

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Sektor *property* dan *real estate* merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran penting dalam perekonomian nasional. Industri ini berkontribusi besar terhadap pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia, dengan efek berganda (*multiplier effect*) terhadap lebih dari seratus industri turunan seperti konstruksi, bahan bangunan, logistik, dan jasa keuangan. Sejak tahun 2022, sektor ini memasuki fase pemulihan (*rebound*) setelah terdampak pandemi COVID-19 pada periode 2020–2021. Aktivitas pembangunan dan penjualan properti mulai meningkat, terutama pada segmen hunian tapak dan kawasan terpadu. Peningkatan ini didorong oleh kebijakan pemerintah, perubahan preferensi konsumen terhadap hunian sehat dan fungsional, serta pemulihan daya beli masyarakat (Pratama et al., 2022).

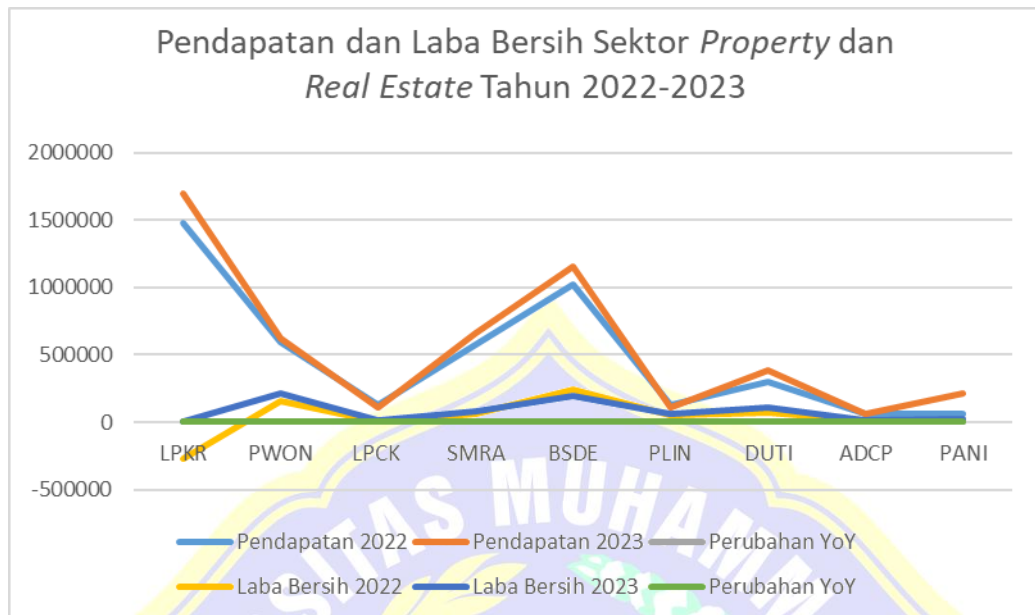


Sumber : Kementerian Keuangan Republik Indonesia Tahun 2022

Grafik 1. 1 Perkembangan Indeks Harga, Pasokan, dan Permintaan Apartemen Sewa Indonesia

Grafik di atas diperoleh dari laporan pasar *property* yang disusun oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia pada tahun 2022 yang menggambarkan kondisi pasar apartemen sewa nasional yang sempat menurun akibat berkurangnya permintaan selama pandemi COVID-19. Data Bank Indonesia pada (2Q 2022) menunjukkan bahwa indeks harga apartemen sewa mengalami penurunan, yang terutama disebabkan oleh melemahnya permintaan pasar. Namun, mulai (4Q 2021), terlihat adanya pemulihan atau rebound dengan ditandainya peningkatan permintaan dan harga sewa apartemen. Kondisi positif ini terus berlanjut hingga pertengahan tahun 2022 yang memberikan harapan baru bagi pelaku industri *property* di Indonesia.

