

Pengaruh GCG, CSR, dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi

Febiola Valentri¹, A. Zuliansyah², Ujang Hanief Musthofa³

¹Universitas Islam Negeri Raden Intan, febiola.valentri@gmail.com

²Universitas Islam Negeri Raden Intan, ahmadzuliansyah@radenintan.ac.id

³Universitas Islam Negeri Raden Intan, ujang.hanief@radenintan.ac.id

Abstract

This study aims to determine and analyze whether good corporate governance, corporate social responsibility, and intellectual capital affect firm value with investment opportunity set as a moderating variable. This type of research is quantitative research, using secondary data. The data analysis method used is panel data regression test. The population in this study are technology and telecommunications companies listed on the IDX in 2021-2023. The data collection technique in this study was purposive sampling method with the results of 65 research populations into 11 companies with 3 years of observation, so that as many as 33 data were processed in this study. The results showed that good corporate governance has a significant positive effect on firm value. Corporate social responsibility has a significant negative effect on firm value. Intellectual capital doesn't affect firm value. Investment opportunity set is not able to moderate the effect of good corporate governance, corporate social responsibility and intellectual capital on firm value.

Keywords: CSR, Firm Value, GCG, , IC, and IOS.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sejak tahun 2021, perekonomian Indonesia menunjukkan tren pemulihan yang positif pasca dampak pandemi COVID-19. Berdasarkan data (Badan Pusat Statistik, 2020) Indonesia mengalami kontraksi ekonomi sebesar -2,07% akibat pandemi yang melanda secara global. Namun, pada tahun 2021, perekonomian mulai menunjukkan pemulihan dengan pertumbuhan sebesar 3,69% (BPS, 2021) dan meningkat signifikan menjadi 5,31% pada tahun 2022, yang menandakan adanya proses pemulihan yang berkelanjutan (BPS, 2022). Salah satu sektor yang menunjukkan ketahanan serta memainkan peran penting dalam mendukung pemulihan ekonomi nasional adalah sektor teknologi dan telekomunikasi. Selama masa pandemi, sektor ini menjadi tulang punggung dalam menjaga konektivitas sosial dan ekonomi melalui pemanfaatan teknologi digital. Peningkatan kebutuhan akan layanan digital, baik untuk kegiatan bisnis, pendidikan, maupun komunikasi sehari-hari, mendorong akselerasi transformasi digital di Indonesia. Menurut data (Badan Pusat Statistik, 2022), sekitar 66,48% penduduk Indonesia telah mengakses internet, meningkat dari 62,10% pada tahun sebelumnya.

Seiring dengan pulihnya perekonomian nasional, sektor teknologi dan telekomunikasi dipandang sebagai sektor strategis yang memiliki potensi besar dalam menciptakan nilai ekonomi baru dan meningkatkan daya saing nasional (Uli, Irmayani, Hadis, & Gibran, 2024). Transformasi digital yang didorong oleh sektor ini tidak hanya mempercepat pemulihan ekonomi, tetapi juga membuka peluang baru dalam berbagai bidang. Oleh karena itu, kinerja perusahaan dalam sektor ini semakin menjadi sorotan, termasuk dari perspektif tata kelola perusahaan, pengungkapan tanggung jawab sosial, dan pengelolaan aset intelektual yang berkaitan langsung dengan nilai perusahaan.

Setiap perusahaan yang didirikan harus memiliki tujuan yang jelas. Dari perspektif manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai ini umumnya diukur berdasarkan nilai pasar, karena dapat memberikan kesejahteraan optimal bagi pemegang saham ketika harga saham perusahaan mengalami kenaikan. Untuk mencapai tujuan tersebut, manajemen menerapkan berbagai kebijakan yang fokus pada peningkatan nilai perusahaan dengan mengutamakan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham (Sriwahyuni & Wihandaru, 2017).



Gambar 1. Pergerakan Nilai Perusahaan Tahun 2021-2023

Sumber: Data BEI diolah, 2024

Berdasarkan gambar 1 nilai perusahaan mengalami fluktuasi signifikan sepanjang periode 2021-2023. Tahun 2021, nilai perusahaan tercatat sebesar 8,22, turun menjadi 5,84 pada tahun 2022, dan meningkat drastis menjadi 21,17 pada tahun 2023. Perubahan ini mencerminkan dinamika pasar dan berbagai faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham dan stakeholder lainnya perlu menjalin kerja sama yang baik dalam mengambil berbagai keputusan keuangan. Tujuannya adalah untuk mengoptimalkan penggunaan modal perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dalam meningkatkan nilai perusahaan terdapat beberapa faktor yaitu *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *intellectual capital*.

Penerapan *good corporate governance* yang efektif dapat mengurangi risiko, meningkatkan transparansi dalam pengumpulan informasi, dan mendorong praktik-praktik kerja keuangan yang lebih optimal. Perusahaan yang menggunakan tata kelola perusahaan yang baik akan menghasilkan hubungan yang baik antara

manajemen perusahaan dengan pemegang saham, sehingga terjadi keseimbangan dalam operasional perusahaan (Suhendar, Zulfikar, Bastian, & Hanifah, 2023). Namun, di Indonesia, kepemilikan perusahaan masih banyak dipengaruhi oleh anggota keluarga, seperti yang dijelaskan oleh (Wati, Primiana, Pirzada, & Sudarsono, 2020) yang menyatakan bahwa perusahaan di Indonesia memiliki karakteristik yang mirip dengan bisnis di Asia pada umumnya, di mana kendali keluarga masih signifikan bahkan setelah perusahaan tersebut go public. Menurut (Claessens, Djankov, Fan, & Lang, 2002) pada tahun 1996, kapitalisasi pasar 10 perusahaan keluarga Indonesia mencapai 57,7%, mengindikasikan kekuatan struktural tim manajemen. Hal ini menunjukkan rendahnya struktur kepemilikan manajerial karena sebagian besar masih didominasi oleh keluarga. Pola dan kepemilikan usaha seperti ini akan mendorong praktik nepotisme, yang pada akhirnya akan menjatuhkan nilai. Kepemilikan manajerial perusahaan merupakan salah satu mekanisme *good corporate governance* yang dapat mempengaruhi insentif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham.

