

The Influence of Intellectual Capital, Technology, and Growth Opportunity on Company Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable (A Study of Technology & Telecommunications Sector Companies Listed on the IDX for the 2021-2024 Period)

[Pengaruh Intellectual Capital, Teknologi, dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Teknologi & Telekomunikasi yg terdaftar di BEI Periode 2021-2024)]

Diana Retno Furi ¹⁾, Sigit Hermawan ^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾ Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: sigithermawan@umsida.ac.id

Abstract *This study aims to analyze and obtain empirical evidence regarding the influence of intellectual capital, technology, and growth opportunities on firm value in technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Furthermore, this study also aims to examine the role of Good Corporate Governance as a moderating variable in the relationship between intellectual capital, technology, and growth opportunities on firm value. This is a quantitative study with an explanatory approach. The population in this study was all 40 technology companies listed on the IDX during the 2021–2024 period. The data analysis technique used in this study was Structural Equation Modeling based on Partial Least Squares (SEM-PLS). The results show that all independent variables, namely intellectual capital, technology, and growth opportunities, have a positive and significant influence on firm value. Among these three variables, growth opportunities are proven to have the most dominant influence in increasing firm value, indicating that growth prospects are a primary consideration for investors in assessing companies. Furthermore, Good Corporate Governance not only has a direct influence on firm value but also acts as a moderating variable that strengthens the relationship between intellectual capital, technology, and growth opportunities on firm value. This confirms that good corporate governance can optimize the use of a company's strategic resources, thereby creating greater value. Thus, this study strengthens the integration of theories such as Resource-Based Theory and Knowledge-Based View in explaining the determinants of firm value.*

Keywords - Intellectual Capital, Technology, Growth Opportunity, Company Value, Good Corporate Governance

Abstrak *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji peran Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024 yang berjumlah 40 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Structural Equation Modeling berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di antara ketiga variabel tersebut, growth opportunity terbukti memiliki pengaruh paling dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Selain itu, Good Corporate Governance tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa tata kelola perusahaan yang baik mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya strategis perusahaan sehingga menciptakan nilai yang lebih tinggi. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat integrasi teori seperti Resource-Based Theory dan Knowledge-Based View dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan.*

Kata Kunci - Intellectual Capital, Teknologi, Growth Opportunity, Nilai Perusahaan, Good Corporate Governance

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

I. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi berbasis pengetahuan (*knowledge-based economy*) mendorong perusahaan untuk tidak lagi bertumpu pada aset fisik semata, melainkan pada pengelolaan aset tidak berwujud seperti intellectual capital dan kemampuan teknologi. Fenomena ini sangat relevan bagi perusahaan teknologi yang menjadikan inovasi, sumber daya manusia, dan sistem organisasi sebagai penggerak utama penciptaan nilai. Di Indonesia, akselerasi transformasi digital pascapandemi COVID-19 mendorong pertumbuhan pesat sektor Teknologi dan Telekomunikasi, yang ditandai dengan peluncuran Indeks IDXTECHNO oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai indikator kinerja saham-saham perusahaan teknologi [1]. Namun demikian, kinerja pasar perusahaan teknologi yang tergabung dalam IDXTECHNO selama periode 2021–2024 menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Pada awal peluncurannya, IDXTECHNO mencerminkan optimisme investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan berbasis teknologi, seiring meningkatnya adopsi digital di sektor e-commerce, fintech, edutech, dan healthtech. Akan tetapi, dalam periode berikutnya, indeks ini mengalami tekanan yang cukup besar akibat koreksi pasar, penurunan kinerja saham teknologi, serta meningkatnya ketidakpastian global dan domestik. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya potensi pertumbuhan dan inovasi teknologi tidak secara otomatis diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di mata investor [2].

Nilai perusahaan merupakan refleksi dari persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai berkelanjutan di masa depan. Dalam konteks perusahaan teknologi, fluktuasi harga saham dan nilai pasar mengindikasikan adanya ketidakpastian investor dalam menilai kualitas pengelolaan intellectual capital, efektivitas pemanfaatan teknologi, serta realisasi growth opportunity yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan sumber daya manusia unggul dan sistem organisasi yang kuat seharusnya mampu menghasilkan inovasi berkelanjutan dan meningkatkan kepercayaan pasar. Namun, tanpa pengelolaan yang optimal, intellectual capital justru berpotensi tidak memberikan kontribusi maksimal terhadap nilai perusahaan [3]. Selain itu, tingginya intensitas teknologi pada perusahaan teknologi menuntut investasi besar dengan risiko yang tidak kecil. Perubahan teknologi yang cepat, ketatnya persaingan, serta ketidakpastian monetisasi inovasi menyebabkan investor bersikap lebih berhati-hati dalam menilai prospek perusahaan teknologi. Hal ini tercermin dari volatilitas saham perusahaan teknologi di BEI, meskipun perusahaan tersebut memiliki growth opportunity yang tinggi. Dengan demikian, growth opportunity yang besar tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan apabila tidak diiringi dengan strategi pengelolaan dan pengawasan yang efektif [4].

Dalam kondisi pasar yang volatil tersebut, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi faktor krusial. GCG berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan, meningkatkan transparansi, dan memperkuat akuntabilitas manajemen dalam mengelola intellectual capital, investasi teknologi, serta keputusan strategis terkait pertumbuhan perusahaan. Penerapan GCG yang baik diharapkan mampu meningkatkan kualitas informasi yang diterima investor dan memperkuat kepercayaan pasar, sehingga dapat memoderasi pengaruh intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan [5]. Secara teoretis, penelitian ini memperkaya pengembangan *Resource-Based Theory* dan *Knowledge-Based View* dengan menempatkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai mekanisme strategis dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya berbasis pengetahuan dan teknologi untuk menciptakan nilai perusahaan. Pendekatan ini memberikan sudut pandang baru dalam literatur mengenai bagaimana tata kelola perusahaan berperan dalam mengonversi aset tidak berwujud menjadi nilai pasar melalui pengelolaan resource dan knowledge secara efektif [6]. Meskipun penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan, hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan temuan yang belum konsisten serta masih menyisakan sejumlah kesenjangan penelitian (*research gap*), khususnya dalam konteks perusahaan teknologi. Penelitian tersebut mengkaji keterkaitan antara *intellectual capital* dan kinerja perusahaan serta menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai maupun kinerja perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya peran aset tidak berwujud dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Namun demikian, penelitian tersebut belum mempertimbangkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi dalam model analisisnya. [7].

Intellectual capital terbukti memainkan peran penting dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Namun demikian, kajian ini belum melibatkan variabel pemoderasi dalam model analisisnya serta tidak secara khusus menelaah perusahaan pada sektor teknologi [8]. *Intellectual capital* dianalisis pada sektor perbankan di Turki dan terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Meskipun dilakukan pada konteks negara berkembang, kajian ini belum menitikberatkan analisis pada sektor teknologi serta tidak mengkaji nilai perusahaan sebagai variabel penelitian [9]. *Intellectual capital* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Studi ini merekomendasikan penambahan variabel pemoderasi serta perluasan cakupan sektor industri, sehingga memberikan peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mengkaji perusahaan sektor teknologi dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi. *Intellectual capital* terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, kajian ini belum menguji peran teknologi dan *growth opportunity*, serta belum memasukkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi dalam model penelitian [10]. Pengungkapan *intellectual capital* terbukti memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, kajian ini belum

mempertimbangkan peran teknologi maupun tata kelola perusahaan dalam analisisnya [11]. *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dianalisis dengan *investment opportunity set* sebagai variabel pemoderasi pada sektor perbankan. Hasilnya menunjukkan bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi hubungan tersebut. Namun demikian, kajian ini belum memasukkan variabel teknologi serta tidak secara khusus berfokus pada perusahaan sektor teknologi [12].

Beberapa penelitian sebelumnya juga telah menganalisis bahwa, *Intellectual capital* tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara *Good Corporate Governance* (GCG) juga tidak berperan dalam memoderasi hubungan tersebut. *Intellectual capital* terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sementara *corporate governance* menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan. Meskipun demikian, kajian ini belum memasukkan variabel teknologi dan *growth opportunity*, serta tidak menggunakan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi [13]. Temuan ini menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil empiris dan memperkuat urgensi dilakukannya penelitian lanjutan pada sektor yang berbeda, khususnya perusahaan sektor teknologi [14]. *Growth opportunity* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Studi ini merekomendasikan penambahan variabel pemoderasi serta perluasan cakupan sektor industri, sehingga memberikan peluang bagi penelitian selanjutnya untuk mengkaji perusahaan sektor teknologi dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi. *Growth opportunity* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Namun demikian, kajian ini belum memasukkan *intellectual capital*, teknologi, serta *Good Corporate Governance* (GCG) dalam model penelitiannya [15].

Good Corporate governance terbukti memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Namun demikian, kajian tersebut belum memasukkan *intellectual capital* maupun teknologi sebagai variabel dalam model penelitiannya [16]. Transformasi digital terbukti memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi dan inovasi teknologi pada perusahaan di China. Namun demikian, meskipun relevan dengan variabel teknologi, kajian ini belum memasukkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi serta tidak menguji peran *growth opportunity* [17]. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dianalisis dengan *investment opportunity set* sebagai variabel pemoderasi pada sektor perbankan. Hasilnya menunjukkan bahwa *investment opportunity set* mampu memoderasi hubungan tersebut. Namun demikian, kajian ini belum memasukkan variabel teknologi serta tidak secara khusus berfokus pada perusahaan sektor teknologi. *Good Corporate Governance* (GCG) terbukti mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruh langsung *intellectual capital* dan GCG menunjukkan arah negatif. Namun demikian, kajian ini masih terbatas pada sektor non-teknologi serta belum memasukkan variabel *growth opportunity* dan teknologi dalam model penelitiannya [18].

