

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signaling Theory

Signaling theory ini berkaitan dengan ketersediaan informasi yang diberikan perusahaan mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan (Septriana & Mahaeswari, 2019). Teori sinyal atau *signaling theory* menurut Brigham dan Joel (2011) merupakan suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor terkait tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sehingga mendorong perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat asimetri diantara kedua belah pihak.

Salah satu cara yang dapat mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal berupa laporan keuangan yang terpercaya dan mengurangi ketidakpastian prospek dalam perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi yang diterima investor akan diinterpretasikan sebagai sinyal baik (*good news*) dan sinyal buruk (*bad news*). Apabila informasi yang diterima sebagai sinyal baik oleh investor, maka dapat terjadi peningkatan penjualan saham. Demikian, informasi tersebut memberikan gambaran positif yang dimiliki perusahaan dimasa yang akan datang dan dapat dipercaya (*good news*). Hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan sehingga pasar akan merespon perubahan volume penjualan saham (Dewi & Ekadjaja, 2020).

Semua informasi terkait situasi perusahaan dapat diakses melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Oleh sebab itu, respon para investor terhadap perusahaan sangat bergantung pada sinyal yang diberikan oleh perusahaan sehingga pentingnya informasi laporan keuangan bagi investor. Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat dilihat dari laporan keuangan, karena menggambarkan keadaan perusahaan dalam keadaan baik atau tidaknya dimasa lalu maupun masa yang akan datang.

Pada penelitian ini terdapat beberapa peran teori signaling untuk melihat bagaimana *intellectual capital* mempengaruhi nilai perusahaan dengan *Growth opportunity* sebagai faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut.

a. *Intellectual* sebagai sinyal

Perusahaan memiliki *intellectual capital* yang tinggi seperti karyawan yang terampil, inovasi yang kuat, dan basis pengetahuan yang luas maka perusahaan tersebut dinilai sebagai perusahaan dengan kualitas yang baik. melalui sinyal *intellectual capital*, perusahaan juga dapat mengetahui bagaimana potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Perusahaan dengan inovasi yang kuat akan cenderung lebih inovatif dan lebih adaptif terhadap perubahan.

b. *Growth opportunity* sebagai penguatan sinyal

Perusahaan memiliki *growth opportunity* yang tinggi, sinyal yang dikirimkan oleh *intellectual capital* menjadi lebih kredibel. Investor akan lebih percaya bahwa perusahaan tersebut mampu memanfaatkan *intellectual capitalnya*

untuk mencapai pertumbuhan yang lebih tinggi. Selain itu, sinyal *growth opportunity* menjadi acuan persepsi resiko investor. Apabila *growth opportunity* perusahaan tinggi maka persepsi risiko investor akan berkurang. Investor akan melihat bahwa perusahaan memiliki potensi untuk menghadapi tantangan dan ketidakpastian di masa depan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori signaling memberikan kerangka kerja yang berguna untuk memahami bagaimana *intellectual capital* dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan menggabungkan teori signaling dengan konsep *growth opportunity*, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan dalam literatur keuangan dan manajemen.

2. Resource Based View (RBV)

Resource Based View (RBV) yang biasanya disebut teori berbasis sumber daya merupakan teori yang mengembangkan dalam menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan dengan menekankan keunggulan pengetahuan (*knowledge / learning economy*) atau perekonomian yang bergantung pada aset-aset tidak berwujud (*intangible assets*) (Firmansyah, 2017). Panrose (1959 dalam Firmansyah, 2017) merupakan pelopor pertama dari *resources based view*, yang menyatakan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan bersifat heterogen (beragam), tidak homogen (tidak beragam), jasa produktif yang ada berasal dari sumber daya perusahaan yang akan memberikan karakter unik bagi setiap perusahaan. *Resources based view* juga menjelaskan bagaimana perusahaan memiliki sumber daya dan bagaimana mengelolah dan memanfaatkannya aset

sumber daya tersebut. Sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) yang akan memberikan peluang dan mengatasi hambatan. Hal ini akan memberikan keunggulan bersaing yang unik bagi perusahaan untuk dapat mendominasi pangsa pasar (Yulianto & Lindawati, 2020). Perspektif RBV menurut pendapat Barney (1991) mengatakan bahwa *firm resources* terdiri dari seluruh aset, kapabilitas, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, *knowledge*, dan lain-lain sebagainya yang dikendalikan perusahaan untuk memahami dan mengimplementasikan strategi guna untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas dalam perusahaan. Menurut Barney & Clark, (2007) menyatakan sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelompokkan menjadi tiga kategori yaitu:

1. Sumber Daya Fisik, yang mencakup sistem, teknologi, pabrik, dan peralatan.
2. Sumber Daya Manusia, yang meliputi aspek pendidikan, pelatihan, pengembangan, pengalaman, dan pengetahuan.
3. Sumber Daya Organisasi, yang berupa struktur formal yang ada didalam organisasi.