Selanjutnya, menurut (Puspitasari & Ermayanti, 2019) pengungkapan *corporate social responsibility* yang baik dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor, yang pada dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif dalam kegiatan *corporate social responsibility* menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang dapat menarik perhatian investor yang semakin peduli terhadap aspek keberlanjutan dan etika dalam berinvestasi. Selain itu, laporan keberlanjutan yang transparan mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dari aktivitas perusahaan dapat meyakinkan pemangku kepentingan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memperhatikan kepentingan masyarakat.

Intellectual capital memiliki keterkaitan yang erat dengan nilai perusahaan, karena merupakan aset tidak berwujud yang mencakup pengetahuan, keterampilan, dan pengalaman yang dimiliki oleh karyawan serta inovasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Penerapan dan pengelolaan *intellectual capital* yang efektif dapat meningkatkan daya saing perusahaan, memperbaiki kinerja operasional, dan menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Hal ini berkontribusi pada persepsi investor positif terhadap potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan tersebut (Berliana & Hesti, 2021).

Nilai perusahaan juga mencerminkan besarnya kekayaan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan, semakin besar pula daya tariknya bagi pihak eksternal untuk bergabung dengan perusahaan. *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *intellectual capital* juga berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan, terutama melalui peluang investasi di pasar modal. Hal ini terjadi karena pandangan investor, manajer, dan kreditor terhadap perusahaan dapat dipengaruhi oleh *investment opportunity set*. Menurut (Afsari,

Artinah, & Mujannah, 2021) *Investment opportunity set* merupakan upaya untuk menciptakan peluang investasi di masa depan yang dapat berdampak pada ekuitas perusahaan dengan nilai sekarang bersih (net present value) yang positif. Jika sebuah perusahaan memiliki banyak kesempatan investasi yang menjanjikan, hal ini akan menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. *investment opportunity set* yang baik menunjukkan bahwa perusahaan memiliki rencana yang jelas untuk memanfaatkan peluang yang ada di pasar, sehingga membuat investor lebih percaya pada masa depan perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Gantino & Alam, 2021) menunjukkan hasil bahwa *intellectual capital* (IC) dan *corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Badarudin & Wuryani, 2018), *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perusahaan dan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh (Muasiri & Sulistyowati, 2021) menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tetapi penelitian yang dilakukan oleh (Chaniago & Melani, 2022) berbanding terbalik dimana *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian terkait *investment opportunity set* yang dilakukan oleh (Hariyanti & Ubaidillah, 2022) hasil penelitian ini menunjukkan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (R. Anggraini & Yan Nyale, 2022) menunjukkan hasil *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Meskipun sudah banyak para ahli yang membahas penelitian seputar nilai perusahaan dan tentunya penelitian ini memiliki beberapa kesamaan dengan penelitian terdahulu, seperti variable, metode, dan tahun penelitian. Namun, penulis akan menegaskan sisi perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya. Pertama, perbedaan dari variable *investment opportunity set* sebagai variable moderasi, bahwa belum ada penelitian yang lebih mendalam terkait variable tersebut. Kedua, lokasi dan objek penelitian yang penulis pilih pun berbeda dengan penelitian sebelumnya, dalam penelitian ini lokasi dan objek yang dipilih adalah perusahaan teknologi dan telekomunikasi yang terdaftar di BEI.

Alasan penulis memilih perusahaan teknologi dan komunikasi sebagai objek penelitian dilihat dari pertumbuhan ekonomi Indonesia di sektor teknologi dan telekomunikasi menunjukkan perkembangan yang positif dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan laporan (Badan Pusat Statistik, 2022), nilai indeks meningkat dari 5,76 pada tahun 2021 menjadi 5,85 pada tahun 2022. Pertumbuhan ini didorong oleh peningkatan penggunaan TIK, yang tumbuh sebesar 2,83% dari 5,66 menjadi 5,82. Selain itu, penetrasi internet di Indonesia juga mengalami peningkatan signifikan, dengan persentase individu yang menggunakan internet meningkat dari 62,10% pada tahun 2021 menjadi 66,48% pada tahun 2022.

Objektif

Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas , peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Investment Opportunity Set* Sebagai Variabel Moderasi Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Dan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021-2023”

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual dari sebuah perusahaan yang beroperasi sebagai entitas bisnis. Nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang yang dilihat dari harga sahamnya, karena mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan (Sulastri & Nurdiansyah, 2017). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka harga saham cenderung meningkat, sehingga hal ini mencerminkan kesejahteraan pemegang saham dan kondisi perusahaan di pasar (Surono, Suryanto, & Anggraini, 2020). Oleh sebab itu, manajer perusahaan dalam pengambilan keputusan terkait kegiatan operasional selalu berfokus pada upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Sukoco, 2020). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan indikator Tobin's Q. Metode Tobin's Q, yang dikembangkan oleh James Tobin, menggunakan ukuran Q ratio (Nurhayati, 2017).

Good Corporate Governance

Tata Kelola Perusahaan yang baik secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Dwitami, Suryanto, Noviarita, & Anggraeni, 2021). Menurut The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) dalam (Alkhairani, Kamaliah, & Rokhmawati, 2020), *good corporate governance* didefinisikan sebagai struktur, sistem, dan proses yang diterapkan oleh organ-organ perusahaan untuk menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan, serta berlandaskan pada moral, etika, budaya, dan peraturan yang berlaku. Prinsip-prinsip utama *good corporate governance*, yang diusulkan oleh Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), mencakup Keadilan (Fairness), Transparansi (Disclosure), Akuntabilitas (Accountability), Tanggung Jawab (Responsibility), dan Independensi (Independency). Penerapan *good corporate governance* harus dilakukan secara independen untuk mencegah potensi konflik kepentingan yang mungkin timbul dari pemegang saham mayoritas, dengan menjaga keseimbangan kekuasaan antara komisaris, komite, dan auditor.

Menurut (Wati, Primiana, Sudarsono, & Febrian, 2016), mekanisme *good corporate governance* terbagi menjadi dua kategori: mekanisme internal, yang

mencakup komposisi dewan direksi/komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif; serta mekanisme eksternal, yang meliputi pengendalian oleh pasar dan tingkat pembiayaan utang. Kepemilikan manajerial, sebagai proksi *good corporate governance* internal, merujuk pada kepemilikan perusahaan oleh manajemen yang terlibat dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan saham yang signifikan memberikan insentif bagi manajemen untuk bertindak demi kepentingan perusahaan, sehingga dianggap sebagai sarana untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemilik.

