

<sup>38</sup> Rudianto, *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (Jakarta: Erlangga, 2013), hlm. 251.

<sup>39</sup> Widarjo, “Pengaruh Modal”. hlm. 170.

<sup>40</sup> Fahmi, *Manajemen Risiko*, hlm. 274.



bangunan) serta yang menyatu terhadapnya (halaman, pagar, jalan, saluran, dan lain-lain yang berada di luar bangunan).”<sup>41</sup>

---

<sup>41</sup> Saham OK, “*Beda Real Estate Dengan Real Properti*”, sahamok.com , diakses dari . (<https://www.sahamok.com/beda-real-estate-dengan-property/>), pada tanggal 04 September 2019 pukul 20.01