Meskipun menunjukkan tren pemulihan, periode 2022–2023 juga diwarnai dengan berbagai tantangan baru. Berdasarkan Badan Pusat Statistik (BPS), kenaikan harga bahan bangunan sebesar Rp 115,74 miliar dengan presentase 3,30% (YoY) pada tahun 2023 yang meningkatkan biaya konstruksi dan menekan margin keuntungan perusahaan. Di sisi lain, perusahaan dihadapkan pada persaingan ketat, keterbatasan lahan strategis, serta tuntutan digitalisasi bisnis dan efisiensi operasional. Kondisi ini menuntut perusahaan *property* dan *real estate* untuk berinovasi serta mengelola sumber daya yang dimilikinya secara optimal agar dapat bertahan dan tumbuh di tengah dinamika pasar.



Sumber : <https://www.idx.co.id/staticdata>

Grafik 1. 2 Kinerja Keuangan Sektor *Property* dan *Real Estate* (Rp Miliar)

Berdasarkan grafik diatas, kinerja keuangan sektor *property* dan *real estate* di atas, menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan antar perusahaan *property* dan *real estate* selama periode pemulihan. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) mencatat peningkatan laba bersih sebesar Rp 2,1 triliun dengan presentase 36,81%, sementara PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) mengalami kenaikan laba tertinggi secara persentase mencapai 95,4% sebesar Rp 270,03 miliar. Sebaliknya, PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mencatat penurunan laba sebesar Rp 1,94 triliun dengan presentase 20,04% akibat meningkatnya biaya operasional dan harga pokok penjualan. Variasi kinerja tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya internal dan memanfaatkan peluang pertumbuhan menjadi faktor penting yang menentukan nilai perusahaan di mata investor.

Nilai perusahaan adalah suatu ukuran yang mencerminkan seberapa berharga sebuah perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya. Ini adalah refleksi dari ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan perusahaan, termasuk kemampuannya menghasilkan keuntungan, pertumbuhan, dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan cerminan perusahaan yang akan memberi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Nilai sebuah perusahaan akan selalu dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, apabila harga saham rendah maka persepsi investor terhadap nilai perusahaan juga rendah (R. Gunawan et al., 2023).

Salah satu faktor penting yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. Konsep *intellectual capital* merujuk pada aset tak berwujud yang menjadi fondasi keunggulan kompetitif suatu perusahaan. Berbeda dengan aset fisik, *intellectual capital* mencakup elemen-elemen seperti pengetahuan karyawan, inovasi, reputasi merek, dan jaringan relasi yang sulit ditiru oleh pesaing. *Intellectual capital* memiliki potensi signifikan untuk berkontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Pandangan serupa diungkapkan oleh IFAC yang mendefinisikan *intellectual capital* sebagai aset berbasis pengetahuan yang mampu menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Lebih lanjut, Rastogi menyoroti dimensi multifaset dari *intellectual capital* yang mencakup modal manusia, modal sosial, dan modal structural (Al Abidin, Mochammad Kevin Syah, Oktavendi, 2024).

Intellectual capital merupakan aset tak berwujud yang sangat krusial dalam industri *property* dan *real estate*. Kumpulan pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan relasi yang dimiliki perusahaan ini berperan sentral dalam menghadapi tantangan industri yang dinamis. Seperti yang terlihat pada contoh kasus PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) dan PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI), keberhasilan perusahaan *property* dalam meningkatkan laba bersih, meningkatkan nilai perusahaan, serta meraih pangsa pasar yang lebih besar sangat dipengaruhi oleh kekuatan *intellectual capital* mereka. Kemampuan kedua perusahaan ini dalam memahami tren pasar, merancang produk inovatif, dan mengelola aset dengan efisien merupakan bukti nyata bahwa *intellectual capital* adalah faktor penentu keberhasilan dalam industri *property*, melalui investasi dalam pengembangan sumber daya manusia, membangun jaringan kerjasama, dan melindungi aset intelektual, perusahaan *property* dapat meningkatkan daya saing, mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan, dan memberikan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan.