Corporate Social Responsibility

Corporate social responsibility adalah komitmen perusahaan untuk berkontribusi dalam pengembangan ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan tanggung jawab sosial. Perusahaan dengan kinerja *corporate social responsibility* yang baik cenderung mendapat respon positif dari investor, yang tercermin dari kenaikan harga saham. Sebaliknya, *corporate social responsibility* yang buruk dapat menimbulkan respon negatif, seperti ketidakpastian dan penurunan harga saham di pasar (Sisdianto, Razimi, Masykur, Mei Sari, & Robiansyah, 2023).

Corporate social responsibility menitikberatkan pada keseimbangan antara perhatian terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Menurut Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007, *corporate social responsibility* adalah komitmen Perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat bagi Perseroan sendiri, komunitas lokal, dan masyarakat pada umumnya (Kholis, 2020). Dengan demikian, *corporate social responsibility* bukan hanya sekedar kewajiban hukum, tetapi juga merupakan bagian integral dari strategi bisnis yang bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi seluruh pemangku kepentingan.

Perkembangan *corporate social responsibility* mendorong kemajuan kebijakan dan peraturan pelaporan *corporate social responsibility*, karena perusahaan kini memanfaatkannya sebagai strategi membangun citra dan meningkatkan reputasi di mata publik (Setiawati, Noviarita, Suhendar, & Siregar, 2023). Dalam peraturan (Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia, 2016) Nomor 29/POJK.04/2016 mengatur kewajiban bagi emiten atau perusahaan publik untuk menyusun dan menerbitkan laporan tahunan. Laporan ini harus mencakup berbagai informasi, termasuk laporan keuangan, profil perusahaan, tata kelola perusahaan, serta tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan. Dengan demikian, peraturan ini menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka kepada publik.

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Jika dikelola dengan baik, aset ini dapat meningkatkan nilai pasar

perusahaan karena dinilai lebih tinggi oleh investor dalam pasar modal yang efisien. Selain itu, sebagai sumber daya strategis, *intellectual capital* mendukung keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan perusahaan (Zulki Zulkifli, 2021). Dalam praktiknya, *intellectual capital* mencerminkan aktivitas manajerial berbasis pengetahuan yang terdiri dari aset tak berwujud, seperti sumber daya, kompetensi, dan kapabilitas yang mendorong kinerja organisasi serta penciptaan nilai (Ulum, Salim, & Kurniawati, 2016). Kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan, pengalaman dan keahlian karyawan berperan penting dalam penciptaan nilai serta keunggulan kompetitif (Silalahi, 2021).

Nilai tambah (*value added*) perusahaan dapat dibentuk melalui sumber daya fisik maupun keuangan. *Intellectual capital* berperan sebagai sumber daya terukur yang meningkatkan keunggulan kompetitif dengan memastikan penggunaan sumber daya yang efisien, ekonomis, dan efektif (Priatna & Limakrisna, 2021). Secara umum, *intellectual capital* sering diartikan sebagai selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Untuk mengukur dan melaporkan dampaknya terhadap *value added*, kemudian dikembangkan konsep *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) sebagai solusi dalam menilai kontribusi *intellectual capital* terhadap perusahaan (Santoso, Djaelani, & Destryanti, 2017).

Investment Opportunity Set

Secara umum, *investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada *expenditure* atau pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Prospek perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan karena ketika tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi akan menciptakan peluang investasi yang besar. Maka ketika perusahaan sedang tumbuh dan terdapat peluang investasi yang mampu dimanfaatkan oleh perusahaan, nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan, ketika perusahaan sedang tumbuh dan mampu meningkatkan investasinya dengan *net present value* yang positif mampu memberikan citra yang positif bagi perusahaan (Kalsum & Oktavia, 2021).

Investment opportunity set merupakan komponen penting dari nilai pasar yang mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan. Besarnya *investment opportunity set* tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar (Dharmawan & Riza, 2019).

Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, namun menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian oleh

(Gantino & Alam, 2021) menemukan bahwa *corporate social responsibility*, dan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Badarudin & Wuryani, 2018) menemukan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif namun *corporate social responsibility* justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, (Muasiri & Sulistyowati, 2021) menyimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara (Chaniago & Melani, 2022) menunjukkan sebaliknya, yakni *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian terkait *investment opportunity set* pun menunjukkan hasil yang bertentangan. (Hariyanti & Ubaidillah, 2022) menemukan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara (R. Anggraini & Yan Nyale, 2022) melaporkan bahwa *investment opportunity set* justru berpengaruh negatif. Ketidakkonsistenan hasil tersebut menandakan adanya kesenjangan penelitian (research gap), terutama dalam menjelaskan bagaimana variabel *investment opportunity set* berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara GCG, CSR dan IC terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks tersebut, penelitian ini menghadirkan novelty dengan menjadikan *investment opportunity set* sebagai variabel moderasi, yang belum banyak dikaji secara mendalam dalam penelitian terdahulu. Selain itu, objek penelitian difokuskan secara spesifik pada perusahaan teknologi dan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Fokus ini memberikan kebaruan karena sektor ini memiliki karakteristik pertumbuhan dan inovasi tinggi, berbeda dengan objek pada penelitian sebelumnya yang lebih banyak berfokus pada sektor perbankan dan manufaktur. Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dan teoretis baru terhadap pemahaman hubungan antara GCG, CSR, IC, dan nilai perusahaan dalam konteks peluang investasi yang dinamis.