Barney & Clark, (2007) juga memberikan pernyataan bahwa sumber daya suatu perusahaan dalam mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, maka perusahaan harus memiliki empat kriteria sumber daya yaitu :

1. Bernilai (*valuable resources*), seperti sumber daya yang dimiliki harus meningkatkan nilai positif bagi perusahaan.

2. Langkah (*rare resources*), seperti sumber daya yang dimiliki harus bersifat unik dan langkah diantara calon pesaing dengan pesaing lainnya yang ada saat ini.
3. Tidak dapat ditiru (*imperfectly imitable resources*), sumber daya yang dimiliki harus sulit ditiru.
4. Tidak ada sumber daya pengganti (*non-substitutability resources*), sumber daya yang dimiliki tidak dapat tergantikan dengan sumber lainnya oleh para pesaing.

Intellectual capital mampu memenuhi kriteria menjadi aset atau sumber daya yang berbeda untuk menciptakan *value added* berupa kinerja perusahaan dalam membentuk keunggulan kompetitif dan meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang baik. Pada teori RBV ini dianggap tepat untuk menggambarkan penelitian yang berkaitan dengan *intellectual capital*, terutama yang berkaitan dengan pengaruh kinerja *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan (Guntoro & Arrozi, 2020).

3. Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan modal non fisik atau tidak berwujud (*intangible assets*) yang tidak kasat mata (*invisible*) berupa sebuah informasi, pengetahuan, pengalaman manusia dan teknologi yang digunakan dalam suatu pekerjaan untuk meningkatkan nilai perusahaan (Guntoro & Arrozi, 2020). Menurut Stewart (1997 dalam Hallauw & Widyawati, 2021) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan suatu meteri *intellectual capital* yang telah diformalisasikan, ditangkap, dan dimanfaatkan dalam memproduksi aset untuk

menciptakan daya saing sehingga dapat meningkatkan nilai yang lebih tinggi. Bentuk materi dalam *intellectual* yang ditetapkan pada perusahaan seperti pengetahuan, informasi, hak kepemilikan, database, dan kebijakan. (Burkh et al., 2001) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai sumber daya yang berupa karyawan, pelanggan, teknologi dalam proses penciptaan nilai perusahaan.

Intellectual capital (IC) mempunyai tiga komponen utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. *Human capital* mencakup keterampilan, pengetahuan, kemampuan, dan motivasi karyawan. *Structural capital* mencakup sistem informasi, teknologi, dan budaya perusahaan, sedangkan *customer capital* mencakup hubungan baik perusahaan dengan para pemasok, hubungan perusahaan dengan pemerintah, hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitar dan loyalitas pada pelanggan. Jika ketiga komponen tersebut apabila dikelola dengan baik akan menciptakan nilai tambah terhadap perusahaan (Hallauw & Widyawati, 2021).

Intellectual capital dapat diukur dengan metode yang dikembangkan oleh Pulic, 1998 yaitu *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). VAICTM merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui kinerja *intellectual capital*. Metode pada pengukuran ini berdasarkan *value added* yang diciptakan dari kombinasi *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *value added structural capital* (STVA). Menurut Pulic (dalam Ulum, 2017) menjelaskan secara ringkas tahapan perhitungan VAICTM sebagai berikut :

a. Menghitung *Value Added* (VA)

Value added merupakan nilai ekonomi yang ditambahkan oleh perusahaan ke suatu produk atau jasa yang ditawarkan kepada konsumen. *Value added* bertujuan untuk membuat nilai suatu produk atau jasa terlihat lebih unggul sehingga memiliki harga jual yang lebih tinggi.

