

Women on Board, Intellectual Capital, and Investment Opportunity Set to Firm Value with Financial Performance as an Intervening Variable

Women on Board, Intellectual Capital, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening

Muflikhatun Ni'mah ¹⁾, Eny Maryanti ^{*2)}

¹⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

²⁾Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

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

Abstract. *This study aims to determine the effect of Women on Board, Intellectual Capital, and Investment Opportunity Set on Firm Value with Financial Performance as an intervening variable. The research method used is quantitative. The sample in this study used a purposive sampling method for goods and consumption sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The number of samples used is 100 samples obtained from 20 companies. The method of analysis of this research is multiple linear regression using SPSS 26 software. The results of this study indicate that Women on Board has a negative effect on Firm Value, Intellectual Capital has a negative effect on Firm Value, Investment Opportunity Set has a significant effect on Firm Value, Women on Board has a significant effect on financial performance, Intellectual Capital has no effect on financial performance, Investment Opportunity Set has a significant effect on financial performance. While the mediation results show that financial performance has a significant effect on firm value, financial performance is able to mediate women boards on firm value, financial performance is able to mediate intellectual capital on firm value. However, Financial Performance does not mediate the relationship between Investment Opportunity Sets and Firm Value. In addition, this research is also expected to help investors to find out what factors affect the value of the company*

Keywords - Women on Board, Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Firm Value, Financial Performance

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Women on Board, Intellectual Capital, dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling pada perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Jumlah sampel yang digunakan ialah sebanyak 100 sampel yang diperoleh dari 20 perusahaan. Metode analisis penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan software SPSS 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Women on Board berpengaruh secara negative terhadap Nilai Perusahaan, Intellectual Capital berpengaruh secara negative terhadap Nilai Perusahaan, Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Women on Board berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan, Intellectual Capital tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan, Investment Opportunity Set berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Sementara hasil mediasi menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan mampu Memediasi Women Board terhadap Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan mampu Memediasi Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. Namun, Kinerja Keuangan tidak memediasi hubungan antara Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat membantu investor untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci - Women on Board, Intellectual Capital, Investment Opportunity Set, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

I. PENDAHULUAN

Perusahaan sektor manufaktur merupakan salah satu acuan pemerintah dalam meningkatkan kenaikan investasi perusahaan dan segala kegiatan ekspor serta sebagai substitusi impor. Fenomena yang terjadi pada Indeks Manufaktur Indonesia pada bulan Februari 2021 mengalami penurunan pesat yang tercatat pada 4 bulan berturut-turut di level ekspansi. Hal ini disebabkan terganggunya kegiatan operasional karena pandemi Covid 19 yang membuat

permintaan daya beli masyarakat menurun rendah. Menurut data terkini dari S&P global menunjukkan kondisi operasional seluruh sektor manufaktur Indonesia mulai membaik selama 12 bulan belakangan pada bulan Agustus 2022. *Purchasing Manager's Index* (PMI) Manufaktur Indonesia pada periode tersebut mencapai 51,7 yang sebelumnya menguat angka 51,3 pada bulan sebelumnya. Hal tersebut didukung agar kestabilan harga dan kenaikan pesanan baru dapat dipertahankan kedepannya [1].

Fenomena lain, Ketua Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Indonesia (GAPMMI), Adhi Lukman memprediksi industri makanan dan minuman akan tumbuh 5-7% pada 2022 di tengah merebaknya covid 19. Keberlanjutan adalah masalah utama bagi sebagian besar perusahaan makanan dan minuman, karena permintaan konsumen akan ketertelusuran atau visibilitas produk meningkat dari hari ke hari. Diharapkan dapat terus terjaga dan tetap berada pada tren positif dalam beberapa waktu kedepan. Oleh karenanya bagi perusahaan manufaktur didorong untuk meningkatkan nilai tambah perusahaan melalui hilirisasi industri yang dapat membuka lapangan pekerjaan yang berdedikasi [2].