Berdasarkan tinjauan penelitian terdahulu, research gap, dan novelty yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan sistem *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan ke arah yang lebih baik. Peningkatan kinerja ini diharapkan turut mendorong kenaikan harga saham sebagai salah satu indikator nilai perusahaan, sehingga secara keseluruhan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan (Wati, Syahdam, & Prambudi, 2019). Penelitian (Latupono, 2015) menyatakan bahwa *good corporate governance* yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial mampu memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Ketika perusahaan melaksanakan *corporate social responsibility* dengan baik, mereka tidak hanya menunjukkan kepedulian terhadap masyarakat dan lingkungan, tetapi juga meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Hal ini dapat menarik perhatian investor, yang cenderung lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki reputasi baik dan memberikan kontribusi positif terhadap masyarakat (Puspitasari & Ermayanti, 2019). Penelitian (Sulbahri, 2021) menunjukan pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H2: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital adalah aset tidak berwujud yang mencakup sumber daya informasi dan pengetahuan yang berperan dalam meningkatkan daya saing, kinerja, serta nilai perusahaan. Informasi mengenai *intellectual capital* memiliki signifikansi tinggi karena mencerminkan aspek non-finansial perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, informasi yang disampaikan oleh perusahaan dapat memengaruhi keputusan investasi pihak eksternal (Efendy & Efendi, 2024). Menurut penelitian (Devi, Budiasih, & Badera, 2017) dan (Indriastuti & Kartika, 2021) hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* mampu untuk memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan argumentasi tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

***Investment Opportunity Set* Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Good corporate governance meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan antara pemilik, manajer, dan pemangku kepentingan. Dalam teori agensi, *good corporate governance* yang baik mengurangi masalah agensi dengan meningkatkan kepercayaan pemilik terhadap manajer. Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan lebih signifikan ketika *investment opportunity set* tinggi, karena manajer dapat mengoptimalkan peluang tersebut. Sebaliknya, jika *investment opportunity set* rendah, dampak *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan cenderung tidak signifikan, menjadikannya sebagai faktor penguat dalam hubungan tersebut. (Kusmayadi, Rudiana, & Badruzaman, 2015). Penelitian (I Wayan, Sri Werastuti, & Diatmika, 2024) menunjukan hasil penelitian bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi atau memperkuat *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H4: *Investment opportunity set* dapat memperkuat hubungan *good corporate governance* dengan nilai perusahaan

***Investment Opportunity Set* Memoderasi Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Corporate social responsibility yang efektif juga berkontribusi pada perbaikan citra perusahaan, menarik minat investor, dan memperkuat daya saing di pasar, yang semuanya berakhir pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, jika *investment opportunity set* terbatas, meskipun perusahaan melaksanakan CSR dengan baik, dampaknya terhadap nilai perusahaan cenderung lebih kecil atau tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berfungsi sebagai elemen penguat dalam hubungan antara *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan, di mana efek *corporate social responsibility* menjadi lebih nyata ketika perusahaan memiliki banyak peluang investasi yang menjanjikan (Wahyudi, 2022). Penelitian (D. Anggraini, 2021) *investment opportunity set* mampu memoderasi atau memperkuat hubungan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H5: *Investment opportunity set* dapat memperkuat hubungan *corporate social responsibility* dengan nilai perusahaan

***Investment Opportunity Set* Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**

Sesuai dengan teori keagenan IC memiliki potensi meningkatkan kinerja perusahaan, tetapi sering kali terhambat oleh konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Ketika peluang investasi tinggi, manajemen lebih terdorong untuk memanfaatkan IC secara optimal, sehingga meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. *investment opportunity set* juga membantu manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan, serta meningkatkan kepercayaan investor ((Zulki Zulkifli, 2021). Penelitian yang menguji mengenai *investment opportunity set* memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh (I Wayan et al., 2024) menunjukkan *investment opportunity set* mampu memoderasi atau memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan keterangan di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut :

H6: *Investment opportunity set* dapat memperkuat hubungan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Menurut (Alaslan, 2021) penelitian kuantitatif adalah suatu metode penelitian yang sesuai dengan namanya banyak menggunakan angka, mulai dari pengumpulan data,

penafsiran terhadap data tersebut, serta penampilan dari hasil penelitiannya. Penelitian ini masuk kedalam penelitian kuantitatif, karena penelitian ini menggunakan laporan keuangan untuk menghitung setiap besarnya nilai.

Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi elektronik. Data dikumpulkan dengan mengunduh laporan keuangan tahunan perusahaan teknologi dan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2021-2023, yang dapat diakses melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Populasi penelitian mencakup 65 perusahaan teknologi dan telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu dan diperoleh 11 perusahaan.

Definisi Operasi Variable

Variabel Bebas atau Independen (X)

Variabel bebas merupakan faktor yang dimanipulasi, diamati, dan diukur untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel lain (Puspitaningtyas, 2016). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *good corporate governance*, *social corporate responsibility*, dan *intellectual capital*.

Variabel Terikat atau Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen atau disebut juga dengan variabel respons atau output. Dengan kata lain variabel terikat adalah faktor yang diamati dan diukur untuk menentukan ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas (Puspitaningtyas, 2016). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Variabel Moderasi (Z)

Variabel moderasi adalah sebuah tipe khusus variabel bebas, yaitu variabel bebas sekunder yang diangkat untuk menentukan apakah ia mempengaruhi hubungan antara variabel bebas primer dan variabel terikat (Margaretha Leon, V. Suryaputri, & Kunawangsih P, 2023) Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *investment opportunity set*.

Table 1. Tabel Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran
Nilai Perusahaan	Tobins Q = (Market Value + T. Debt)/T. Asset
<i>Good Corporate Governance</i>	Kepemilikan Manajerial = Total saham milik manajer / Total saham yang beredar.

<i>Corporate Social Responsibility</i>	$CSDI_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$ Variabel Dummy : 1 : Jika mengungkapkan CSR 2 : Jika tidak mengungkapkan CSR
<i>Intellectual Capital</i>	$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$
<i>Investment Oppurtunity Set</i>	$MBVE = (\text{Jumlah Saham Beredar} \times \text{Closing Price}) / (\text{Total Equity})$

Metode Analisis Data

Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, digunakan metode analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance*, *corporate social responsibillity*, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Regresi linier berganda memungkinkan peneliti untuk memahami seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, serta untuk mengendalikan variabel lain yang mungkin mempengaruhi hubungan tersebut. Selain itu, analisis ini juga dapat mencakup variabel moderasi, seperti *investment opportunity set*, yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Penelitian ini menggunakan bantuan software Eviews 12 sebagai alat dalam analisis data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Table 2. Descriptive Statistics