Berikut adalah rumus untuk menghitung *value added* (VA) :

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan :

VA : *Value Added*

OUT (*Output*) : Total penjualan dan pendapatan lain

IN (*Input*) : Total seluruh beban yang dikorbankan untuk memperoleh pendapatan, kecuali beban karyawan.

b. Menghitung *Value Added Employed* (VACA)

VACA adalah indikator pada *value added* yang diciptakan untuk satu unit dari *physical capital* atau *capital employed*. Rasio ini menunjukkan kontribusi setiap unit *capital employed* (CE) terhadap *value added* (VA) perusahaan.

$$VACA = VA / CE$$

Keterangan :

VACA : *Value Added Capital Employed*. Rasio VA terhadap CE.

VA : *Value Added*.

CE : *Capital Employed*. Dana yang tersedia atau jumlah ekuitas dan laba bersih.

c. Menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU menunjukkan berapa banyak *value added (VA)* yang dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan dengan tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi setiap rupiah yang diinvestasikan untuk *human capital (HC)* terhadap *value added (VA)* perusahaan.

$$\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$$

Keterangan :

VAHU : *Value Added Human Capital*. Rasio VA terhadap HC.

VA : *Value Added*.

HC : *Human Capital*. Beban tenaga kerja (total gaji, upah, dan pendapatan karyawan)

d. Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*

Pada rasio ini dapat mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan *value added (VA)* dan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{STVA} = \text{SC} / \text{VA}$$

Keterangan :

STVA : *Structural Capital Value Added*. Rasio SC terhadap VA.

SC : *Structural Capital (VA – HC)*.

VA : *Value Added*.

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan :

VAIC : *Value added Intellectual Coefficient.*

VACA : *Value Added Capital Employed.*

VAHU : *Value Added Human Capital.*

STVA : *Structural Capital Value Added.*

4. *Growth opportunity*

Growth opportunity merupakan suatu kesempatan atau peluang bertumbuh yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tingkat pertumbuhan dalam mengembangkan perusahaannya dimasa yang akan datang (Salsabilla & Rahmawati, 2021). Peluang pertumbuhan merupakan salah satu faktor penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Sebaiknya, dalam suatu keadaan pemutaran keuangan perusahaan ditandai dengan adanya peluang pertumbuhan perusahaan yang positif bagi perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi dapat memungkinkan perusahaan melakukan perluasan usaha yang dimiliki.

Adanya nilai *Growth opportunity* yang tinggi, perusahaan mampu mencapai dan menghasilkan keuntungan yang tinggi pada masa yang akan datang. Jika perusahaan memiliki *Growth opportunity* yang tinggi, hal ini akan menandakan meningkatnya kemakmuran para pemegang saham (Nathanael & Panggabean, 2020).

Growth opportunity dinyatakan sebagai pertumbuhan aset yang menunjukkan pada kenaikan aset setiap tahunnya dengan total aset tahun t atau tahun sekarang dikurangi total aset t-1 atau tahun sebelumnya dibagi dengan total aset tahun t atau sekarang. *Growth opportunity* dapat diukur menggunakan rasio Assets. Dengan rumus Asset sebagai berikut (Nastiti, 2021) :

$$\text{ASSET} = \frac{\text{Total Aset (t)} - \text{Total Aset (t-1)}}{\text{Total Aset (t)}}$$

5. Nilai Perusahaan

Menurut Desman & Majidah, (2022) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan respon investor terhadap keberhasilan kinerja perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang merupakan tujuan untuk meningkatkan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Jika suatu nilai perusahaan baik maka harga saham perusahaan akan meningkat, begitupun sebaliknya semakin rendah harga saham maka semakin menurun nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan dan minat para investor untuk berinvestasi semakin tinggi. Nilai perusahaan yang baik, hal yang penting dilakukan perusahaan yaitu dengan menganalisis kemungkinan faktor-faktor fundamental yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Ramdhonah et

al., 2019). Indikator yang digunakan untuk memproyeksi nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, PBV (*Price Book Value*), dan PER (*Price Earning Ratio*).

Menurut Sayyidah & Saifi, (2017) nilai perusahaan dapat diukur menggunakan rasio keuangan salah satunya adalah *Tobin's Q*. Karena rasio *Tobin's Q* merupakan perbandingan antara rasio nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan dari sisi potensi nilai pasar dalam perusahaan. Semakin besar nilai *Tobin's Q*, maka menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik bagi perusahaan. Adapun rumus *Tobin's Q* sebagai berikut (Novelia et al., 2020) :

$$Q = \frac{Me + DEBT}{TA}$$

Keterangan :

Q : Nilai Perusahaan.