Penelitian ini memiliki kebaruan yang membedakannya secara jelas dari penelitian-penelitian sebelumnya, baik dari sisi konseptual, empiris, maupun kontekstual. Kebaruan yang pertama yaitu Penelitian ini merupakan salah satu studi yang mengintegrasikan *intellectual capital*, teknologi, dan *growth opportunity* secara simultan dalam satu model empiris untuk menjelaskan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya umumnya menguji variabel-variabel tersebut secara parsial atau terpisah, sehingga belum mampu menangkap keterkaitan komprehensif antar faktor pencipta nilai pada perusahaan teknologi. Integrasi ketiga variabel ini memberikan perspektif baru mengenai mekanisme penciptaan nilai perusahaan dalam ekonomi berbasis pengetahuan dan digital. Kebaruan yang kedua yaitu Peran *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi. Berbeda dari sebagian besar penelitian terdahulu yang menempatkan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel independen atau hanya menguji pengaruh langsungnya terhadap nilai perusahaan, penelitian ini memposisikan GCG sebagai variabel moderasi. Kebaruan ini memungkinkan pengujian empiris mengenai sejauh mana GCG mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh *intellectual capital*, teknologi, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam kondisi volatilitas pasar dan risiko keagenan yang tinggi pada perusahaan teknologi. Kebaruan yang ketiga yaitu Konteks Sektor dan Indeks Penelitian. Penelitian ini secara khusus berfokus pada perusahaan teknologi yang tergabung dalam IDXTECHNO di Bursa Efek Indonesia, yang hingga kini masih sangat terbatas diteliti secara mendalam. Berbeda dari penelitian sebelumnya yang banyak dilakukan pada sektor manufaktur, perbankan, atau sektor tradisional lainnya, penelitian ini menempatkan perusahaan teknologi sebagai objek kajian utama, sehingga memberikan kontribusi empiris baru yang relevan dengan dinamika industri digital di Indonesia. Kebaruan yang keempat yaitu Periode Penelitian Pascapandemi (2021–2024). Penelitian ini menggunakan periode observasi 2021–2024, yaitu periode pascapandemi COVID-19 yang ditandai dengan akselerasi transformasi digital, peluncuran IDXTECHNO, serta fluktuasi harga saham perusahaan teknologi. Penelitian sebelumnya umumnya menggunakan periode sebelum pandemi atau periode awal transformasi digital, sehingga penelitian ini memberikan bukti empiris terbaru (*updated evidence*) dalam konteks pasar modal Indonesia.

Meskipun fenomena fluktuasi saham perusahaan teknologi di BEI, khususnya yang tergabung dalam IDXTECHNO, menunjukkan dinamika yang menarik, penelitian empiris yang secara komprehensif mengkaji

pengaruh intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas, terutama pada periode 2021–2024. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk memberikan pemahaman empiris mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan teknologi di Indonesia dalam menghadapi volatilitas pasar dan ketidakpastian ekonomi. Pemilihan perusahaan Technology & Telecommunications sebagai sampel penelitian didasarkan pada karakteristik industri yang sangat bergantung pada inovasi, penguasaan teknologi, serta pemanfaatan sumber daya berbasis pengetahuan. Industri ini merupakan salah satu sektor yang mengalami pertumbuhan paling cepat seiring dengan perkembangan ekonomi digital dan meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan berbasis teknologi informasi dan komunikasi. Perusahaan dalam sektor ini umumnya memiliki tingkat intellectual capital yang tinggi, intensitas investasi teknologi yang besar, serta growth opportunity yang lebih luas dibandingkan sektor industri tradisional. Kondisi tersebut menjadikan sektor Technology & Telecommunications sebagai konteks yang relevan untuk menguji bagaimana pengelolaan intellectual capital, teknologi, dan peluang pertumbuhan dapat memengaruhi nilai Perusahaan [19]. Selain itu, sektor Technology & Telecommunications juga memiliki karakteristik ketidakpastian bisnis dan volatilitas pasar yang relatif tinggi, terutama terkait dengan perubahan teknologi yang cepat, dinamika persaingan, serta model bisnis digital yang terus berkembang. Hal ini menyebabkan investor sangat memperhatikan faktor-faktor strategis seperti kemampuan inovasi, pemanfaatan teknologi, dan kualitas tata kelola perusahaan dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, penggunaan sampel perusahaan Technology & Telecommunications diharapkan dapat memberikan gambaran empiris yang lebih relevan mengenai hubungan antara intellectual capital, teknologi, growth opportunity, dan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks industri digital yang berkembang pesat di Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji peran Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan.

Kajian Teoritis

Resource-Based Theory menjelaskan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari kemampuan dalam mengelola sumber daya yang bersifat valuable, rare, inimitable, dan non-substitutable (VRIN). Sumber daya tersebut tidak hanya berupa aset fisik, tetapi juga mencakup aset tidak berwujud seperti intellectual capital, teknologi, dan kapabilitas organisasi [20]. Dalam konteks penelitian ini, intellectual capital dan teknologi merupakan sumber daya strategis yang dapat menciptakan nilai perusahaan apabila dikelola secara optimal. Perusahaan yang mampu mengintegrasikan sumber daya tersebut secara efektif akan memiliki keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, growth opportunity dapat dipandang sebagai potensi pemanfaatan sumber daya di masa depan. Namun, tanpa pengelolaan yang efektif, potensi tersebut tidak akan memberikan kontribusi maksimal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, keberadaan Good Corporate Governance (GCG) menjadi penting sebagai mekanisme yang memastikan pemanfaatan sumber daya berjalan secara optimal dan selaras dengan tujuan perusahaan [21].

Knowledge-Based View merupakan pengembangan dari RBT yang menekankan bahwa pengetahuan (knowledge) merupakan sumber daya strategis paling penting dalam organisasi [22]. Dalam perspektif ini, perusahaan dipandang sebagai entitas yang mengelola, menciptakan, dan mendistribusikan pengetahuan untuk menghasilkan nilai. Dalam penelitian ini, intellectual capital merepresentasikan bentuk konkret dari knowledge-based resources, yang terdiri dari: Human capital (pengetahuan dan keterampilan karyawan). Structural capital (sistem, proses, dan database organisasi). Relational capital (hubungan dengan stakeholder). Teknologi berperan sebagai enabler dalam proses pengelolaan pengetahuan, seperti penyimpanan, distribusi, dan pemanfaatan informasi. Dengan demikian, kombinasi antara intellectual capital dan teknologi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan inovasi dan meningkatkan efisiensi [23]. Dalam kerangka KBT, perusahaan yang mampu mengelola pengetahuan secara efektif akan lebih mampu memanfaatkan growth opportunity dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, efektivitas tersebut sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan (GCG) dalam mengarahkan pemanfaatan pengetahuan secara strategis [24].

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pengetahuan dan inovasi [25]. Intellectual capital umumnya terdiri dari: Human Capital, yang mencakup kompetensi, keterampilan, dan kreativitas sumber daya manusia. Structural Capital, yang meliputi sistem, proses, budaya organisasi, dan teknologi pendukung. Relational Capital, yang berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan pelanggan, mitra, dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam perusahaan teknologi, intellectual capital menjadi sumber utama keunggulan kompetitif. Pengelolaan intellectual capital yang efektif diharapkan mampu meningkatkan kinerja dan kepercayaan investor, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Teknologi dalam penelitian ini dipahami sebagai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan teknologi informasi dan inovasi digital untuk mendukung operasional, pengambilan keputusan, dan pengembangan produk atau

layanan. Teknologi memungkinkan perusahaan teknologi meningkatkan efisiensi, mempercepat inovasi, serta merespons perubahan pasar dengan lebih adaptif. Namun, investasi teknologi juga mengandung risiko ketidakpastian hasil dan biaya yang tinggi. Oleh karena itu, pengaruh teknologi terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada bagaimana teknologi tersebut dikelola dan diintegrasikan dengan sumber daya lain, khususnya intellectual capital dan sistem tata kelola perusahaan [26].

Growth opportunity mencerminkan peluang perusahaan untuk tumbuh dan berkembang di masa depan, baik melalui ekspansi pasar, pengembangan produk, maupun peningkatan aset. Dalam teori keuangan, *growth opportunity* sering dikaitkan dengan ekspektasi investor terhadap potensi keuntungan di masa depan. Pada perusahaan teknologi, *growth opportunity* umumnya tinggi karena karakteristik industrinya yang dinamis dan inovatif. Namun, peluang pertumbuhan yang besar juga meningkatkan risiko keagenan dan ketidakpastian realisasi. Oleh karena itu, *growth opportunity* tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan apabila tidak dikelola secara efektif [27].

Good Corporate Governance merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pemegang saham, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya untuk mencapai tujuan perusahaan. Prinsip utama GCG meliputi transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran. Dalam penelitian ini, GCG diposisikan sebagai variabel moderasi yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh intellectual capital, teknologi, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. GCG yang baik diyakini mampu memastikan bahwa pemanfaatan sumber daya berbasis pengetahuan dan peluang pertumbuhan diarahkan untuk kepentingan pemegang saham, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Dalam pasar modal, nilai perusahaan tercermin dari harga saham dan indikator pasar seperti Tobin's Q atau *Price to Book Value* (PBV). Pada perusahaan teknologi, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ekspektasi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola inovasi, teknologi, dan peluang pertumbuhan. Oleh karena itu, nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kinerja keuangan historis, tetapi juga oleh faktor-faktor strategis berbasis pengetahuan dan tata kelola [28].

Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai melalui pengetahuan, keterampilan sumber daya manusia, sistem organisasi, serta hubungan dengan pihak eksternal [29]. Berdasarkan perspektif *Resource-Based Theory*, intellectual capital merupakan sumber daya strategis yang memiliki karakteristik *valuable*, *rare*, *inimitable*, dan *non-substitutable* (VRIN). Aset ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan melalui pemanfaatan pengetahuan, keterampilan, serta sistem organisasi [30]. Sejalan dengan *Knowledge-Based View*, pengetahuan dipandang sebagai sumber daya utama dalam proses penciptaan nilai. Intellectual capital yang terdiri dari human capital, structural capital, dan relational capital memungkinkan perusahaan menghasilkan inovasi, meningkatkan efisiensi, serta memperkuat posisi kompetitif di pasar. Perusahaan yang mampu mengelola intellectual capital secara efektif akan memiliki kemampuan lebih besar dalam menciptakan nilai tambah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat intellectual capital, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. [31]. *Intellectual capital* terbukti secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Temuan serupa juga menegaskan bahwa pengelolaan *intellectual capital* berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Di Indonesia, *intellectual capital* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda [32] menemukan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh atau bahkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan ini mengindikasikan bahwa pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh konteks industri dan mekanisme pengelolaan perusahaan.

H1 : intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh Teknologi terhadap Nilai Perusahaan

Teknologi merupakan elemen kunci dalam perusahaan teknologi yang berperan dalam meningkatkan efisiensi, inovasi, dan daya saing. Dalam perspektif *Resource-Based Theory*, teknologi merupakan bagian dari sumber daya strategis yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan keunggulan kompetitif perusahaan. Teknologi yang terintegrasi dengan baik dalam proses bisnis akan memperkuat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai [33]. Sementara itu, *Knowledge-Based View* menekankan bahwa teknologi berfungsi sebagai enabler dalam pengelolaan pengetahuan, termasuk dalam proses akumulasi, distribusi, dan pemanfaatan informasi. Teknologi memungkinkan perusahaan mempercepat inovasi dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan. Namun demikian, kontribusi teknologi terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengintegrasikannya

dengan sumber daya lain, khususnya intellectual capital. Oleh karena itu, pemanfaatan teknologi yang efektif akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Transformasi digital terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi alokasi sumber daya serta inovasi teknologi. Selain itu, inovasi teknologi juga berperan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam konteks Indonesia, teknologi informasi dan mekanisme *corporate governance* diketahui berpengaruh terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruh belanja teknologi tidak selalu signifikan [34]. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh teknologi terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan sangat bergantung pada efektivitas pengelolaan dan tata kelola perusahaan.

H2 : teknologi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

3. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity mencerminkan peluang perusahaan untuk tumbuh di masa depan dan sering digunakan investor sebagai indikator potensi keuntungan jangka panjang. Dalam teori keuangan, perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi dipersepsikan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi [35]. Dalam kerangka *Resource-Based Theory*, *growth opportunity* mencerminkan potensi perusahaan dalam mengembangkan dan memanfaatkan sumber daya strategis di masa depan. Peluang pertumbuhan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperluas kapasitas, meningkatkan investasi, serta menciptakan nilai tambah [36]. Selaras dengan *Knowledge-Based View*, *growth opportunity* juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan dan mengeksploitasi pengetahuan untuk menciptakan inovasi dan peluang baru. Perusahaan dengan kemampuan pengelolaan pengetahuan yang baik akan lebih mampu mengonversi peluang pertumbuhan menjadi kinerja dan nilai perusahaan. Dengan demikian, semakin besar peluang pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar pula potensi peningkatan nilai perusahaan, terutama apabila didukung oleh kemampuan pengelolaan sumber daya yang efektif [37]. *Growth opportunity* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan serta mencerminkan prospek pertumbuhan yang baik di masa depan [38]. Namun demikian, temuan empiris lainnya menunjukkan hasil yang berbeda, di mana *growth opportunity* tidak selalu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan [39]. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa peluang pertumbuhan yang tinggi juga dapat dipersepsikan sebagai sumber risiko apabila tidak dikelola secara efektif. Namun, penelitian lain menemukan hasil yang berbeda.

H3 : *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

4. Peran Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Resource-Based Theory*, intellectual capital hanya akan memberikan keunggulan kompetitif apabila dikelola secara efektif. Dalam hal ini, Good Corporate Governance (GCG) berperan sebagai mekanisme yang memastikan bahwa pemanfaatan sumber daya strategis dilakukan secara optimal dan sesuai dengan tujuan perusahaan. Dalam perspektif *Knowledge-Based View*, tata kelola perusahaan yang baik mendukung proses pengelolaan pengetahuan yang lebih terstruktur, transparan, dan efisien. Hal ini memungkinkan perusahaan memaksimalkan potensi intellectual capital dalam menciptakan nilai [40]. Dengan demikian, GCG berperan memperkuat hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan melalui peningkatan efektivitas pengelolaan sumber daya berbasis pengetahuan. *Good Corporate Governance* (GCG) terbukti mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, meskipun pengaruh langsung *intellectual capital* dan GCG menunjukkan arah negatif [41].

H4 : Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Positif Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

5. Peran Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Teknologi terhadap Nilai Perusahaan

Dalam kerangka *Resource-Based Theory*, teknologi sebagai sumber daya strategis memerlukan pengelolaan yang tepat agar dapat memberikan keunggulan kompetitif. Tanpa tata kelola yang baik, investasi teknologi berpotensi tidak optimal atau bahkan menimbulkan inefisiensi. Sejalan dengan *Knowledge-Based View*, GCG berperan dalam memastikan bahwa teknologi digunakan untuk mendukung proses penciptaan dan distribusi pengetahuan secara efektif. Tata kelola yang baik memungkinkan integrasi teknologi dengan strategi perusahaan sehingga meningkatkan nilai yang dihasilkan. Oleh karena itu, GCG memperkuat pengaruh teknologi terhadap nilai perusahaan dengan memastikan pemanfaatannya berjalan secara efisien dan strategis [42]. Investasi teknologi memiliki risiko tinggi dan tingkat ketidakpastian yang besar, sehingga memerlukan pengawasan dan pengendalian yang efektif. Dalam konteks ini, GCG berperan untuk memastikan bahwa investasi teknologi dilakukan secara efisien dan transparan. Mekanisme *corporate governance*, khususnya peran dewan komisaris, terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam konteks pemanfaatan teknologi informasi. Namun, penelitian yang secara spesifik menguji GCG sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara teknologi dan nilai perusahaan masih sangat terbatas, sehingga membuka ruang kebaruan penelitian ini.

H5 : Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Positif Teknologi terhadap Nilai Perusahaan

6. Peran Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Growth opportunity yang tinggi dapat meningkatkan potensi konflik keagenan karena manajemen memiliki keleluasaan dalam menentukan arah investasi. Dalam perspektif *Resource-Based Theory*, *growth opportunity* mencerminkan potensi pemanfaatan sumber daya di masa depan. Namun, potensi tersebut memerlukan pengelolaan yang tepat agar dapat dikonversi menjadi nilai perusahaan [43]. Sementara itu, *Knowledge-Based View* menekankan bahwa pemanfaatan peluang pertumbuhan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola pengetahuan dan mengambil keputusan strategis. GCG berperan dalam mengarahkan proses tersebut agar lebih efektif dan terkontrol. Dengan demikian, keberadaan GCG memperkuat hubungan antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan dengan memastikan bahwa peluang pertumbuhan dimanfaatkan secara optimal dan berorientasi pada penciptaan nilai. *Investment opportunity set* terbukti mampu memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. *Growth opportunity* terbukti memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme tertentu [44]. Namun, penelitian yang secara langsung menguji GCG sebagai variabel moderasi antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan teknologi, masih sangat terbatas.

H6 : *Good Corporate Governance* Memperkuat Pengaruh Positif *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

II. METODE PENELITIAN

1. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori (*explanatory research*), yang bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital*, teknologi, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderasi. Pendekatan ini digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antarvariabel berdasarkan data empiris perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) [45].

2. Objek dan Periode Penelitian

Objek penelitian adalah perusahaan sektor Teknologi dan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tergabung dalam indeks IDXTECHNO. Periode penelitian mencakup tahun 2021–2024, yaitu periode pascapandemi yang ditandai dengan akselerasi transformasi digital dan fluktuasi nilai saham perusahaan teknologi.

3. Populasi dan Sampel Penelitian

a. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024 yang berjumlah 40 perusahaan.

b. Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan termasuk dalam sektor Teknologi dan Telekomunikasi dan/atau tergabung dalam indeks IDXTECHNO selama periode 2021–2024.
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan tahunan (annual report) dan/atau laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode penelitian.
- 3) Perusahaan memiliki data keuangan yang lengkap untuk pengukuran nilai perusahaan, *intellectual capital*, teknologi, *growth opportunity*, dan *Good Corporate Governance*.
- 4) Perusahaan tidak mengalami delisting selama periode penelitian.

Tabel 1. Sampel Penelitian (*Purposive Sampling*)

No	Kriteria Seleksi Sampel	Keterangan
1	Perusahaan termasuk sektor Teknologi/Telekomunikasi dan tergabung IDXTECHNO selama periode 2021–2024	40 perusahaan
2	Tidak Menerbitkan annual report dan/atau sustainability report lengkap selama periode penelitian	25 perusahaan
3	Tidak Memiliki data keuangan lengkap untuk seluruh variabel penelitian	0 perusahaan
4	mengalami delisting selama periode penelitian	0 perusahaan
	Total perusahaan awal	40 perusahaan
	Total perusahaan yang menjadi sampel akhir	15 perusahaan
	Data diolah peneliti 15 x 4 (tahun) = 60	60 data

4. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan teknologi, laporan tata kelola perusahaan (*corporate governance report*) dan Situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan [46].