	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.095452	0.893333	89.53738	2.620882	4.602872
Median	0.019627	0.920000	67.56141	1.683882	2.943085
Maximum	0.750872	1.000000	404.9822	19.39415	35.82792
Minimum	1.57E-05	0.720000	0.170121	0.851177	0.764673
Std. Dev.	0.214338	0.076103	89.22455	3.257139	6.696230
Skewness	2.667935	-0.775542	1.584627	4.371097	3.734078
Kurtosis	8.459796	2.648028	5.872016	22.77974	16.72640
Jarque-Bera	80.13622	3.478397	25.15238	643.0380	335.7577
Probability	0.000000	0.175661	0.000003	0.000000	0.000000
Sum	3.149905	29.48000	2954.733	86.48910	151.8948
Sum Sq. Dev.	1.470104	0.185333	254752.6	339.4866	1434.864
Observations	33	33	33	33	33

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Berdasarkan table 2, dapat diketahui bahwa jumlah sampel penelitian adalah 33 sampel pada perusahaan teknologi dan komunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023. Pada variabel *good corporate governance* (X1) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat di table 2 dapat diketahui bahwa

variabel *good corporate governance* memiliki nilai rata-rata 0.095452, median 0.019627, nilai maksimum 0.750872, nilai minimum 1.57E-05 atau 0.0000157, dan standar deviasi 0.214338.

Pada variabel *corporate social responsibility* (X2) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat di table 2 dapat diketahui bahwa variabel *corporate social responsibility* memiliki nilai rata-rata 0.893333, median 0.920000, nilai maksimum 1.000000, nilai minimum 0.720000, dan standar deviasi 0.076103.

Pada variabel *intellectual capital* (X3) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat di table 2 dapat diketahui bahwa variabel *intellectual capital* memiliki nilai rata-rata 89.53738, median 67.56141, nilai maksimum 404.9822, nilai minimum 0.170121, dan standar deviasi 89.22455.

Pada variabel nilai perusahaan (Y) berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat di table 2 dapat diketahui bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 4.602872, median 2.943085, nilai maksimum 35.82792, nilai minimum 0.764673, dan standar deviasi 6.696230.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Chow test

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara model *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

Table 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.888726	(10,18)	0.1154
Cross-section Chi-square	23.677321	10	0.0085

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Berdasarkan table 3, hasil uji chow menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section chi-square* sebesar $0.0085 < 0.05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model terbaik untuk digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Hausman test

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara model *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Table 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.007921	4	0.9086

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Berdasarkan table 4 diatas, hasil uji hausman menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section* sebesar $0.9086 > 0.05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang terbaik untuk digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM).

3. Lagrange Multiplier Test

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model yang terbaik antara model *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM).

Table 5. Hasil Uji Lagrange Multiplier Test

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.857457 (0.1729)	1.385404 (0.2392)	3.242861 (0.0717)
Honda	1.362885 (0.0865)	-1.177032 (0.8804)	0.131418 (0.4477)
King-Wu	1.362885 (0.0865)	-1.177032 (0.8804)	-0.518083 (0.6978)
Standardized Honda	2.004813 (0.0225)	-0.899043 (0.8157)	-2.631045 (0.9957)
Standardized King-Wu	2.004813 (0.0225)	-0.899043 (0.8157)	-2.952607 (0.9984)
Gourieroux, et al.	--	--	1.857457 (0.1852)

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Berdasarkan table 5 diatas, hasil uji lagrange multiplier menunjukkan bahwa nilai *Breusch-Pagan* sebesar $0.1729 > 0.05$. Sehingga dapat dikatakan bahwa pada uji ini, model yang terbaik untuk digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM).

Hasil Uji Regresi Data Panel

Berikut ini merupakan analisis regresi data pane; menggunakan model yang terbaik yaitu Regresi *Common Effect Model*:

Table 6 Analisis Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.425431	3.002886	-0.141674	0.8885
X1	1.077282	0.393712	2.736219	0.0113
X2	-64.17648	19.70945	-3.256127	0.0032
X3	0.864570	0.754324	1.146152	0.2626
Root MSE	4.384770	R-squared		0.557822
Mean dependent var	4.602872	Adjusted R-squared		0.434013

S.D. dependent var	6.696230	S.E. of regression	5.037717
Akaike info criterion	6.279000	Sum squared resid	634.4648
Schwarz criterion	6.641789	Log likelihood	-95.60350
Hannan-Quinn criter.	6.401067	F-statistic	4.505481
Durbin-Watson stat	1.408971	Prob(F-statistic)	0.002302

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Analisis Regresi Moderasi (*Moderated Regression Analysis - MRA*)

Variabel moderasi dapat diartikan sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji dari analisis regresi moderasi:

Table 7 Uji Analisis Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.425431	3.002886	-0.141674	0.8885
Z1	-3.732124	2.837478	-1.315296	0.2003
Z2	16.87375	9.099288	1.854404	0.0755
Z3	-0.000752	0.004835	-0.155481	0.8777

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Uji Statistik

1. Uji T

Uji t, Untuk menguji apakah secara parsial variable dependen berpengaruh signifikan terhadap variable independen. Selain itu juga digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen diuji pada tingkat signifikan 0.05 atay dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%.

Berdasarkan uji t (parsial) yang telah dilakukan penulis pada penelitian ini dapat diketahui bahwa hasil yang diperoleh dari uji t sebagai beriku

Hipotesis 1 (H₁): *Good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobinns'Q). Dengan nilai koefisien 1.077282 dan prob. (Signifiknsi) sebesar 0.0113 (<0.05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 (H₂): Corporate social responsibility memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobinns'Q). Dengan nilai koefisien -64.17648 dan prob. (Signifiknsi) sebesar 0.0032 (<0.05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa good corporate governance berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 (H₃): Intellectual capital memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobinns'Q). Dengan nilai koefisien 0.864570 dan prob. (Signifiknsi) sebesar 0.2626 (>0.05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 (H₄): Good corporate governance memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobinns'Q) dimoderasi investment opportunity set. Dengan

nilai koefisien -3.732124 dan prob. (Signifikansi) sebesar 0.2003 (>0.05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa investment opportunity set tidak mampu memoderasi pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 5 (H5): Corporate social responsibility memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dimoderasi investment opportunity set. Dengan nilai koefisien 16.87375 dan prob. (Signifikansi) sebesar 0.0755 (>0.05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa investment opportunity set tidak mampu memoderasi pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 6 (H6): Intellectual capital memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) dimoderasi investment opportunity set. Dengan nilai koefisien -0.000752 dan prob. (Signifikansi) sebesar 0.8777 (>0.05) maka dapat ditarik kesimpulan bahwa investment opportunity set tidak mampu memoderasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Sehingga H6 ditolak.