ME : *Market Equity* (Pasar Ekuitas) yaitu nilai total dari semua saham yang dikeluarkan oleh perusahaan

DEBT : Utang + Persediaan – Aktiva Lancar. Data ini diambil dari laporan neraca.

TA : Nilai buku total aktiva perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu bertujuan sebagai bahan perbandingan dan acuan untuk penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Selain itu, untuk menghindari

kesamaan dengan penelitian ini. Maka dalam kajian pustaka ini peneliti mencantumkan hasil-hasil penelitian terdahulu sebagai berikut :

Penelitian Nastiti (2021) meneliti mengenai pengaruh kebijakan dividen, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan growth opportunity sebagai variabel moderating studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2013-2017. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, serta jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif dengan pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis *moderated regression analysis* (MRA) dengan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi dividen yang dibayarkan, semakin meningkat nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional mampu membantu menyelesaikan masalah perusahaan karena pemilik dan manajer terlibat langsung dalam pengambilan keputusan. Sebaliknya, leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Growth opportunity* terbukti memperkuat pengaruh kebijakan dividen dan kepemilikan institusional secara signifikan karena mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan dan memberikan return yang dapat menguntungkan di masa yang akan datang. Namun, *growth opportunity* tidak secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Muasiri & Sulistyowati (2021) meneliti mengenai pengaruh *intellectual capital* dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan yang terdaftar

di BEI tahun 2015-2019. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, serta jenis penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif dengan pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik Persamaan Struktural-Partial Least Square (SEM-PLS) software WarpPLS 7.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya jika suatu perusahaan mempunyai nilai *intellectual capital* yang tinggi, maka perusahaan memiliki keunggulan kompetitif yang mampu mengatasi persaingan bisnis yang ketat sehingga semakin meningkatnya nilai perusahaan. Sedangkan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Anjani & Dilak (2019) meneliti mengenai pengaruh *intellectual capital* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, serta jenis penelitian ini menggunakan deskriptif kuantitatif dengan pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda SPSS 23. Hasil penelitian disimpulkan bahwa secara parsial VACA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, artinya kemampuan perusahaan dalam mengelola modal fisik secara efisien untuk menciptakan nilai tambah dan menarik minat investor. Sebaliknya, VAHU dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pengelolaan sumber daya manusia dan modal struktural belum

berjalan optimal dalam menghasilkan inovasi, efisiensi, serta keunggulan kompetitif. Selain itu, ukuran perusahaan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti besar kecilnya aset tidak selalu mencerminkan tingkat keuntungan atau nilai perusahaan. Namun demikian, secara simultan keempat variabel VACA, VAHU, STVA, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, menegaskan bahwa kombinasi pengelolaan modal intelektual dan skala perusahaan secara bersama-sama berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Hallauw & Widyawati (2021) meneliti mengenai pengaruh *intellectual capital*, ROA, dan *current ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, serta jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif dengan pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pasar lebih tertarik untuk memberikan nilai yang lebih tinggi dengan melihat tingkat laba dan faktor fundamental yang dicapai daripada *intellectual capital* semakin tinggi aset lancar yang dimiliki perusahaan, maka terdapat dana yang dianggurkan sehingga mengakibatkan perusahaan tidak secara optimal dalam memanfaatkan aset lancar dan menurunkan kepercayaan investor. Sedangkan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi ROA yang didapat akan meningkatkan nilai perusahaan begitupun sebaliknya.