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor tentang kekayaan pemegang saham [3]. Tujuan utama perusahaan didirikan ialah memaksimalkan Nilai Perusahaan [4]. Karena Nilai Perusahaan salah satu faktor penting bagi investor ketika akan membeli ataupun menjual saham di pasar modal [5]. Peningkatan Nilai Perusahaan juga meningkatkan kesejahteraan para investor [6]. Semakin tinggi Nilai Perusahaan, semakin pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saja tetapi juga pada prospek masa depan perusahaan [7]. Namun ada beberapa faktor yang menyebabkan naik turunnya nilai suatu perusahaan, diantaranya yakni keberagaman gender dalam dewan perusahaan. Keberadaan dewan dalam perusahaan merupakan hal terpenting dalam perspektif *Corporate Governance*, karena dewan dapat menerima informasi penting mengenai perusahaan tentang rapat [7]. Hal ini dijelaskan juga dalam teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), keberadaan dewan disini penting dalam mekanisme pengendalian intern tertinggi, yang bertanggung jawab untuk memonitor kebijakan manajemen puncak. Faktor ini sedang berkembang dan menarik untuk diperbincangkan pada akhir tahun belakangan dalam manajemen puncak. Bagaimana tidak, di Indonesia masih banyak yang berasumsi bahwa laki-laki lebih cocok dalam menduduki kepemimpinan jabatan tinggi dalam perusahaan [7]. Menurut [8], apabila dibandingkan dengan laki-laki, wanita lebih waspada menghindari resiko dan memiliki standar yang lebih tinggi. Jadi, semakin banyak proporsi wanita dalam manajemen puncak, semakin besar pula pengaruh pengambilan keputusan untuk mengoptimalkan Nilai Perusahaan. Dengan kondisi tersebut dapat ditunjukkan bahwa memang masih adanya pandangan berbeda yang menganggap kesuksesan pria itu berdasarkan kemampuan sementara wanita hanyalah keberuntungan. Hal ini juga diperkuat oleh penelitian [9] yang menemukan penelitian bahwa *Women on Board* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, senada dengan temuan tersebut, [7], [8], [10], [11] memperoleh hasil adanya pengaruh antara wanita dalam dewan terhadap Nilai Perusahaan. Namun demikian penelitian tersebut berlawanan dengan hasil penelitian yang diperoleh oleh [12]–[15] yang menyatakan bahwa *Women on Board* tidak memiliki berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan selanjutnya yakni *Intellectual Capital*, atau biasa sering kita sebut dengan modal intelektual, yang merupakan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan sebagai asset tidak berwujud, yang apabila dikelola dengan baik dapat mengoptimalkan Nilai Perusahaan [6]. Modal Intelektual ini termasuk modal unik yang mengacu kepada pengetahuan, kemampuan, serta komunitasnya sehingga menjadi ciri khas perusahaan yang sangat susah untuk ditiru perusahaan lain [16]. Pada teori RBT (*Resource Based Theory*) perusahaan dianggap kompetitif ketika mengetahui bagaimana menggunakan sumber dayanya secara efektif dan efisien. Dalam teori ini juga dijelaskan bahwa jasa produktif yang berasal dari sumber daya perusahaan memberikan karakter unik bagi perusahaan, hal ini dapat disebut dengan heterogen. Di era perkembangan semakin maju ini, perusahaan dituntut untuk mengubah strategi mereka agar dapat bersaing mengiringi perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi zaman. Perusahaan yang memahami pentingnya modal intelektual, akan menciptakan perusahaan yang kompetitif dan unggul di masa depan, dan atas dasar keunggulan kompetitif inilah yang akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan yang membuat investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang berdampak pada Nilai Perusahaan kedepannya [17]. Penelitian tentang modal intelektual pada Nilai Perusahaan mendapatkan hasil yang beragam, [6], [12], [16]–[20] membuktikan adanya pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian [15], [21], [22] yang membuktikan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah *Investment Opportunity Set*, yang merupakan Peluang investasi yang nilainya bergantung pada pengeluaran yang sudah ditetapkan manajemen untuk waktu yang akan datang dengan harapan menghasilkan return yang besar [23], ataupun sebuah kesempatan untuk perusahaan agar bisa tumbuh dengan baik, yang dapat dijadikan dasar untuk menentukan pertumbuhan di masa depan [24]. Pengeluaran manajemen di masa depan yang direncanakan diharapkan menghasilkan income yang lebih tinggi dari modal yang di investasikan oleh manajemen. Karena investasi yang dikeluarkan perusahaan merupakan suatu hal terpenting dalam meningkatkan Nilai Perusahaan, juga nantinya akan berdampak pada pertumbuhan pendapatan perusahaan [3]. Juga pada teori sinyal dijelaskan bahwa pengeluaran pada modal perusahaan merupakan suatu yang penting, karena semua macam jenis investasi oleh investor dapat memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan

perusahaan di masa depan, sehingga dapat meningkatkan Nilai Perusahaan [3]. Apabila suatu perusahaan memiliki nilai *Investment Opportunity Set* yang tinggi, kemungkinan juga perusahaan tersebut mencerminkan Nilai Perusahaan yang tinggi pula, begitu juga dengan sebaliknya. Serta jika menghasilkan *net present value* yang tinggi, maka akan menarik investor untuk berinvestasi didalamnya, sehingga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan tersebut [24]. Hal ini didukung oleh penelitian [3], [4], [23]–[27] yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Akan tetapi disisi lain ada yang hasilnya masih inkonsisten bertentangan dengan penelitian [5], [28] yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu, yang hasilnya masih inkonsisten. Penulis menambahkan Variabel Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening, karena Kinerja Keuangan merupakan sebuah cerminan dari kondisi posisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu yang dapat menjadi ukuran keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan [18]. Kinerja Keuangan memiliki beberapa indikator yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan *asset* yang dimiliki perusahaan [29]. Hal ini juga didukung oleh penelitian [7], [11] yang menyatakan bahwa adanya pengaruh antara keberadaan Wanita dalam dewan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Juga penelitian oleh [6], [20], [21] yang menyatakan bahwa adanya pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan. Serta penelitian [27], [28] yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian dari [27] yang menggunakan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. Yang membedakan penelitian kali ini dengan sebelumnya ialah dengan menambahkan variabel independen berupa *Women on Board*, dan *Intellectual Capital*, menggunakan obyek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian yang digunakan ialah perusahaan sektor barang dan konsumsi, karena saham yang terdapat pada manufaktur cukup berperan dan dipandang dalam dunia investasi serta berorientasi pada maksimalisasi keuntungan yang meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan opsi investasi yang baik untuk para investor [18]. Serta pada sektor industri barang konsumsi merupakan penyumbang utama pada alih pertumbuhan ekonomi di Indonesia, karena dengan meningkatnya kebutuhan hidup masyarakat akan memicu adanya pertumbuhan negara yang dibuktikan bahwa sudah banyak perusahaan yang mengeluarkan beraneka jenis produk yang telah banyak dikonsumsi masyarakat luas [30].

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti kembali tentang *Women on Board*, *Intellectual Capital*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur khususnya sektor barang dan konsumsi. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk membantu memberikan informasi tambahan, dan bagi pihak investor dapat dijadikan pertimbangan penanaman modal sebelum memutuskan berinvestasi pada masa mendatang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan

Women on Board dipercaya berdampak pada Nilai Perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun jangka Panjang [7]. Dikarenakan hadirnya Wanita dalam dewan menyebabkan perusahaan dapat memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memiliki anggota dewan Wanita [9]. Bukan hanya itu, Wanita cenderung bekerja secara disiplin sesuai dengan ketentuan yang berlaku, dimana posisi dewan dalam manajemen puncak bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan sehingga kemungkinan terjadinya kecurangan dapat diminimalisir [10]. Jika digabungkan dengan Teori organisasi, adanya Wanita dalam dewan mengarah pada inovasi, pengetahuan, dan kreativitas yang merupakan keunggulan kompetitif. Hal ini dapat memberikan sebuah sinyal positif kepada para investor yang nantinya akan meningkatkan reputasi Nilai Perusahaan [12]. Hal ini diperkuat oleh penelitian [8] yang menunjukkan adanya pengaruh antara *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