2. Uji F (Simultan)

Uji F, digunakan untuk menguji apakah secara simultan variable independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji F.

Table 8 Hasil Uji F

Root MSE	4.384770	R-squared	0.557822
Mean dependent var	4.602872	Adjusted R-squared	0.434013
S.D. dependent var	6.696230	S.E. of regression	5.037717
Akaike info criterion	6.279000	Sum squared resid	634.4648
Schwarz criterion	6.641789	Log likelihood	-95.60350
Hannan-Quinn criter.	6.401067	F-statistic	4.505481
Durbin-Watson stat	1.408971	Prob(F-statistic)	0.002302

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Uji F pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi 0.05 atau 5% dengan kriteria jika nilai signifikansi $F < 0.05$ maka koefisien regresi layak digunakan. Hasil uji F pada table 9 di atas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0.002302, nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0.05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *intellectual capital* secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi, digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel independen pada model regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen.

Table 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	4.384770	R-squared	0.557822
Mean dependent var	4.602872	Adjusted R-squared	0.434013
S.D. dependent var	6.696230	S.E. of regression	5.037717
Akaike info criterion	6.279000	Sum squared resid	634.4648
Schwarz criterion	6.641789	Log likelihood	-95.60350
Hannan-Quinn criter.	6.401067	F-statistic	4.505481
Durbin-Watson stat	1.408971	Prob(F-statistic)	0.002302

Sumber: Eviews 12 (Data diolah)

Berdasarkan table 10 hasil uji regresi data panel terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, menunjukkan bahwa nilai *R-squared* sebesar 0.557822. Hal ini dapat diartikan bahwa sebesar 55.78% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan *intellectual capital*. Sedangkan sisanya dapat dijelaskan dengan variabel lain diluar regresi.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, *good corporate governance* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0113, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0.05. Selain itu, nilai koefisien sebesar 1.077282 dan t-statistik sebesar 2.736219 menunjukkan bahwa pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan signifikan secara statistik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penerapan *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 (H1) diterima.

Temuan ini sejalan dengan Teori Agensi, yang menyatakan bahwa *good corporate governance* berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk meminimalkan konflik antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal). Penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* seperti transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab mampu meningkatkan kepercayaan investor dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Latupono, 2015) menyatakan bahwa *good corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan manajerial mampu memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0032, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, nilai koefisien sebesar -64.17648 dan t-statistik sebesar -3.256127 menunjukkan bahwa pengaruh *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan bersifat negatif, Sehingga hipotesis 2 (H2) ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan berbagai pihak melalui *corporate social responsibility*. Namun, jika *corporate social responsibility* tidak dikelola dengan baik atau tidak sejalan dengan strategi perusahaan, hal ini dapat menambah beban biaya yang tidak memberikan manfaat langsung pada nilai perusahaan.

Temuan ini juga relevan dengan teori agency, yang menjelaskan bahwa manajer mungkin menjalankan *corporate social responsibility* tanpa memperhitungkan dampak ekonomi jangka panjang, sehingga dapat berujung pada penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu lebih selektif dan strategis dalam

mengimplementasikan *corporate social responsibility* agar memberikan nilai tambah yang jelas. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan, Ovami, Prima, & Putri, 2023). peningkatan aktivitas *corporate social responsibility* justru berasosiasi dengan penurunan nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki nilai probabilitas sebesar 0.2626, koefisien 0.864570, dan t-statistik 1.146152, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini selaras dengan *Resource-Based Theory* yang menyatakan bahwa sumber daya seperti *intellectual capital* dapat menjadi keunggulan kompetitif jika dikelola dan dimanfaatkan secara efektif. Namun, apabila perusahaan gagal mengintegrasikan aset intelektual seperti pengetahuan, keterampilan, dan inovasi ke dalam strategi bisnisnya, maka potensi nilai tambah dari *intellectual capital* tidak akan tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ananda & Sinaga, 2024) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak selalu berdampak langsung terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung tidak menjadikan *intellectual capital* sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan, sehingga meskipun perusahaan memiliki aset intelektual, tanpa pengelolaan yang optimal dan integrasi ke dalam strategi bisnis, kontribusinya terhadap nilai perusahaan menjadi terbatas, terutama dalam kondisi pasar yang kompetitif atau tidak stabil.

***Investment Opportunity Set* Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0.2003, koefisien -3.732124, dan t-statistik -1.315296, yang semuanya berada di luar batas signifikansi statistik. Dengan demikian, keberadaan *investment opportunity set* tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *good corporate governance* dan nilai perusahaan.

Hasil ini selaras dengan Teori Agensi, di mana *good corporate governance* seharusnya mengurangi konflik antara manajer dan pemilik melalui transparansi. Hasil tersebut dapat dijelaskan oleh belum optimalnya penerapan prinsip *good corporate governance* dalam pengelolaan perusahaan di Indonesia. Banyak perusahaan di Indonesia masih memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi pada kelompok atau keluarga tertentu (Claessens et al., 2002; Wati et al., 2020), yang menyebabkan fungsi pengawasan internal sebagai bagian penting dari *good corporate governance* tidak berjalan sebagaimana mestinya.

Di sisi lain, meskipun perusahaan memiliki berbagai peluang investasi, investor cenderung lebih fokus pada faktor-faktor fundamental seperti kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan ketimbang kualitas tata kelolanya.

Oleh karena itu, *investment opportunity set* tidak berfungsi secara efektif sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *good corporate governance* dan nilai perusahaan, karena tata kelola yang diterapkan belum mampu memberikan pengaruh signifikan yang dipertimbangkan oleh investor.

***Investment Opportunity Set* Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak memoderasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0.0755, koefisien 16.87375, dan t-statistik 1.854404, yang semuanya berada di luar batas signifikansi statistik. Dengan demikian, keberadaan *investment opportunity set* tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini selaras dengan Teori Stakeholder, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terlibat atau terdampak oleh kegiatan perusahaan. Dalam konteks ini, *corporate social responsibility* seharusnya menjadi alat untuk membangun hubungan positif dengan para stakeholder dan meningkatkan reputasi serta nilai perusahaan. Namun, jika *corporate social responsibility* dijalankan tanpa strategi yang jelas atau tidak selaras dengan potensi pertumbuhan perusahaan, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi lemah. Hal ini menunjukkan bahwa investor belum melihat keterkaitan yang kuat antara program *corporate social responsibility* dan prospek investasi perusahaan, sehingga *investment opportunity set* tidak mampu memoderasi hubungan tersebut secara signifikan.