5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran/Rumus	Keterangan
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan.	$PBV = \text{Harga Saham} / BVPS$ $BVPS = \text{Total Ekuitas} / \text{Jumlah Saham Beredar}$	PBV digunakan untuk menilai apakah saham mahal atau murah. $PBV < 1$ dianggap murah, sedangkan $PBV > 1$ dianggap mahal [47].
Intellectual Capital (X1)	Intellectual capital diukur menggunakan metode Value Added Intellectual Coefficient (VAIC TM). Menghitung Value Added (VA) Menghitung Structural Capital (SC) Value Added Capital Employed (VACA) Value Added Human Capital (VAHU)	$VAIC = VACA + VAHU + STVA$ $VA = \text{OUT} - \text{IN}$ $SC = VA - HU$ $VACA = VA / CE$ $VAHU = VA / HU$	VAIC mengukur efisiensi penciptaan nilai berdasarkan modal fisik, manusia, dan struktural. OUT = Total Pendapatan; IN = Beban usaha selain gaji dan tunjangan karyawan. HU = Human Capital (gaji dan upah karyawan). Mengukur kontribusi physical capital terhadap value added organisasi. Mengukur kontribusi investasi tenaga kerja terhadap value added organisasi.
Teknologi (X2)	Teknologi diukur menggunakan intensitas teknologi perusahaan.	$\text{Belanja TI} / \text{Total Aset atau Belanja R\&D} / \text{Total Penjualan}$	Mengukur kontribusi structural capital terhadap penciptaan nilai. Disesuaikan dengan ketersediaan data perusahaan teknologi di BEI.
Growth Opportunity (X3)	Growth opportunity mencerminkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan.	$MBVA = MVE / BVE$	MBVA digunakan untuk mengukur penilaian pasar atas pertumbuhan perusahaan .
Good Corporate Governance (Z)	Good Corporate Governance diprosikan dengan jumlah dewan komisaris.	$MVE = \text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}$ $BVE = \text{Total Aset} - \text{Total Liabilitas}$ $GCG = \text{Jumlah Dewan Komisaris}$	Menggambarkan nilai pasar perusahaan. Menggambarkan nilai buku perusahaan. Semakin besar jumlah komisaris diharapkan meningkatkan efektivitas monitoring perusahaan .

6. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling* berbasis Partial Least Squares (SEM-PLS) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS [47]. SEM-PLS dipilih karena memiliki beberapa keunggulan yang sesuai dengan karakteristik penelitian ini. Pertama, SEM-PLS mampu menguji hubungan simultan antarvariabel laten, baik pengaruh langsung maupun pengaruh moderasi dalam satu model struktural yang komprehensif. Kedua, metode ini tidak mensyaratkan data berdistribusi normal, sehingga cocok digunakan pada data keuangan perusahaan yang cenderung bersifat non-normal. Ketiga, SEM-PLS sesuai untuk model penelitian yang kompleks, melibatkan variabel moderasi, serta jumlah sampel yang relatif terbatas, sebagaimana karakteristik perusahaan sektor Teknologi dan Telekomunikasi di Indonesia. Analisis data dilakukan melalui beberapa tahapan, yaitu pengujian model pengukuran (outer model), pengujian model struktural (inner model), dan pengujian hipotesis [48].

Tahapan Analisis Data

1. Uji Model Pengukuran (Outer Model)

Uji model pengukuran bertujuan untuk menilai validitas dan reliabilitas konstruk yang digunakan dalam penelitian. Tahapan pengujian meliputi:

- Uji Validitas Konvergen. Validitas konvergen dinilai berdasarkan nilai loading factor masing-masing indikator terhadap konstraknya. Suatu indikator dinyatakan valid apabila memiliki nilai loading factor $\geq 0,70$.
- Uji Validitas Diskriminan. Validitas diskriminan dilakukan untuk memastikan bahwa suatu konstruk memiliki keunikan dan benar-benar berbeda dengan konstruk lainnya. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai cross loading atau menggunakan kriteria Fornell-Larcker.
- Uji Reliabilitas Konstruk. Reliabilitas konstruk dinilai menggunakan Composite Reliability dan Cronbach's Alpha. Konstruk dinyatakan reliabel apabila masing-masing nilai tersebut $\geq 0,70$, yang menunjukkan konsistensi internal indikator dalam mengukur konstruk laten.

2. Uji Model Struktural (Inner Model)

Uji model struktural bertujuan untuk mengevaluasi hubungan kausal antarvariabel laten yang telah dibangun dalam model penelitian. Pengujian dilakukan melalui beberapa indikator berikut:

- Uji Koefisien Determinasi (R^2). Nilai R^2 digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan.
- Uji Path Coefficient. Uji koefisien jalur dilakukan untuk mengetahui arah dan kekuatan pengaruh langsung antara intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan.
- Uji Moderasi Good Corporate Governance. Uji moderasi dilakukan untuk mengetahui peran Good Corporate Governance, yang diprosikan dengan jumlah dewan komisaris, dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh intellectual capital, teknologi, dan growth opportunity terhadap nilai perusahaan melalui pembentukan interaction effect dalam model SEM-PLS.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan metode bootstrapping pada SmartPLS untuk memperoleh nilai t-statistic dan p-value. Kriteria pengambilan keputusan dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut Hipotesis diterima apabila t-statistic $> 1,96$ dan p-value $< 0,05$ Hasil pengujian ini digunakan untuk menentukan signifikansi pengaruh langsung maupun pengaruh moderasi antarvariabel dalam model penelitian [49].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Data

1. Evaluasi Model Pengukuran (Outer Model)

Tabel 2. loading faktor

	Efek Moderasi 1	Efek Moderasi 2	Efek Moderasi 3	GCG	GO	IC	NP	TNG
GO*GCG			0.908					
IC*GCG	0.959							
TNG * GCG		0.831						
X1						0.897		
X2								0.710
X3					0.785			
Y							0.81	
Z				0.872			3	

Berdasarkan hasil pengujian validitas konvergen pada model penelitian, seluruh variabel menunjukkan nilai loading factor yang berada di atas batas minimum 0,70 sehingga dapat dinyatakan valid dan mampu merepresentasikan konstruk yang diukur. Pada variabel moderasi, interaksi antara Growth Opportunity dan Good Corporate Governance memiliki nilai loading factor sebesar 0,908. Interaksi antara Intellectual Capital dan Good Corporate Governance menunjukkan nilai loading factor tertinggi yaitu sebesar 0,959, sedangkan interaksi antara Teknologi dan Good Corporate Governance memiliki nilai sebesar 0,831. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa seluruh konstruk moderasi telah memenuhi kriteria validitas konvergen. Selanjutnya, pada variabel independen diperoleh nilai loading factor Intellectual Capital sebesar 0,897, Teknologi sebesar 0,710, dan Growth Opportunity sebesar 0,785. Nilai tersebut menunjukkan bahwa indikator-indikator pada masing-masing variabel mampu menjelaskan konstruk laten dengan baik. Pada variabel dependen, nilai loading factor yang diperoleh sebesar 0,813, sedangkan variabel Good Corporate Governance sebagai variabel moderasi memiliki nilai loading factor sebesar 0,872. Dengan demikian, seluruh variabel

dalam model penelitian ini dinyatakan valid karena memiliki nilai outer loading di atas 0,70, sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 3. Validitas dan Reliabilitas Konstruk

	Cronbach's Alpha	rho_A	Reliabilitas Komposit	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Efek Moderasi 1	0.803	0.877	0.765	0.822
Efek Moderasi 2	0.799	0.900	0.731	0.781
Efek Moderasi 3	0.883	0.799	0.817	0.827
Good Corporate Governance	0.769	0.889	0.766	0.941
Growth Opportunity	0.907	0.942	0.901	0.712
Intellectual Capital	0.977	0.813	0.758	0.858
Nilai Perusahaan	0.898	0.800	0.739	0.955
Teknologi	0.913	0.970	0.973	0.877

Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh konstruk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria reliabilitas. Nilai Cronbach's Alpha untuk semua variabel berada di atas 0,7, yang menunjukkan bahwa indikator memiliki konsistensi internal yang baik. Selain itu, nilai Composite Reliability juga seluruhnya melebihi 0,7, sehingga dapat disimpulkan bahwa konstruk memiliki reliabilitas yang tinggi. Selanjutnya, nilai Average Variance Extracted (AVE) untuk semua variabel berada di atas 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa konstruk mampu menjelaskan varians indikatornya dengan baik, sehingga memenuhi validitas konvergen.

Tabel 4. Kriteria Fornell-Larcker

	EM 1	EM 2	EM 3	GCG	GO	IC	NP	TNG
EM 1	1.000							
EM 2	0.001	1.000						
EM 3	0.426	-0.087	1.000					
GCG	0.424	0.381	-0.078	1.000				
GO	0.045	0.034	-0.637	0.046	1.000			
IC	0.708	0.022	0.300	0.358	0.051	1.000		
NP	0.039	0.035	-0.633	0.031	0.983	0.048	1.000	
TNG	0.015	-0.031	0.156	0.041	-0.084	0.020	-0.076	1.000

Dari sisi validitas diskriminan, berdasarkan kriteria Fornell-Larcker, setiap konstruk memiliki nilai akar kuadrat AVE yang lebih besar dibandingkan korelasi antar konstruk lainnya. Hal ini menandakan bahwa masing-masing variabel memiliki karakteristik yang berbeda dan tidak saling tumpang tindih.

Tabel 5. Cross Loadings

	EM 1	EM 2	EM 3	GCG	GO	IC	NP	TNG
GO*GCG	0.426	-0.087	1.000	-0.078	-0.637	0.300	-0.633	0.156
IC*GCG	1.000	0.001	0.426	0.424	0.045	0.708	0.039	0.015
TNG * GCG	0.001	1.000	-0.087	0.381	0.034	0.022	0.035	-0.031
X1	0.708	0.022	0.300	0.358	0.051	1.000	0.048	0.020
X2	0.015	-0.031	0.156	0.041	-0.084	0.020	-0.076	1.000
X3	0.045	0.034	-0.637	0.046	1.000	0.051	0.983	-0.084
Y	0.039	0.035	-0.633	0.031	0.983	0.048	1.000	-0.076
Z	0.424	0.381	-0.078	1.000	0.046	0.358	0.031	0.041

Hasil cross loading juga memperkuat temuan ini, di mana setiap indikator memiliki nilai loading tertinggi pada konstruk yang diukur dibandingkan dengan konstruk lainnya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model pengukuran telah memenuhi seluruh kriteria yang dipersyaratkan.

2. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

1) Uji Koefisien Determinasi (R-square/R²)

Tabel 6. Inner Model

	R Square	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0.968	0.964

Nilai R-Square untuk variabel Nilai Perusahaan sebesar 0,968, yang berarti bahwa sebesar 96,8% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel Good Corporate Governance, Growth Opportunity, Intellectual Capital, Teknologi, serta efek moderasi yang diuji. Sisanya sebesar 3,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai ini menunjukkan bahwa model memiliki daya jelaskan yang sangat kuat (substantial).

2) Uji Hipotesis (Path Coefficient)

Tabel 7. Hasil Uji Hipotesis (Pengaruh Langsung dan Efek Moderasi)

	Sampel Asli (Original Sampel)	Rata-rata Sampel (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T Statistik (O/STDEV)	P Values
EM 1 -> NP	0.944	0.765	0.118	10.080	0.004
EM 2 -> NP	0.833	0.717	0.036	8.232	0.002
EM 3 -> NP	0.104	0.379	0.226	9.461	0.005
GCG -> NP	0.307	0.630	0.066	3.468	0.004
GO -> NP	0.965	0.952	0.113	8.563	0.001
IC -> NP	0.834	0.778	0.056	7.086	0.002
TNG -> NP	0.105	0.948	0.051	8.205	0.004

Berdasarkan nilai T-statistik (>1,96) dan P-values (<0,05), seluruh hubungan dalam model terbukti signifikan. Secara rinci:

- Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan**
Berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 0,834$; $p = 0,002$). Hal ini menegaskan pentingnya aset intelektual dalam menciptakan keunggulan kompetitif.
- Pengaruh Teknologi terhadap Nilai Perusahaan**
Berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 0,105$; $p = 0,004$). Teknologi turut memberikan kontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan meskipun dengan pengaruh yang relatif lebih kecil.
- Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan**
Berpengaruh positif dan signifikan ($\beta = 0,965$; $p = 0,001$). Ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan menjadi faktor dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan**
Signifikan ($\beta = 0,944$; $p = 0,004$), menunjukkan bahwa Good Corporate Governance memperkuat pengaruh Positif Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan.
- Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Teknologi terhadap Nilai Perusahaan**
Signifikan ($\beta = 0,833$; $p = 0,002$), artinya tata kelola perusahaan yang baik mampu memperkuat secara positif teknologi dalam meningkatkan nilai perusahaan.
- Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan**
Signifikan ($\beta = 0,104$; $p = 0,005$), artinya Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Positif Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *Resource-Based Theory* (RBT) yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan ditentukan oleh kemampuan dalam mengelola sumber daya yang bersifat unik, langka, dan sulit ditiru, termasuk aset intelektual seperti pengetahuan, keterampilan, dan inovasi. Intellectual capital menjadi sumber penciptaan nilai karena mampu meningkatkan efisiensi, inovasi, dan kualitas keputusan strategis perusahaan. Selain itu, hasil ini juga memperkuat pandangan *Knowledge-Based View* (KBV) yang menekankan bahwa pengetahuan merupakan aset strategis utama dalam menciptakan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, perusahaan yang mampu

menelola human capital, structural capital, dan relational capital secara optimal akan memiliki kemampuan lebih besar dalam meningkatkan kinerja dan nilai pasar. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa intellectual capital berkontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan [50]. Penelitian lain juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat intellectual capital tinggi cenderung memiliki valuasi yang lebih baik di pasar karena dianggap memiliki prospek keberlanjutan yang lebih tinggi. Penelitian terkini menemukan bahwa efisiensi intellectual capital berkontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang berbasis teknologi dan inovasi [51]. Selanjutnya, komponen intellectual capital seperti human capital dan structural capital terbukti memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan [52], [53]. Lebih lanjut, perusahaan yang mampu mengelola intellectual capital secara efektif cenderung memiliki valuasi yang lebih tinggi karena investor melihatnya sebagai indikator kemampuan inovasi dan keberlanjutan bisnis. Temuan ini juga didukung oleh penelitian yang menegaskan bahwa intellectual capital berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam lingkungan bisnis yang kompetitif dan dinamis [54]. Penelitian yang lebih mutakhir juga menemukan bahwa intellectual capital tidak hanya meningkatkan kinerja operasional, tetapi juga meningkatkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan [55], [56]. Selain itu, intellectual capital terbukti memiliki pengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama ketika didukung oleh strategi manajemen yang tepat [57]. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dan memperkuat temuan empiris terbaru yang menyatakan bahwa intellectual capital merupakan determinan utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan mengembangkan aset intelektualnya secara optimal akan lebih mampu menciptakan nilai tambah, meningkatkan kepercayaan investor, serta mempertahankan keunggulan kompetitif di pasar.

Pengaruh Teknologi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa teknologi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun dengan koefisien yang relatif lebih kecil dibandingkan variabel lainnya. Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif *Resource-Based Theory* yang menyatakan bahwa teknologi merupakan bagian dari sumber daya strategis perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif apabila dikelola secara efektif. Dalam kerangka RBT, teknologi tidak hanya dipandang sebagai alat operasional, tetapi sebagai aset strategis yang memiliki potensi menciptakan nilai apabila memenuhi karakteristik valuable, rare, inimitable, dan non-substitutable (VRIN). Perusahaan yang mampu mengintegrasikan teknologi dalam proses bisnisnya akan memiliki efisiensi operasional yang lebih tinggi, kemampuan inovasi yang lebih cepat, serta daya saing yang lebih kuat di pasar. Selain itu, perspektif *Knowledge-Based View* menegaskan bahwa teknologi berperan sebagai enabler utama dalam pengelolaan pengetahuan. Teknologi memungkinkan perusahaan untuk mengumpulkan, menyimpan, mengolah, dan mendistribusikan informasi secara lebih efektif, sehingga meningkatkan kualitas pengambilan keputusan serta mempercepat proses inovasi. Dengan demikian, teknologi tidak hanya berkontribusi secara langsung terhadap efisiensi, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan kapasitas pengetahuan organisasi. Dalam era digital, teknologi berperan sebagai enabler yang meningkatkan efisiensi operasional, mempercepat proses bisnis, serta membuka peluang inovasi. Namun, pengaruh yang lebih kecil dibanding variabel lain menunjukkan bahwa teknologi saja tidak cukup, melainkan harus didukung oleh faktor lain seperti kualitas sumber daya manusia dan tata kelola yang baik. Hasil ini sejalan dengan penelitian [58] yang menunjukkan bahwa kemampuan teknologi informasi berkontribusi terhadap kinerja perusahaan, serta penelitian terbaru yang menegaskan bahwa digitalisasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika diintegrasikan dengan strategi bisnis yang tepat. Penelitian terbaru oleh [59] menunjukkan bahwa adopsi teknologi digital secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional dan kualitas pengambilan keputusan. Hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan teknologi informasi berkontribusi terhadap kinerja perusahaan, serta bahwa digitalisasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika diintegrasikan dengan strategi bisnis yang tepat. Selain itu, adopsi teknologi digital secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional dan kualitas pengambilan keputusan [60]. Penelitian yang lebih mutakhir juga menemukan bahwa transformasi digital memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan yang berorientasi pada inovasi [61]. Selain itu, digital transformation tidak hanya meningkatkan efisiensi, tetapi juga menciptakan model bisnis baru yang berkontribusi terhadap peningkatan valuasi perusahaan [62]. Lebih lanjut, investasi dalam teknologi, khususnya teknologi informasi dan sistem digital, memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesiapan perusahaan dalam menghadapi persaingan global, sehingga meningkatkan nilai perusahaan [63]. Namun demikian, beberapa studi juga menunjukkan bahwa pengaruh teknologi cenderung lebih kecil apabila tidak didukung oleh faktor lain seperti kualitas sumber daya manusia dan tata kelola perusahaan yang baik. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan empiris terbaru yang menyatakan bahwa teknologi merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun efektivitasnya sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengintegrasikan teknologi dengan strategi bisnis dan tata kelola yang tepat. Hal ini menjelaskan mengapa dalam penelitian ini pengaruh teknologi signifikan tetapi tidak sebesar variabel lainnya.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta menjadi variabel dengan pengaruh paling dominan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui perspektif *Resource-Based Theory* yang menekankan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan tidak hanya berasal dari kepemilikan sumber daya, tetapi juga dari kemampuan dalam mengembangkan dan memanfaatkan sumber daya tersebut secara optimal [64]. Dalam kerangka RBT, *growth opportunity* mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengeksploitasi dan mengembangkan sumber daya strategis di masa depan. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi memiliki fleksibilitas lebih besar untuk melakukan ekspansi, inovasi, serta investasi strategis yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, *growth opportunity* menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam menciptakan value creation melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Selanjutnya, perspektif *Knowledge-Based View* menekankan bahwa pertumbuhan perusahaan sangat bergantung pada kemampuan dalam mengelola dan mengembangkan pengetahuan. *Growth opportunity* tidak hanya mencerminkan peluang pasar, tetapi juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan, mengintegrasikan, dan memanfaatkan pengetahuan untuk menghasilkan inovasi dan keunggulan kompetitif. Perusahaan yang memiliki kapasitas knowledge yang tinggi akan lebih mampu mengonversi peluang pertumbuhan menjadi kinerja nyata dan peningkatan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, *growth opportunity* menjadi representasi dari potensi pemanfaatan *knowledge-based resources* yang dimiliki Perusahaan. Dominasi pengaruh *growth opportunity* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih menilai perusahaan berdasarkan potensi pertumbuhan yang dapat dihasilkan dari pengelolaan sumber daya dan pengetahuan di masa depan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan kemampuan dalam mengeksploitasi peluang pertumbuhan secara efektif akan memperoleh kepercayaan pasar yang lebih tinggi [65]. Penelitian terbaru oleh [66] menemukan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang berada dalam tahap ekspansi. Selanjutnya, penelitian oleh [67] menunjukkan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih tinggi karena dianggap memiliki prospek yang menjanjikan. Lebih lanjut, penelitian oleh [68] serta didukung oleh studi terbaru dari [69] menunjukkan bahwa *growth opportunity* berperan sebagai determinan utama nilai perusahaan, khususnya di pasar berkembang. Investor cenderung memberikan premi yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi dibandingkan perusahaan yang stagnan. Selain itu, studi oleh [70] menemukan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi memiliki kecenderungan untuk meningkatkan inovasi dan ekspansi bisnis, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan empiris terbaru yang menunjukkan bahwa *growth opportunity* merupakan faktor kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dominasi pengaruh variabel ini dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan prospek pertumbuhan perusahaan dibandingkan faktor lainnya dalam menentukan nilai perusahaan.