Resource Based View (RBV) memberikan kerangka teoretis yang kokoh dalam memahami kontribusi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Teori ini menempatkan *intellectual capital* yang mencakup pengetahuan, keahlian, inovasi, dan reputasi, sebagai sumber daya strategis yang unik dan langka. RBV berargumen bahwa sumber daya yang sulit ditiru dan tidak dapat digantikan inilah yang menjadi pembeda utama antara perusahaan yang sukses dan yang tidak (Alika Salwa & Keiko Hubbansyah, 2024).

Intellectual capital bukan hanya aset perusahaan, tetapi juga merupakan sumber keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Perusahaan yang mampu mengelola dan mengembangkan *intellectual capital* secara efektif akan lebih mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham, meningkatkan efisiensi operasional, dan mendorong inovasi yang berkelanjutan. Dalam konteks ini, RBV menghubungkan secara langsung antara aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan dengan kemampuannya untuk menciptakan nilai jangka panjang.

Peluang pertumbuhan (*growth opportunity*) juga berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. *Growth opportunity* mencerminkan potensi perusahaan untuk berkembang di masa depan melalui peluang investasi, inovasi produk, dan ekspansi bisnis sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peluang ini dapat muncul dari berbagai sumber, seperti perubahan kebijakan pemerintah, pertumbuhan ekonomi, perubahan preferensi konsumen, atau perkembangan teknologi. Hal ini secara langsung berdampak pada ekspektasi investor terhadap kinerja masa depan perusahaan. Ketika perusahaan berhasil mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang-peluang ini, mereka dapat meningkatkan pendapatan, memperluas pasar, dan memperkuat posisi kompetitif mereka (Elvy Napitupulu et al., 2023).

Salah satu contohnya, perusahaan seperti PWON dan PANI telah menunjukkan bagaimana pemanfaatan *growth opportunity* dapat mendorong kenaikan laba bersih secara signifikan, dengan mengeksplorasi pasar baru, mengembangkan produk inovatif, dan mengadopsi teknologi terkini, perusahaan-perusahaan ini berhasil menciptakan nilai tambah bagi para pemangku

kepentingan. Oleh karena itu, kemampuan untuk mengidentifikasi dan memanfaatkan *growth opportunity* merupakan salah satu keterampilan yang paling penting bagi perusahaan *property* dan *real estate* di era yang semakin kompetitif ini.

Semakin besar peluang pertumbuhan yang dimiliki sebuah perusahaan, semakin tinggi pula nilai intrinsik yang melekat padanya. Investor cenderung memberikan valuasi yang lebih tinggi pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang cerah, karena hal ini mengindikasikan potensi keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Selain itu, peluang pertumbuhan yang unik juga dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, sehingga semakin memperkuat posisi perusahaan di pasar. Dalam konteks valuasi perusahaan, peluang pertumbuhan seringkali diukur melalui berbagai metrik, seperti tingkat pertumbuhan pendapatan, tingkat pertumbuhan laba, dan rasio investasi terhadap aset (Elvy Napitupulu et al., 2023).

Signaling theory menawarkan kerangka kerja yang relevan untuk memahami bagaimana perusahaan berkomunikasi dengan investor mengenai prospek masa depannya. Pengungkapan informasi keuangan yang berkualitas tinggi oleh perusahaan tidak hanya sekedar memenuhi kewajiban pelaporan, tetapi juga merupakan strategi untuk mengelola persepsi investor. Menurut Williams (2000), sinyal positif yang disampaikan melalui laporan keuangan dapat memicu reaksi positif dari pasar modal. Hal ini dapat tercermin dalam peningkatan harga saham, penurunan biaya modal, dan peningkatan kepercayaan investor.

Dalam konteks *growth opportunity*, perusahaan dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor melalui berbagai tindakan, seperti melakukan investasi besar-besaran atau mengakuisisi perusahaan lain. Tindakan-tindakan ini mengindikasikan adanya potensi pertumbuhan yang signifikan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Namun, efek *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada kemampuan manajemen dalam mengelola *intellectual capital* yang dimiliki (Indira et al., 2022). Dalam penelitian ini, *signaling theory* digunakan sebagai lensa untuk menganalisis bagaimana *growth opportunity* yang diindikasikan melalui berbagai sinyal dapat mempengaruhi nilai perusahaan *property* dan *real estate*.