***Investment Opportunity Set* Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0.8777, koefisien -0.000752, dan t-statistik -0.155481, yang semuanya berada di luar batas signifikansi statistik. Dengan demikian, keberadaan *investment opportunity set* tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan dengan *Resource-Based Theory* (Teori Berbasis Sumber Daya), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan bergantung pada bagaimana perusahaan mengelola sumber daya internalnya, termasuk *intellectual capital*. Meskipun perusahaan memiliki banyak peluang investasi, hal tersebut tidak cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan jika *intellectual capital* tidak dikelola dengan baik. Dalam hal ini, pengelolaan yang efektif dari aset intelektual lebih penting daripada sekadar memiliki peluang investasi yang banyak. Jadi, meskipun ada banyak peluang, nilai perusahaan akan lebih tergantung pada bagaimana

perusahaan memanfaatkan dan mengintegrasikan sumber daya intelektual tersebut dalam strategi bisnisnya

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, penelitian ini menemukan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa penerapan prinsip-prinsip tata kelola yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai ekonomi yang lebih tinggi bagi perusahaan. Sebaliknya, *corporate social responsibility* justru menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat mengindikasikan bahwa kegiatan *corporate social responsibility* yang dilakukan belum sepenuhnya memberikan manfaat ekonomi langsung atau dipersepsikan sebagai beban biaya oleh pasar.

Sementara itu, *intellectual capital* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengimplikasikan bahwa aset intelektual belum sepenuhnya dimanfaatkan atau diapresiasi oleh pasar dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Selanjutnya, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa *investment opportunity set* tidak mampu memoderasi hubungan antara *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, maupun *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peluang investasi yang tersedia tidak cukup memperkuat atau memperlemah hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, hasil ini menggambarkan bahwa dalam konteks perusahaan teknologi dan telekomunikasi di Indonesia, tata kelola perusahaan merupakan faktor utama yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sementara kontribusi *corporate social responsibility* dan modal intelektual masih menghadapi tantangan dalam memberikan dampak positif yang signifikan.

Berdasarkan simpulan tersebut, perusahaan disarankan untuk terus memperkuat penerapan GCG sebagai aspek penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, program CSR perlu dievaluasi secara menyeluruh agar dapat diselaraskan dengan strategi perusahaan serta memberikan manfaat yang lebih konkret, baik bagi masyarakat maupun pemegang saham. Perusahaan juga perlu meningkatkan pengelolaan dan pelaporan *intellectual capital* secara lebih strategis agar nilai dari aset tak berwujud tersebut dapat diakui pasar. Meskipun *investment opportunity set* tidak terbukti sebagai variabel moderasi, perusahaan tetap perlu mempertimbangkan peluang investasi secara hati-hati dan strategis. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk mengeksplorasi variabel lain sebagai moderator, seperti profitabilitas atau ukuran perusahaan, serta memperluas cakupan penelitian agar hasil yang diperoleh dapat lebih general dan aplikatif.

DAFTAR PUSTAKA

Afsari, N., Artinah, B., & Mujannah, M. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

- Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Journal STIE*, 10(2), 86–96.
- Alaslan, A. (2021). Penelitian Kualitatif. In *Universitas Nusantara PGRI Kediri* (Vol. 01). Depok: RAJAWALI PERS.
- Alkhairani, Kamaliah, & Rokhmawati, A. (2020). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kiat*, 31(1), 10–25. Retrieved from <https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>
- Ananda, P., & Sinaga, M. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Firm Size, Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *MENAWAN: Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 2(5), 358–376. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.860>
- Anggraini, D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Perspektif Manajerial Dan Kewirausahaan (JPMK)*, 1(2), 104–119. <https://doi.org/10.59832/jpmk.v1i2.49>
- Anggraini, R., & Yan Nyale, M. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 130–137. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2051>
- Badan Pusat Statistik. (2020). *Statistik Lembaga Keuangan 2020*. Jakarta. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/publication/2021/04/30/fc1bace6243e59a6b34fe621/statistik-lembaga-keuangan-2020.html>
- Badan Pusat Statistik. (2021). *Statistik Lembaga Keuangan 2021*. Jakarta. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/publication/2022/04/28/63e595834fadb8cd528bb6fe/statistik-lembaga-keuangan-2021.html>
- Badan Pusat Statistik. (2022a). *Indeks Pembangunan Teknologi Informasi dan Komunikasi 2022*. Jakarta. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/publication/2023/09/29/cfa3a7c9e8b2397799ec6bb3/indeks-pembangunan-teknologi-informasi-dan-komunikasi-2022.html>
- Badan Pusat Statistik. (2022b). *Statistik Lembaga Keuangan 2022*. Jakarta. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/publication/2023/04/14/fa1ac5d6ed144a47b2ae09d9/statistik-lembaga-keuangan-2022.html>
- Badan Pusat Statistik. (2022c). *Statistik Telekomunikasi Indonesia 2022*. Jakarta. Retrieved from <https://www.bps.go.id/id/publication/2023/08/31/131385d0253c6aae7c7a59fa/statistik-telekomunikasi-indonesia-2022.html>
- Badarudin, A., & Wuryani, E. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi UNESA*, 1–26.
- Berliana, G., & Hesti, T. (2021). Peran Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Kaitan antara Nilai Tambah, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan). *Jurnal Syntax Admiration*, 2(5), 843–862. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i5.233>
- Chaniago, S., & Melani, M. M. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Karimah Tauhid*, 1(5), 713-728.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, 57(6), 2741-2771. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511>
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20-45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Dharmawan, B., & Riza, F. (2019). PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI KEBIJAKAN DEVIDEN [Studi Empiris pada Emiten yang Tergabung dalam Index LQ45]. *Business Management Journal*, 15(1), 53-61. <https://doi.org/10.30813/bmj.v15i1.1564>
- Dwitami, Y. S., Suryanto, T., Noviarita, H., & Anggraeni, E. (2021). The Influence of Financial Ratios, Sukuk Structure and Corporate Governance on Sukuk Ratings. *Mabsya: Jurnal Manajemen Bisnis Syariah*, 3(1), 26-43. <https://doi.org/10.24090/mabsya.v3i1.4751>
- Efendy, V., & Efendi, D. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Dimoderasi Good Corporate Governance. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(1), 1-20.
- Gantino, R., & Alam, L. R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kinerja. *Esensi: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 10(2), 215-230. <https://doi.org/10.15408/ess.v10i2.18858>
- Hariyanti, S. A., & Ubaidillah, M. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020). *Seminar Inovasi Manajemen Bisnis Dan Akuntansi (SIMBA)*, 4(September). Retrieved from <https://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/3474>
- I Wayan, C. Y., Sri Werastuti, D. N., & Diatmika, I. P. G. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(02), 462-472. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i02.65828>
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i1.30993>
- Irawan, A., Ovami, D. C., Prima, A. P., & Putri, A. P. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 341-348. <https://doi.org/10.46576/bn.v6i1.3114>
- Kalsum, U., & Oktavia, Y. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1), 39. <https://doi.org/10.32502/jimn.v11i1.3137>
- Kholis, A. (2020). Corporate Social Responsibility Konsep dan Implementasi. In *Economic & Business Publishing*.