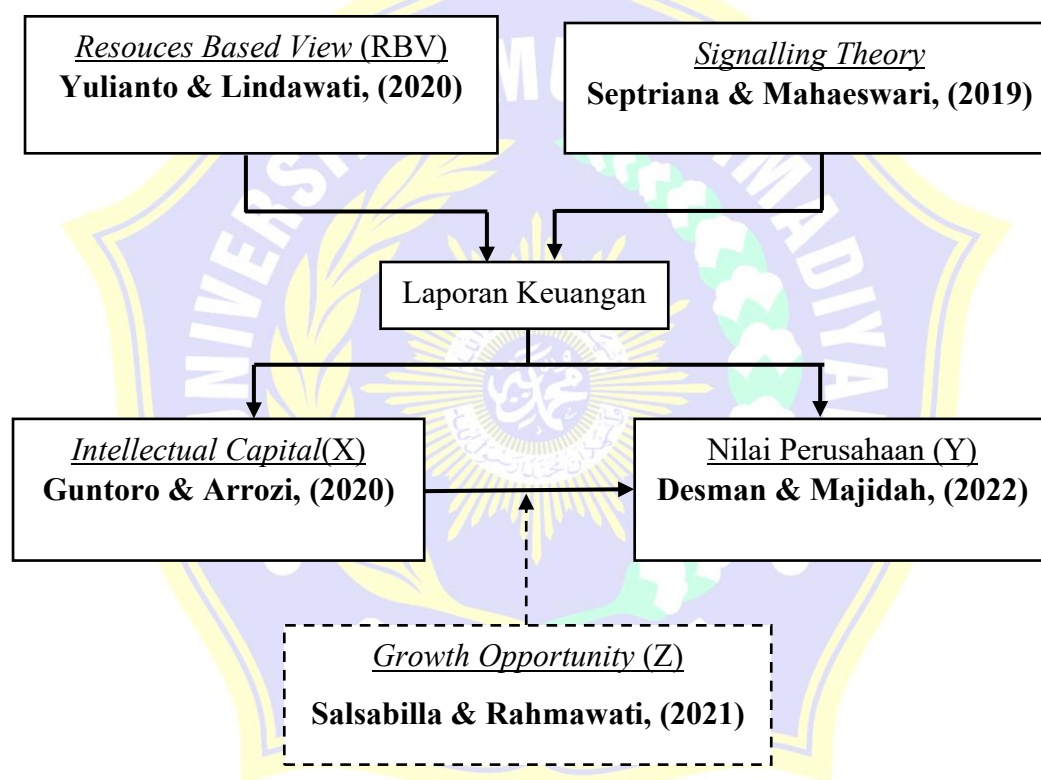
Penelitian Indira et al (2022) mengenai pengaruh *growth opportunity*, *intellectual capital*, ROA, dan leverage pada firm value. Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, serta jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif dengan pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis *partial least square* (PLS). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dikarenakan adanya sinyal positif pada peluang bertumbuhnya perusahaan yang menjadikan modal bersaing dalam melakukan investasi sehingga menarik kepercayaan investor dimasa yang akan datang. *Intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan apabila pengelolaan *intellectual capital* perusahaan belum dilaksanakan secara efisien dalam meningkatkan antusias pasar pada nilai perusahaan. Sedangkan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan bertambahnya efisien pengembalian aset perusahaan secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan serta semakin tinggi ROA, maka meningkatkan harga saham sehingga memberikan sinyal positif kepada investor.

Penelitian Marey (2024) meneliti mengenai peran *growth opportunity* dalam memoderasi hubungan faktor keuangan terhadap keputusan investasi di sektor transportasi tahun 2020-2022. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, serta jenis penelitian ini merupakan deskriptif kuantitatif dengan pengujian hipotesis penelitian menggunakan teknik analisis MRA dengan SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi, sedangkan leverage berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi dikarenakan perusahaan dengan tingkat

leverage yang lebih tinggi cenderung lebih aktif melakukan investasi. Sementara itu, *growth opportunity* tidak terbukti memoderasi pengaruh likuiditas, profitabilitas, maupun leverage terhadap keputusan investasi. Temuan ini memberikan implikasi bahwa pengelolaan leverage secara bijak menjadi faktor penting dalam mendukung keputusan investasi.

C. Kerangka Konsep dan Model Analisis

1. Kerangka Konsep



Gambar 2. 1 Kerangka Konsep

Keterangan :

—————▶ Pengaruh Langsung

-----▶ Pengaruh Tidak Langsung

Kerangka konsep pada gambar 2.1 menunjukkan bahwa variabel independen adalah *Intellectual Capital* (X). Variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y) dan Variabel Moderasi adalah *Growth opportunity* (Z).

Nilai Perusahaan (Y) mencerminkan keberhasilan kinerja perusahaan yang dapat memberikan pengaruh terhadap keputusan investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Harga saham dapat dijadikan sebagai indikator nilai perusahaan untuk bisnis yang diperdagangkan secara publik (Metasari & Hikmah, 2024).