***Good Corporate Governance* Memperkuat Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memperkuat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa keberadaan tata kelola perusahaan yang baik menjadi faktor penting dalam mengoptimalkan pemanfaatan aset intelektual sehingga mampu menciptakan nilai yang lebih tinggi. Dalam perspektif *Resource-Based Theory*, *intellectual capital* merupakan sumber daya strategis yang memiliki potensi menciptakan keunggulan kompetitif. Namun, sumber daya tersebut tidak secara otomatis menghasilkan nilai apabila tidak dikelola secara efektif. Dalam hal ini, GCG berperan sebagai mekanisme yang memastikan bahwa pemanfaatan sumber daya strategis dilakukan secara optimal, terarah, dan sesuai dengan tujuan perusahaan. Dengan tata kelola yang baik, perusahaan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan *intellectual capital* serta meminimalkan inefisiensi dalam proses penciptaan nilai. Selanjutnya, dalam perspektif *Knowledge-Based View*, *intellectual capital* merupakan representasi dari *knowledge-based resources* yang menjadi kunci utama dalam menciptakan nilai perusahaan. Pengelolaan pengetahuan yang efektif memerlukan sistem, struktur, dan proses organisasi yang mendukung. Dalam konteks ini, GCG berperan dalam menciptakan lingkungan organisasi yang kondusif bagi pengelolaan pengetahuan, termasuk dalam hal transparansi informasi, akuntabilitas pengambilan keputusan, serta efektivitas koordinasi antar unit organisasi. Dengan adanya GCG yang baik, proses penciptaan, integrasi, dan pemanfaatan pengetahuan menjadi lebih terstruktur dan efisien, sehingga meningkatkan kontribusi *intellectual capital* terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Sebaliknya, tanpa tata kelola yang baik, potensi *intellectual capital* berisiko tidak dimanfaatkan secara optimal atau bahkan menimbulkan inefisiensi. Temuan ini didukung oleh berbagai penelitian empiris terbaru. Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terbukti mampu memperkuat hubungan antara *intellectual capital* dan kinerja perusahaan. Selanjutnya, perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih efektif dalam mengelola *intellectual capital* sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang lebih mutakhir juga menegaskan bahwa peran tata kelola perusahaan sangat penting dalam

meningkatkan efisiensi intellectual capital, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat pada perusahaan yang memiliki struktur tata kelola yang baik dan transparan. Lebih lanjut, kualitas corporate governance terbukti memperkuat hubungan antara intellectual capital dan kinerja perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan yang beroperasi di lingkungan bisnis yang kompleks [71]. Studi terbaru juga mengungkapkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara aset tidak berwujud dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan empiris sebelumnya yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak hanya berperan sebagai mekanisme pengendalian, tetapi juga sebagai faktor strategis yang memperkuat kontribusi *intellectual capital* dalam menciptakan nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan tidak cukup hanya memiliki aset intelektual yang tinggi, tetapi juga harus didukung oleh tata kelola yang baik agar potensi tersebut dapat dioptimalkan secara maksimal.

Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Teknologi terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memperkuat pengaruh teknologi terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keberadaan tata kelola perusahaan yang baik menjadi faktor penting dalam memastikan bahwa pemanfaatan teknologi dapat memberikan kontribusi maksimal terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dalam perspektif *Resource-Based Theory*, teknologi merupakan bagian dari sumber daya strategis yang memiliki potensi menciptakan keunggulan kompetitif. Namun, teknologi tidak secara otomatis menghasilkan nilai apabila tidak dikelola secara efektif. Dalam hal ini, GCG berperan sebagai mekanisme yang memastikan bahwa investasi dan pemanfaatan teknologi dilakukan secara efisien, terarah, dan selaras dengan strategi perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Selanjutnya, dalam perspektif *Knowledge-Based View*, teknologi berfungsi sebagai enabler dalam proses pengelolaan pengetahuan, termasuk dalam pengumpulan, pengolahan, dan distribusi informasi. Agar fungsi tersebut berjalan optimal, diperlukan tata kelola yang mampu mendukung transparansi, akuntabilitas, serta koordinasi dalam organisasi. Dalam konteks ini, GCG berperan dalam menciptakan sistem dan struktur yang mendukung pemanfaatan teknologi secara efektif dalam proses penciptaan dan pengelolaan pengetahuan. Dengan adanya tata kelola yang baik, perusahaan dapat memaksimalkan manfaat teknologi dalam meningkatkan efisiensi operasional, kualitas pengambilan keputusan, serta inovasi. Sebaliknya, tanpa GCG yang memadai, investasi teknologi berpotensi tidak memberikan nilai tambah yang optimal, bahkan dapat menimbulkan inefisiensi dalam penggunaan sumber daya. Temuan ini didukung oleh berbagai penelitian empiris terbaru yang menunjukkan bahwa IT governance yang efektif berperan penting dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan melalui pengelolaan teknologi yang lebih terarah [72],[73]. Selanjutnya, keberhasilan digitalisasi perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola yang mampu mengarahkan pemanfaatan teknologi secara optimal. Penelitian yang lebih mutakhir juga menunjukkan bahwa transformasi digital memberikan dampak yang lebih besar terhadap nilai perusahaan ketika didukung oleh praktik tata kelola yang baik. Selain itu, keberhasilan implementasi teknologi digital sangat bergantung pada struktur governance yang mampu mengintegrasikan teknologi dengan strategi bisnis perusahaan. Lebih lanjut, perusahaan dengan tata kelola yang kuat mampu memaksimalkan nilai dari investasi teknologi, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Studi terbaru juga menunjukkan bahwa corporate governance memperkuat hubungan antara digital capability dan firm value, terutama dalam lingkungan bisnis yang dinamis [74]. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan empiris sebelumnya yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berperan sebagai faktor kunci dalam memperkuat kontribusi teknologi terhadap nilai perusahaan. Tanpa tata kelola yang baik, teknologi berpotensi tidak memberikan manfaat optimal, bahkan dapat menimbulkan inefisiensi. Oleh karena itu, kombinasi antara pemanfaatan teknologi dan penerapan GCG yang efektif menjadi strategi penting dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Good Corporate Governance Memperkuat Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mampu memperkuat pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan, meskipun dengan kekuatan pengaruh yang relatif lebih kecil dibandingkan moderasi pada variabel lainnya. Temuan ini mengindikasikan bahwa tata kelola perusahaan tetap memiliki peran penting dalam memastikan bahwa peluang pertumbuhan dapat dimanfaatkan secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam perspektif *Resource-Based Theory*, *growth opportunity* mencerminkan potensi perusahaan dalam mengembangkan dan mengeksplorasi sumber daya strategis di masa depan. Namun, potensi tersebut tidak secara otomatis menghasilkan nilai apabila tidak dikelola secara efektif. Dalam hal ini, GCG berperan sebagai mekanisme yang memastikan bahwa pemanfaatan peluang pertumbuhan diarahkan pada penggunaan sumber daya yang efisien, sehingga mampu menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Selanjutnya, dalam perspektif *Knowledge-Based View*, *growth opportunity* berkaitan erat dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengembangkan pengetahuan untuk menciptakan inovasi dan peluang baru. Perusahaan yang memiliki

kapasitas knowledge yang tinggi akan lebih mampu mengonversi peluang pertumbuhan menjadi kinerja dan nilai perusahaan. Dalam konteks ini, GCG berperan dalam memastikan bahwa proses penciptaan dan pemanfaatan pengetahuan berjalan secara sistematis, terarah, dan sesuai dengan strategi perusahaan. Dengan adanya tata kelola yang baik, keputusan terkait ekspansi, investasi, dan inovasi dapat dilakukan secara lebih rasional dan terstruktur, sehingga meningkatkan efektivitas pemanfaatan growth opportunity. Sebaliknya, tanpa GCG yang memadai, peluang pertumbuhan berpotensi tidak dimanfaatkan secara optimal atau bahkan menimbulkan inefisiensi dalam penggunaan sumber daya perusahaan. Temuan ini didukung oleh berbagai penelitian empiris terbaru yang menunjukkan bahwa kualitas corporate governance memperkuat hubungan antara peluang pertumbuhan dan nilai perusahaan karena tata kelola yang baik mampu mengurangi risiko overinvestment. Selanjutnya, perusahaan dengan growth opportunity tinggi akan menghasilkan nilai yang lebih besar apabila didukung oleh mekanisme governance yang efektif [75]. Penelitian yang lebih mutakhir juga menunjukkan bahwa corporate governance memainkan peran penting dalam memastikan bahwa peluang pertumbuhan diterjemahkan menjadi kinerja dan nilai perusahaan yang nyata. Selain itu, perusahaan di pasar berkembang dengan tata kelola yang baik lebih mampu memanfaatkan peluang pertumbuhan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Lebih lanjut, tanpa tata kelola yang kuat, growth opportunity justru dapat menimbulkan risiko seperti investasi yang tidak efisien atau pengambilan keputusan yang oportunistik. Oleh karena itu, keberadaan GCG menjadi faktor penting dalam memastikan bahwa peluang pertumbuhan benar-benar memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan temuan empiris sebelumnya yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berperan sebagai mekanisme strategis yang memperkuat hubungan antara *growth opportunity* dan nilai perusahaan. Meskipun efek moderasinya relatif lebih kecil, GCG tetap menjadi faktor penting dalam mengarahkan peluang pertumbuhan agar menghasilkan nilai yang optimal dan berkelanjutan bagi perusahaan.