- Kusmayadi, D., Rudiana, D., & Badruzaman, J. (2015). *CORPORATE* (Irman Firmansyah, ed.). Tasikmalaya: LPPM Universitas Siliwangi.
- Latupono, S. S. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan: Good Corporate Governance Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(8), 1–15.
- Margaretha Leon, F., V. Suryaputri, R., & Kunawangsih P, T. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF (Manajemen, Keuangan dan Akuntansi)*. Salemba Empat. Retrieved from https://www.google.co.id/books/edition/Metode_Penelitian_Kuantitatif/aO_bEAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=uji+t+dan+uji+f&pg=PA100&printsec=frontcover
- Muasiri, A. H., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis (EK&BI)*, 4(1), 426–436. <https://doi.org/10.37600/ekbi.v4i1.255>
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 133. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5260>
- Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2016). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. 1–29. <https://doi.org/https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Laporan-Tahunan-Emiten-Perusahaan-Publik/POJK-Laporan-Tahunan.pdf>
- Priatna, D. K., & Limakrisna, N. (2021). *Intellectual Capital Management Building Your Employee Passion and Happiness*. Deepublish.
- Puspitaningtyas. (2016). Penelitian Kuantitatif, Metode Penelitian Kuantitatif. In *Google Books*. Deepublish.
- Puspitasari, E., & Ermayanti, D. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Perbankan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2018). *SNEB : Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis Dewantara*, 1(1), 29–40. <https://doi.org/10.26533/sneb.v1i1.409>
- Santoso, S. I., Djaelani, Y., & Destryanti. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas Dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 3(2), 85–113.
- Setiawati, R., Noviarita, H., Suhendar, & Siregar, I. F. (2023). The Use of Management Control System in Corporate Social Responsibility (CSR) Strategy Implementation and CSR Activities on Sustainability Reporting. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(11), e2029. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v11i11.2029>
- Silalahi, E. M. (2021). *Intellectual Capital Improve Your Employee Productivity And Performance*. Deepublish.
- Sisdianto, E., Razimi, M. S. A., Masykur, R., Mei Sari, R. D., & Robiansyah, A. (2023). The Effect of Environmental Performance on Financial Performance with Islamic Corporate Social Responsibility (ICSR) as Intervening Variable. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(1), 191–205. <https://doi.org/10.23887/jia.v8i1.52442>

- Sriwahyuni, U., & Wihandaru. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kepemilikan Institusional, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 84–109. Retrieved from <https://journal.umy.ac.id/index.php/mb/article/view/3904>
- Suhendar, Zulfikar, R., Bastian, E., & Hanifah, I. A. (2023). Trend of the Research on Islamic Corporate Governance in Islamic Banking: A Bibliometric Analysis. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(9), e1468. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v11i9.1468>
- Sukoco, Y. D. (2020). Penerapan Good Corporate Governance di Perusahaan Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Menggunakan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Perantara (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan Periode 2017-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi*, 03(02), 232–246.
- Sulastri, M. E., & Nurdiansyah, D. H. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terindeks Oleh Cgpi). *Jurnal MANAJERIAL*, 16(1), 34. <https://doi.org/10.17509/manajerial.v16i1.10433>
- Sulbahri, R. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 215–226. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v9i1.559>
- Surono, S., Suryanto, T., & Anggraini, E. (2020). Comparing Cost Leadership Strategy with Differentiation Strategy towards Firm Performance on Jakarta Islamic Index. *The Winners*, 21(1), 35. <https://doi.org/10.21512/tw.v21i1.5963>
- Uli, A. S., Irmayani, R., Hadis, R., & Gibran, F. (2024). *Transformasi Ekonomi Digital di Indonesia : Tantangan , Peluang , dan Dampaknya pada Perekonomian Nasional*. 3(1), 22–27.
- Ulum, I., Salim, T. F. A., & Kurniawati, E. T. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Praktik Pengungkapan Modal Intelektual Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3(1), 37–45. <https://doi.org/10.24815/jdab.v3i1.4395>
- Wahyudi, S. M. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Pertumbuhan Perusahaan. *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 05(06), 1502–1513. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v5-i6-37>
- Wati, L. N., Primiana, I., Pirzada, K., & Sudarsono, A. (2020). Political Connection, Blockholder Ownership And Performance. *Entrepreneurship And Sustainability Issues*, 0282(13), 203–217. Retrieved from [http://doi.org/10.9770/jesi.2019.7.1\(5\)](http://doi.org/10.9770/jesi.2019.7.1(5))
- Wati, L. N., Primiana, I., Sudarsono, R., & Febrian, E. (2016). Corporate Governance on Conglomerates Politically Connected. *International Journal of Business, Economics and Law*, 10(1), 23–31.
- Wati, L. N., Syahdam, G. R., & Prambudi, B. (2019). Peran Pengungkapan Csr Dan Mekanisme Gcg Pada Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ecodemica*, 3(2), 98–110. Retrieved from <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Zulki Zulkifli. (2021). *Intellectual Capital*. Media Sarana Sejahtera.