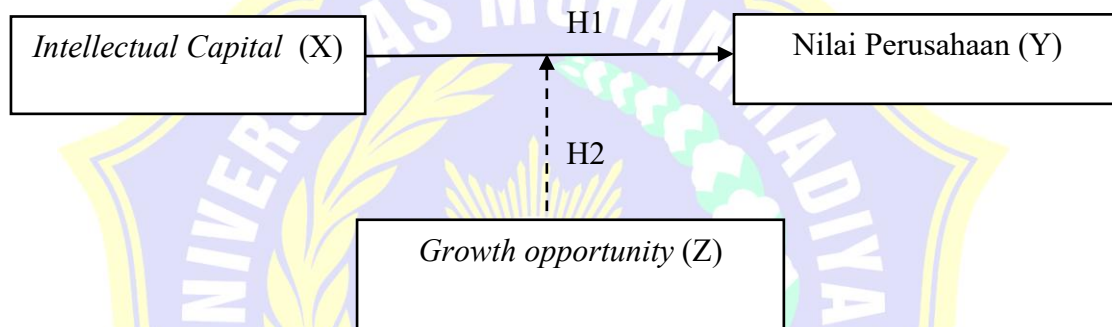
Intellectual Capital (X) merupakan selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Keberhasilan pengelolaan kekayaan intelektual dinilai dapat memberikan peningkatan nilai pasar perusahaan. Hubungan *Intellectual Capital* (X) terhadap nilai perusahaan apabila perusahaan tidak mengintegrasikan kekayaan intelektual dalam strategi keberlanjutan mereka maka perusahaan dapat mengalami kegagalan di pasar modal (Shulthoni & Rizkya, 2023). Berdasarkan Resource Based View (RBV), perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif apabila memiliki sumber daya yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah diganti. Salah satu sumber daya tersebut adalah modal intelektual yang mencakup modal manusia, modal struktural, dan modal relasional. Modal intelektual memungkinkan perusahaan menciptakan inovasi, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan. Pengelolaan modal intelektual yang efektif akan meningkatkan kinerja perusahaan, baik dari sisi produktivitas maupun profitabilitas. Kinerja yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan di masa

depan. Kepercayaan tersebut diwujudkan dalam peningkatan harga saham, yang pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi modal intelektual yang dimiliki dan dikelola secara optimal, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah yang dihargai oleh pasar.

Growth opportunity (Z) atau peluang pertumbuhan, merupakan potensi yang dimiliki oleh perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dan keuntungannya di masa depan. *Growth opportunity* (Z) memiliki hubungan dengan nilai perusahaan karena *Growth opportunity* menggambarkan citra perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *Growth opportunity* yang tinggi maka akan semakin baik pula perusahaan tersebut di mata masyarakat, sehingga berdampak pada kenaikan harga saham maupun perusahaan (Pratiwi & Muthohar, 2021). *Growth opportunity* mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan yang dapat dilihat dari potensi ekspansi, peningkatan penjualan, maupun pertumbuhan aset. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi menunjukkan adanya prospek investasi dan pengembangan usaha yang lebih besar. Dalam konteks ini, modal intelektual akan memberikan dampak yang lebih signifikan terhadap nilai perusahaan ketika perusahaan memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi. Hal ini karena aset intelektual seperti kemampuan karyawan, sistem organisasi, dan hubungan jaringan dapat dimanfaatkan secara lebih optimal untuk mendukung inovasi, ekspansi usaha, dan penciptaan produk atau layanan baru. Investor akan menilai bahwa modal intelektual pada perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi memiliki potensi menghasilkan

manfaat ekonomi yang lebih besar di masa depan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan dengan *growth opportunity* rendah, pemanfaatan modal intelektual menjadi kurang maksimal karena terbatasnya peluang ekspansi. Akibatnya, kontribusi modal intelektual terhadap peningkatan nilai perusahaan menjadi lebih lemah. Dengan demikian, *growth opportunity* berperan sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

2. Model Analisis



Gambar 2. 2 Model Analisis

Keterangan :

- > Pengaruh Langsung
- - - - -> Pengaruh Tidak Langsung

D. Hipotesis

H1 : Diduga *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2020-2024.

H2 : Diduga *growth opportunity* dapat memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* di BEI tahun 2020-2024.