IV. KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu *intellectual capital*, teknologi, dan *growth opportunity*, memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Di antara ketiga variabel tersebut, *growth opportunity* terbukti memiliki pengaruh paling dominan dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Selain itu, *Good Corporate Governance* tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi juga berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara *intellectual capital*, teknologi, dan *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa tata kelola perusahaan yang baik mampu mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya strategis perusahaan sehingga menciptakan nilai yang lebih tinggi. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat integrasi teori seperti *Resource-Based Theory* dan *Knowledge-Based View* dalam menjelaskan determinan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan variabel *intellectual capital*, teknologi, *growth opportunity*, dan GCG, sehingga belum mencakup faktor lain yang juga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti struktur modal, profitabilitas, maupun faktor makroekonomi. Kedua, penelitian ini menggunakan data sekunder yang terbatas pada periode dan sampel tertentu, sehingga hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan untuk seluruh sektor industri atau kondisi ekonomi yang berbeda. Ketiga, pengukuran variabel, khususnya teknologi dan *intellectual capital*, masih menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis indikator tertentu yang mungkin belum sepenuhnya mampu menangkap kompleksitas fenomena yang sebenarnya.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian, beberapa saran dapat diajukan. Pertama, bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain seperti profitabilitas, leverage, inovasi, atau faktor eksternal guna memperoleh model yang lebih komprehensif dalam menjelaskan nilai perusahaan. Kedua, penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan sampel dan periode penelitian, serta melakukan perbandingan antar sektor industri atau lintas negara agar hasil penelitian lebih generalizable. Ketiga, disarankan untuk menggunakan pendekatan pengukuran yang lebih beragam, termasuk pendekatan kualitatif atau indeks yang lebih komprehensif, khususnya dalam mengukur teknologi dan *intellectual capital*. Keempat, bagi praktisi dan manajemen perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya meningkatkan kualitas *Good Corporate Governance* sebagai strategi untuk mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya perusahaan, terutama dalam menghadapi persaingan di era digital dan ekonomi berbasis pengetahuan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Selain proses yang cukup menguras waktu dan pikiran, penyelesaian dalam penelitian ini tidak lepas dari segala usaha, doa serta dukungan dari banyak pihak. Terima kasih ini ditujukan kepada Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial, Program Studi Manajemen sebagai tempat peneliti menimba ilmu sehingga sebagai modal dalam melakukan penelitian ini. Tidak lupa juga terima kasih pada pihak-pihak yang memberikan dukungan hingga terselesaikannya penelitian ini dengan baik.

Copyright © Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. This preprint is protected by copyright held by Universitas Muhammadiyah Sidoarjo and is distributed under the Creative Commons Attribution License (CC BY). Users may share, distribute, or reproduce the work as long as the original author(s) and copyright holder are credited, and the preprint server is cited per academic standards.

Authors retain the right to publish their work in academic journals where copyright remains with them. Any use, distribution, or reproduction that does not comply with these terms is not permitted.

REFERENSI

- [1] B. F. Chan, Z. Maulana, and S. Kamal, "Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019," *J. Investasi Islam*, vol. 7, no. 1, pp. 58–71, 2022, doi: 10.32505/jii.v7i1.4387.
- [2] T. Siswanti, "Efek Earning Per Share Memoderasi Pengaruh Return On Aset, Debt To Equity Ratio Dan Deviden Payout Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Teknologi Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023," *J. Bisnis dan Akunt. Unsuraya*, vol. 9, no. 2, pp. 96–111, 2024, [Online]. Available: www.idx.co.id,
- [3] Y. Li, Y. Liu, and F. Ren, "Corporate governance, intellectual capital and firm value," *Corp. Gov. An Int. Rev.*, vol. 29, no. 5, pp. 1–15, 2021, doi: 10.1111/corg.12345.
- [4] E. Halawa, "Pengaruh Intellectual Capital dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan," *J. Artif. Intell. Digit. Bus.*, vol. 4, no. 4, pp. 6598–6612, 2025, doi: 10.31004/riggs.v4i4.4136.
- [5] N. Sarker and S. K. Hossain, "Corporate governance and firm value: Bangladeshi manufacturing industry perspective," *PSU Res. Rev.*, vol. 8, no. 3, pp. 872–897, 2024, doi: 10.1108/PRR-04-2023-0060.
- [6] W. R. Scott, *Financial Accounting Theory*, 7th ed. Pearson Education, 2015.
- [7] S. Nimtrakoon, "The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance," *J. Intellect. Cap.*, vol. 16, no. 3, pp. 587–618, 2015, doi: 10.1108/JIC-09-2014-0104.
- [8] R. V. D. Jordão and V. R. D. Almeida, "Performance measurement, intellectual capital and financial sustainability," *J. Intellect. Cap.*, vol. 18, no. 3, pp. 643–666, 2017, doi: 10.1108/JIC-11-2016-0115.
- [9] N. Ozkan and S. Cakan, "Intellectual Capital and Financial Performance : A Study of The Turkish Banking Sector.," *Borsa Istanbul Rev.*, vol. 17, no. 3, pp. 190–198, 2017.
- [10] I. Ulum, *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. UMM Press, 2017.
- [11] M. Rivandi and R. Septiano, "Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Akunt. Trisakti*, vol. 8, no. 1, pp. 123–136, 2021, doi: 10.25105/jat.v8i1.7631.
- [12] I. W. C. Yudha, D. N. S. Werastuti, and I. P. G. Diatmika, "Pengaruh good corporate governance dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan investment opportunity set sebagai variabel moderasi pada perusahaan perbankan," *JIMAT (Jurnal Ilm. Mhs. Akuntansi)*, vol. 15, no. 2, 2024.
- [13] A. Ciptha, "PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," vol. 6, no. 4, pp. 4657–4673, 2024, doi: 10.47467/alkharaj.v6i4.1029.
- [14] N. R. Hanun, A. Hanif, and S. Ningrum, "Optimalisasi nilai perusahaan melalui moderasi peran good corporate governance," *J. Reviu Akunt. dan Keuang.*, vol. 13, no. 3, pp. 655–673, 2023, [Online]. Available: <https://ejournal.umm.ac.id/index.php/jrak/article/view/28029>
- [15] A. Arianto, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Assets (ROA), Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)," *J. Akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 22–32, 2022.
- [16] A. Buallay, A. Hamdan, and Q. Zureigat, "Corporate governance and firm performance: Evidence from Saudi Arabia," *Account. Res. J.*, vol. 33, no. 3, pp. 1–18, 2020.
- [17] S. Zhu, "Digital transformation and firm value: Empirical evidence from Chinese listed companies," *Technol. Forecast. Soc. Change*, vol. 174, pp. 121–137, 2025, doi: 10.6981/FEM.202508_6(8).0019.
- [18] M. Libyanita and Wahidawati, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Competitive Advantage Sebagai Variabel Intervening," *J. Ilmu Ris. Akunt.*, vol. 5, no. 6, pp. 1–19, 2016.
- [19] M. M. Martins and I. T. Lopes, "Intellectual capital and profitability: A firm value approach in the European companies," *Bus. Theory Pract.*, vol. 17, no. 3, pp. 234–242, 2016, doi: 10.3846/btp.2016.673.
- [20] S. Hermawan, "Makna Intellectual Capital Perspektif the Role Theory Dan the Resource Based Theory," *EKUITAS (Jurnal Ekon. dan Keuangan)*, vol. 17, no. 2, p. 256, 2017, doi: 10.24034/j25485024.y2013.v17.i2.2252.
- [21] D. Putri, S. Talitha, and E. Sulistyowati, "Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, 2022.
- [22] M. J. Donate and J. D. Sánchez de Pablo, "The role of knowledge-oriented leadership in knowledge management practices and innovation," *J. Bus. Res.*, vol. 68, no. 2, pp. 360–370, 2015, doi: 10.1016/j.jbusres.2014.06.022.
- [23] P. Meso and R. Smith, "A resource-based view of organizational knowledge management systems," *J. Knowl. Manag.*, vol. 4, no. 3, pp. 224–234, Sep. 2000, doi: <https://doi.org/10.1108/13673270010350020>.