Growth opportunity, sebagai peluang untuk ekspansi atau pengembangan bisnis, menjadi katalisator bagi perusahaan untuk memanfaatkan aset tak berwujudnya, yaitu *intellectual capital*. Kemampuan perusahaan dalam merancang produk inovatif, memahami tren pasar, dan mengelola risiko, yang merupakan bagian dari *intellectual capital*, akan sangat menentukan keberhasilan dalam menangkap peluang pertumbuhan (A. Gunawan, 2021). Di sisi lain, *growth opportunity* yang terlalu agresif tanpa didukung oleh *intellectual capital* yang memadai justru dapat menjadi beban. Perusahaan dapat terjebak dalam proyek-proyek yang tidak sesuai dengan kompetensinya, sehingga menghambat pertumbuhan jangka panjang. Dengan demikian, *Growth opportunity* dapat memperkuat pengaruh *intellectual capital* ketika keduanya saling mendukung, namun juga dapat melemahkannya jika tidak dikelola dengan baik. Oleh karena

itu, perusahaan *property* dan *real estate* perlu menyeimbangkan antara mengejar peluang pertumbuhan dengan membangun dan mengembangkan *intellectual capital* secara berkelanjutan.

Sektor *property* dan *real estate* dipilih sebagai objek penelitian karena memiliki karakteristik yang unik dan relevan dengan kedua konsep tersebut. Dimana keberhasilan tidak hanya bergantung pada aset fisik, tetapi juga pada kemampuan manajemen mengelola aset intelektual seperti inovasi, reputasi, dan relasi bisnis. Periode 2022–2024 menjadi momentum yang menarik karena memperlihatkan kontras kinerja antar perusahaan di tengah fase pemulihan ekonomi nasional. Dengan demikian, sektor ini menjadi konteks yang tepat untuk menelaah bagaimana *intellectual capital* memengaruhi nilai perusahaan dan sejauh mana *growth opportunity* memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Yulianatasya & Manunggal, 2023; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Namun, sebagian besar penelitian tersebut berfokus pada sektor manufaktur atau perbankan, serta masih sangat terbatas yang meneliti peran *growth opportunity* sebagai variabel moderasi, dan menggunakan data sebelum pandemi. Pada penelitian ini yang mengkaji peran moderasi *growth opportunity* dalam hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor *property dan real estate* terutama yang terjadi pada kasus perusahaan PWON dan PANI yang mengalami laba bersih tahun

2023 setelah mengalami tantangan pasca pandemi. Hal tersebut terdapat peran *growth opportunity* yang mampu memberikan kepercayaan kepada investor dalam investasinya pada kemampuan manajemen mengelola aset tak berwujudnya. Oleh karena itu, peneliti pada penelitian ini bertujuan untuk mengisi keterbatasan penelitian sebelumnya, maka dengan ini penelitian ini menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, serta menguji peran *growth opportunity* sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang signifikan dalam literatur keuangan dan memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan *property* dan *real estate* dalam mengoptimalkan pemanfaatan *intellectual capital* dan *growth opportunity* untuk meningkatkan nilai perusahaan.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Apakah *intellectual capital* dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2020-2024 ?
2. Apakah *growth opportunity* dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2020-2024 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah tersebut, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis apakah *intellectual capital* dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2020-2024.
2. Untuk menganalisis apakah *growth opportunity* dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2020-2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan bahan pemikiran yang menambah pengetahuan khususnya mengenai *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan *growth opportunity* sebagai variabel moderasi untuk melakukan penelitian-penelitian selanjutnya di masa depan.

2. Manfaat Praktik

Dengan dilakukan penelitian ini berharap dapat memberikan informasi kepada manajemen sebagai bahan menambah motivasi dan evaluasi dalam mempertahankan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

3. Manfaat Kebijakan

Penelitian ini diharapkan sebagai informasi dan pengetahuan dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan dan kebijakan dalam meningkatkan nilai perusahaan.