HI : *Women on Board* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual Capital atau biasa disebut dengan modal capital dipercaya dapat menciptakan Nilai Perusahaan apabila pemanfaatan seluruh potensi sumber dayanya tercukupi dan tergolong dapat menciptakan keunggulan yang kompetitif. Potensi yang dimaksud ialah seperti karyawan, struktur capital, dan hubungan dengan antar pelanggan dan pemasok. Dengan adanya keunggulan kompetitif ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi. Karena diyakini mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis. Semakin tinggi tingkat kepercayaan investor, semakin tinggi Nilai Perusahaan yang diharapkan [6]. Berdasarkan *Resources Based Theori* agar dapat bersaing, perusahaan membutuhkan dua hal utama, yakni memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimilikinya, dan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif [17]. Hal ini diperkuat oleh penelitian [19] yang menunjukkan adanya pengaruh antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Investment Opportunity Set atau biasa disebut dengan Peluang Investasi ini dipercaya dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Karena besarnya Nilai Perusahaan bergantung pada pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen di masa yang akan datang [23]. Perusahaan yang mengelola pengeluaran secara efektif dan efisien, maka perusahaan tersebut memiliki prospek usaha yang baik di masa yang akan datang, sehingga perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan mengenai investasi [4]. Dalam teori sinyal dikatakan bahwa pengeluaran investasi oleh investor memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang [24]. Dengan investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, secara tidak langsung dapat meningkatkan Nilai Perusahaan [25]. Hal ini diperkuat oleh penelitian [24] yang menunjukkan adanya pengaruh antara *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H3 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Women on Board* terhadap Kinerja Keuangan

Kehadiran Wanita dalam dewan kemungkinan besar mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan. Karena wanita cenderung memiliki kreativitas inovatif yang lebih tinggi, sehingga dapat mengambil keputusan yang berkualitas secara individu maupun kelompok [7]. Berdasarkan *Cognitive Resourch Model*, yang mengisyaratkan bahwa ketika digunakan secara efektif, maka cognitive Kinerja Keuangan yang tersedia meningkat seiring dengan adanya Wanita dalam dewan yang dapat berkontribusi untuk menambah perspektif yang dapat mencegah keputusan secara pematur sewenang-wenang, dan memberikan solusi yang inovatif [11]. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan [7] yang menunjukkan adanya pengaruh *Women on Board* terhadap Kinerja Keuangan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H4 : *Women on Board* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Modal Intelektual dipercaya dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan. Untuk dapat bersaing dalam bisnis dan mencapai hasil Kinerja Keuangan yang baik, perusahaan harus dapat mengembangkan dan menggunakan asset fisik dan non fisik, hal ini berdasarkan teori RBT [31]. Apabila perusahaan dapat mengembangkan dan memanfaatkan *asset* yang dimiliki sebagai sarana untuk meningkatkan laba, maka ini akan menguntungkan bagi para investor. Sehingga perusahaan memiliki Modal Intelektual yang baik dan dapat mengindikasikan Kinerja Keuangan yang semakin baik pula [21]. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan [20] yang menunjukkan adanya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H5 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kinerja Keuangan

Peluang Investasi dipercaya dapat mempengaruhi Kinerja Keuangan perusahaan. Bagaimana tidak, seorang investor saat hendak menanamkan modalnya pada perusahaan, ia akan melihat dari berbagai segi aspek, seperti halnya dalam hal keuangan [28]. Bagi investor, informasi tentang perkembangan Kinerja Keuangan dalam suatu perusahaan dapat ditentukan apakah investor akan mempertahankan modal yang ditanam tersebut, atau malah sebaliknya [27]. Oleh karenanya apabila perusahaan yang sudah ditanami investasi oleh para investor, diharapkan dapat memberikan kinerja yang baik pula untuk mendapatkan kepercayaan investor yang sudah menanamkan modalnya [28]. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan [28] yang menunjukkan adanya pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Kinerja Keuangan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H6 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan dapat dilihat sebagai patokan acuan bagi investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan. Tingginya perusahaan akan mendorong harga saham yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang nantinya akan berdampak pada kenaikan Nilai Perusahaan [7]. Dengan memaksimalkan Kinerja Keuangan maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Karena dengan adanya laba yang meningkat, menciptakan daya saing perusahaan yang selanjutnya dapat dievaluasi oleh para investor berdasarkan efisiensi perusahaan [31]. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan [7] yang menunjukkan adanya pengaruh antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H7 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan Memediasi Hubungan *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan

Apabila dihubungkan, Kinerja Keuangan dijadikan intervening pada hubungan keberadaan Wanita dalam dewan serta Nilai Perusahaan, maka akan memiliki arah yang sama. Hal ini terjadi karena keberadaan Wanita dalam dewan mampu memimpin dan dapat membantu memperluas perspektif untuk menghindari pengambilan keputusan yang terburu-buru [11]. Hal ini tentu saja berdampak positif pada semua aspek perusahaan termasuk Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan [7]. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan [11] yang menunjukkan adanya pengaruh *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H8 : *Women on Board* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.