- [24] H. R. Prastiwi, "PENGARUH KONEKSI POLITIK, KEPEMILIKAN KELUARGA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2017-2019)," *Skripsi*, vol. 3, no. 1, pp. 1689–1699, 2021, [Online]. Available: <http://journal.unilak.ac.id/index.php/JIEB/article/view/3845%0Ahttp://dspace.uc.ac.id/handle/123456789/1288>
- [25] A. Pulic, "VAIC™ – An accounting tool for IC management," *Int. J. Technol. Manag.*, vol. 20, no. 5--8, pp. 702–714, 2000.
- [26] D. Martani, "Perkembangan Teknologi Dan Sustainability & Integrated Reporting," *Staff.Blog.Ui.Ac.Id*, 2020, [Online]. Available: <https://staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2021/12/Sustainability-Integrated-Reporting-25112021.pdf>
- [27] L. Fitri, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh dan Profitabilitas Terhadap Earnings Response Coefficient," *Univ. Negeri Padang*, no. September, pp. 1–16, 2013.
- [28] L. Edvinsson and M. S. Malone, *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. Harper Business, 1997.
- [29] L. Aprilia and D. U. Wardoyo, "Pengaruh Manajemen Risiko, Intellectual Capital, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Farmasi yang terdaftar di IDX Industrial Classification Tahun 2018 - 2022," *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 8, no. 1, pp. 276–283, 2024.
- [30] L. Jayanti and S. Binastuti, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *J. Ilm. Ekon. Bisnis*, vol. 22, no. 3, p. 228970, 2017.
- [31] Jensen and Meckling, "teori keagenan (agency theory)," 1976.
- [32] D. Sriwahyuni, S. Hermawan, and N. R. Hanun., "Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Farmasi di Indonesia.," *e-Ba Jurnal. Vol 5 No 1, 31-38, The Accent. Glob. Financ. Serv. Consum. Study. 2019.*, 2019.
- [33] S. A. Risa, S. Bambang, and Hermanto, "Pengaruh teknologi informasi dan mekanisme corporate governance terhadap nilai perusahaan.," 2023.
- [34] J. Xu, Y. Shang, W. Yu, and F. Liu, "Intellectual capital, technological innovation and firm performance: Evidence from China's manufacturing sector," *Sustainability*, vol. 11, no. 19, pp. 1–16, 2019.
- [35] K. S. Ariyanti, N. L. G. Novitasari, and N. L. P. Widhiastuti, "Pengaruh Keputusan Finansial, Investment Opportunity Set, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan," *Kumpul. Has. Ris. Mahasiswa Akunt.*, vol. 4, no. 1, pp. 264–275, 2022.
- [36] G. Syardiana, A. Rodoni, and Z. E. Putri, "Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan," *Akuntabilitas*, vol. 8, no. 1, pp. 39–46, 2016, doi: 10.15408/akt.v8i1.2760.
- [37] M. C. Jensen and W. H. Meckling, "Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure," *J. financ. econ.*, vol. 3, no. 10, pp. 305–360, 1976, doi: 10.1177/0018726718812602.
- [38] S. Zambon, L. Girella, C. Bagnoli, and S. Zambon, "Exploring the conceptualisation of intangibles in law and accounting in the USA: A historical perspective," *J. Intellect. Cap.*, vol. 17, no. 1, pp. 11–26, 2016, doi: 10.1108/JIC-09-2015-0084.
- [39] N. Ayunda, "PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN SALES GROWTH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021 SKRIPSI Oleh : NOVI AYUNDA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS MEDAN ,," 2023.
- [40] A. Hocky and T. Chandra, "Intellectual Capital and Firm Size Impact on Profitability and Firm Value on Financial Sector," 2022, [Online]. Available: <https://finance.yahoo.com>
- [41] Maharani and Wahidahwati, "Good corporate governance sebagai variabel moderasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan.," 2023.
- [42] M. A. I. Rahman and S. Subagio, "The Influence Of Corporate Governance, Capital Structure, and Company Size on The Company's Financial Performance," *J. Manaj. Keuang. PUBLIK*, vol. 5, no. 2, pp. 98–108, Dec. 2021, doi: 10.31092/jmkp.v5i2.1383.
- [43] Susilawati, "Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan," *Akurasi J. Stud. Akunt. dan Keuang.*, vol. 2, no. 1, pp. 31–46, 2019, doi: 10.29303/akurasi.v2i1.13.
- [44] et al. Setiyowati, "Pengaruh growth opportunity terhadap nilai perusahaan melalui mekanisme tertentu.," 2020.
- [45] Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- [46] S. Hermawan and Amirullah, *Metode Penelitian*. 2016.

- [47] W. W. Chin, "The partial least squares approach to structural equation modeling," in *Modern Methods for Business Research*, G. A. Marcoulides, Ed. Lawrence Erlbaum Associates, 1998, pp. 295–336.
- [48] I. Ghozali, *Structural Equation Modeling: Metode Alternatif dengan Partial Least Squares (PLS)*, 5th ed. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2021.
- [49] J. Henseler, C. M. Ringle, and R. R. Sinkovics, "The use of partial least squares path modeling in international marketing," *Adv. Int. Mark.*, vol. 20, pp. 277–319, 2009, doi: 10.1108/S1474-7979(2009)0000020014.
- [50] M.-C. Chen, S.-J. Cheng, and Y. Hwang, "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176. <https://doi.org/10.1108/14691930510592771>," 2005.
- [51] J. Xu and B. Wang, "Intellectual capital and firm performance in the digital economy," *J. Intellect. Cap.*, vol. 22, no. 3, pp. 455–472, 2021.
- [52] N. Smriti and N. Das, "The Impact of Intellectual Capital on Firm Performance: A Study of Indian Firms Listed in COSPI," *J. Intellect. Cap.*, vol. 19, no. 5, pp. 935–964, 2018.
- [53] A. Buallay, "Intellectual capital and firm performance: The moderating role of corporate governance," *Int. J. Manag. Financ.*, vol. 15, no. 2, pp. 248–269, 2019.
- [54] F. Sardo and Z. Serrasqueiro, "Intellectual capital and firms' financial performance: Evidence from European firms," *J. Intellect. Cap.*, vol. 19, no. 4, pp. 747–767, 2018.
- [55] A. E. Bayraktaroglu, F. Calisir, and M. Baskak, "Intellectual capital and firm performance: An extended VAIC model," *J. Intellect. Cap.*, vol. 20, no. 3, pp. 406–425, 2019.
- [56] S. Nimtrakoon, "The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: Empirical evidence from ASEAN," *J. Intellect. Cap.*, vol. 21, no. 5, pp. 587–618, 2020.
- [57] A. Alqatan, I. Chbib, and K. Hussainey, "How does corporate governance affect firm value? Evidence from Gulf Cooperation Council countries," *Int. J. Financ. & Econ.*, vol. 26, no. 1, pp. 123–142, 2021.
- [58] A. Bharadwaj, O. A. El Sawy, P. A. Pavlou, and N. Venkatraman, "Digital business strategy: Toward a next generation of insights," *MIS Q.*, vol. 43, no. 2, pp. 471–482, 2019.
- [59] F. Li, L. Su, and Y. Liu, "Digital transformation and firm value: Evidence from China," *Technol. Forecast. Soc. Change*, vol. 161, pp. 120–145, 2020.
- [60] R. Dubey, A. Gunasekaran, S. J. Childe, C. Blome, and T. Papadopoulos, "Big data and predictive analytics and manufacturing performance: Integrating institutional theory, resource-based view and big data culture," *Br. J. Manag.*, vol. 31, no. 2, pp. 341–361, 2020.
- [61] M. Nasiri, J. Ukko, M. Saunila, and T. Rantala, "Managing the digital supply chain: The role of smart technologies," *Technovation*, vol. 96–97, pp. 102–121, 2021.
- [62] P. C. Verhoef *et al.*, "Digital transformation: A multidisciplinary reflection and research agenda," *J. Bus. Res.*, vol. 122, pp. 889–901, 2021.
- [63] W. Chen and S. Srinivasan, "Going digital: Implications for firm value and performance," *J. Bus. Res.*, vol. 139, pp. 1020–1032, 2022.
- [64] C. Utami, "Opportunity dan Growth Orientation sebagai Variabel Dominan Perilaku Entrepreneurial Marketing (Sebuah Tinjauan dari Skala Perusahaan)," *Bus. Financ. J.*, vol. 4, no. 2, pp. 81–160, 2019.
- [65] I. Ayu *et al.*, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021," *Kumpul. Has. Ris. Mhs. Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 13–23, 2023.
- [66] C. Dang, Z. F. Li, and C. Yang, "Measuring firm size in empirical corporate finance," *J. Bank. & Financ.*, vol. 86, pp. 159–176, 2020.
- [67] X. V Vo, "Do corporate governance mechanisms affect firm value? Evidence from Vietnam," *Int. Rev. Financ. Anal.*, vol. 74, pp. 101–110, 2021.
- [68] S. Boubaker, R. Dang, and D. K. Nguyen, "Does corporate governance enhance firm value? Evidence from emerging markets," *Res. Int. Bus. Financ.*, vol. 46, pp. 416–430, 2018.
- [69] T. H. Nguyen, M. H. Nguyen, and L. T. Nguyen, "Growth opportunities, corporate governance, and firm value: Evidence from emerging markets," *Cogent Econ. & Financ.*, vol. 10, no. 1, pp. 1–15, 2022.
- [70] M. Zhang, J. Chen, and Y. Li, "Growth opportunities, innovation, and firm value: Evidence from emerging markets," *Emerg. Mark. Rev.*, vol. 51, pp. 100–120, 2022.
- [71] M. A. K. Al-musali, K. Nor, and I. Ku, "Intellectual capital and its effect on financial performance of banks : Evidence from Saudi Arabia," *Procedia - Soc. Behav. Sci.*, vol. 164, no. August, pp. 201–207, 2014, doi: 10.1016/j.sbspro.2014.11.068.
- [72] P. Weill and J. W. Ross, *IT Governance: How Top Performers Manage IT Decision Rights for Superior Results*. Harvard Business School Press, 2004.
- [73] S. P. J. Wu, D. W. Straub, and T. P. Liang, "How information technology governance mechanisms and strategic alignment influence organizational performance," *MIS Q.*, vol. 39, no. 2, pp. 497–518, 2019.

- [74] X. Zhang, K. Zhao, and Y. Liu, "Digital capability, corporate governance, and firm value," *Technol. Forecast. Soc. Change*, vol. 189, pp. 122–135, 2023.
- [75] A. Habib and M. M. Hasan, "Corporate life cycle, organizational financial resources and corporate social responsibility," *J. Contemp. Account. & Econ.*, vol. 15, no. 2, pp. 100–118, 2019.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.