Kinerja Keuangan Memediasi Hubungan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Adanya Modal Intelektual yang pemanfaatannya dan pengelolaannya dapat dilakukan dengan baik, dapat meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan yang nantinya hal ini akan memberikan respon positif oleh para investor untuk menanamkan sahamnya. Hal inilah yang nantinya akan meningkatkan Nilai Perusahaan [31]. Dalam penelitian [21], dijelaskan bahwa *Intellectual Capital* dapat disajikan dengan bentuk laporan keuangan yang dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi apabila nilai pasar berada pada kondisi efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* lebih besar. Hal ini dapat memberikan kontribusi terhadap Kinerja Keuangan serta meningkatkan Nilai Perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan [6] yang menunjukkan adanya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening. Maka Hipotesis penelitian ini adalah :

H9 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening

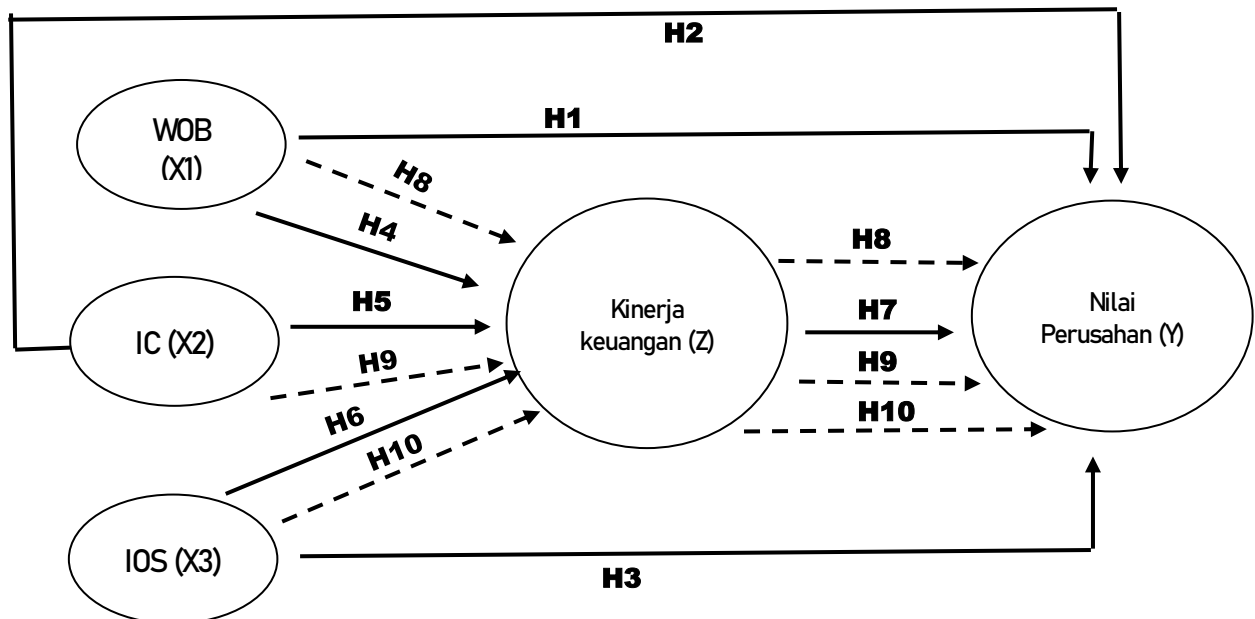
Kinerja Keuangan Memediasi Hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Bagi seorang investor, saat ingin mempertahankan atau menjual modal yang ditanam, ia akan melihat sebuah peluang dengan bantuan informasi mengenai Kinerja Keuangan perusahaan tersebut, apabila Kinerja Keuangan perusahaan baik, maka Nilai Perusahaan akan baik pula [27], dikarenakan jika Peluang investasi yang dilihat tepat, maka akan memberikan sinyal positif kepada investor, yang juga nantinya akan meningkatkan Kinerja Keuangan perusahaan dengan memperoleh hasil yang lebih dari dana yang diinvestasikan, yang kedepannya akan memberikan prospek Nilai Perusahaan meningkat [32]. Hal ini diperkuat oleh penelitian yang telah dilakukan oleh [27] yang menunjukkan adanya pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening. Maka Hipotesis penelitian ini adalah:

H10 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening

Kerangka Konseptual :

Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut :



Bagan 1 Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.

Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapat dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan galeri BEI yang berada di Universitas Muhammadiyah Sidoarjo yang menyediakan data dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan.

Populasi dan Sampel Penelitian

Pada penelitian ini populasi dan Sampel Penelitian yang digunakan ialah perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2017-2021. Adapun pengambilan sampel penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling method*, dengan kriteria sampel sebagai berikut :

Table 1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
	Perusahaan Manufaktur Sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di BEI	80
1	Perusahaan Manufaktur Sektor barang dan konsumsi yang menerbitkan Laporan keuangan secara berturut-turut di BEI tahun 2017-2021	(38)
2	Perusahaan Manufaktur Sektor barang dan konsumsi yang menggunakan satuan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya	(0)
3	Perusahaan Manufaktur Sektor barang dan konsumsi yang mengalami keuntungan selama 2017-2021	(14)
4	Perusahaan Manufaktur Sektor barang dan konsumsi yang memiliki keberadaan wanita dalam dewan pada perusahaan	(8)
	Jumlah Sampel perusahaan Manufaktur Sektor barang dan konsumsi dalam setiap tahun	20
	Jumlah Total Observasi Sampel (20 × 5)	100

Sumber : diringkas oleh penulis

Pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Women on Board*, *Intellectual Capital*, dan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2017 sampai dengan 2021 menggunakan variabel yang terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan Variabel Intervening. Adapun variabel yang dilakukan pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 1 Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Women on Board (X1)	Seorang wakil perempuan yang menjabat sebagai anggota pengurus yang tugasnya mengawasi dan memberikan arahan bimbingan kepada manajemen [8]	Woman On Board = Total Wanita dalam anggota dewan dibagi dengan total jumlah anggota dewan [7], [14]	Rasio
Intellectual Capital (X2)	Seperangkat asset tak berwujud yang terdiri dari pengetahuan, keterampilan, ide, pelatihan bisnis yang diberikan kepada karyawan perusahaan yang tidak muncul di neraca [19]	VA = OUTPUT – INPUT VACA = VA / CE VAHU = VA / HC STVA = SC / VA VAIC = VACA + VAHU + STVA [17], [21]	Rasio
Investment Oportunity Set (X3)	Peluang investasi dari kombinasi asset masa depan tergantung pada biaya yang ditentukan oleh manajemen [26]	MBVE = Jumlah saham beredar X Harga penutupan / Total Ekuitas [4], [24]	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Penilaian Investor perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan, atau bisa juga dikenal dengan nilai pasar [27]	Tobins'Q = MVE + Hutang / Total Asset [7], [18]	Rasio
Kinerja Keuangan (Z)	Alat untuk menghitung imbal hasil kepada para pemegang saham [11]	ROE = Laba bersih seelah pajak / Total Ekuitas [11], [6]	Rasio

TEKNIK ANALISIS

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini ialah menggunakan analisis jalur (*path analisis*). Yang merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Sehingga dalam pengolaannya dapat menguji apakah ada pengaruh secara tidak langsung dari variabel Independen tersebut terhadap variabel Dependen melalui variabel Intervening (Ghozali, 2011). Hubungan antara variabel X serta Y dikaitkan dengan Kinerja Keuangan yang dijadikan sebagai

variabel intervening Dengan bantuan software SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) 26. Sehingga bisa dibentuk persamaan regresi berupa :

$$KK = \alpha + b_1 WOB + b_2 IC + b_3 IOS + e$$

$$NP = \alpha + b_1 WOB + b_2 IC + b_3 IOS + b_4 KK + e$$

Keterangan :

α = Konstanta

WOB = *Women on Board*

IC = *Intellectual Capital*

IOS = *Investment Opportunity Set*

NP = *Nilai Perusahaan*

KK = *Kinerja Keuangan*

e = *Standart Error*

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Adapun hasil statistik deskriptif dari Nilai Perusahaan, Women on Board, intellectual capital, investment opportunity set dan Kinerja Keuangan disajikan dalam tabel berikut

Tabel 3 Descriptive Statistics Nilai Perusahaan (Y) dan Kinerja Keuangan (Z)

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WOB	100	.08	.60	.2561	.11981
IC	100	5.17	358.60	44.1588	59.84971
IOS	100	.29	78.72	6.1618	12.93396
NP	100	.44	34.17	3.3014	5.02310
KK	100	.00	1.45	.1862	.27760
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan perhitungan pada tabel 3 dapat diketahui bahwa jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 100 sampel. Rata rata variabel *Women on Board* (X1) yang menunjukkan 0,2561 dari total jumlah anggota dewan perempuan yang menjabat sebagai dewan komisaris maupun direksi. *Women on Board* diukur dengan rumus total wanita anggota dewan dibagi dengan total jumlah keseluruhan dewan. Yang memiliki hasil minimum 0,08 dan nilai maximum 0,60 serta untuk standart deviasinya adalah 0,11981. *Intellectual Capital* (X2) menunjukkan tingkat rasio rata-rata sebesar 44,1588 dan diukur dengan rumus VAICtm yang memiliki hasil nilai minimum 5,17 juga nilai maximum 358,60 serta nilai deviasinya sebesar 59,84971. *Investment Opportunity Set* (X3) dapat diukur dengan rumus MBVA yang memiliki nilai rata-rata sebesar 6,1618 dan dengan nilai minimum 0,29 juga nilai maximum 78,72 serta standart deviasinya 12,93396. Nilai Perusahaan (Y) dapat diukur dengan rumus Tobins Q yang memiliki nilai minimum 0,44 juga nilai maximum 34,17 serta standart deviasinya sebesar 5,02310. Kinerja Keuangan (Z) dapat diukur dengan rumus ROE yang memiliki nilai minimum 0,00 juga nilai maximum 1,45 serta standart deviasinya sebesar 0,27760.

Uji Normalitas

Uji normalitas untuk menguji apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan pendekatan Kolmogrov-Smirnov. Untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak bisa dilihat dari nilai probabilitas assymp Sig > 0,05. Hasil pengukuran uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4 Uji Normalitas jalur 1 (KK)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,05739246
Most Extreme Differences	Absolute	0,066
	Positive	0,066
	Negative	-0,051
Test Statistic		0,066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Dependen Kinerja Keuangan (Z)

Tabel 5 Uji Normalitas Jalur 2 (NP)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,49792595
Most Extreme Differences	Absolute	0,058
	Positive	0,049
	Negative	-0,058
Test Statistic		0,058
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Dependen Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan data pada tabel 4 dan 5 memperlihatkan bahwa signifikansi jalur 1 dan 2 masing-masing bernilai melebihi 0.05 menghasilkan bahwa data berdistribusi normal, sehingga memenuhi syarat normalitas, sehingga model regresi kedua jalur tersebut valid untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas hanya dapat dilakukan jika penelitian menggunakan lebih dari satu variabel. Berikut hasil uji multikolinieritasnya :

Tabel 6 Uji Multikolinieritas Jalur 1 (KK)
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	WOB	0,886	1,129
	IC	0,904	1,106
	IOS	0,963	1,039

a. Dependent Variable: KK

Tabel 7 Uji Multikolinearitas Jalur 2 (NP)

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	WOB	0,843	1,186
	IC	0,901	1,109
	IOS	0,832	1,203
	KK	0,845	1,184

a. Dependent Variable: NP

Pada tabel 6 dan 7 memperlihatkan bahwa toleransi masing-masing variabel melebihi 0.10 yang berarti tidak terjadi multikolinieritas. Begitu juga dengan perhitungan VIF (*Variance Inflation Factor*) menunjukkan angka dibawah 10. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel Independen (X) dengan model tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variasi residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan pendekatan *glejser*. Berikut hasil uji heteroskedastisitasnya :

Tabel 8 Uji Heteroskedastisitas Jalur 1 (KK)

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	0,000
	WOB	0,511
	IC	0,447
	IOS	0,093

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Tabel 9 Uji Heteroskedastisitas Jalur 2 (NP)

Coefficients ^a		
Model		Sig.
1	(Constant)	0,014
	WOB	0,067
	IC	0,608
	IOS	0,075
	KK	0,087

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Berdasarkan tabel 8 dan 9, Jalur 1 dan 2 diperlihatkan bahwa signifikansi masing-masing variabel melebihi 0,05 yang berarti jalur regresi 1 dan 2 terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya. Pada penelitian ini menggunakan uji DW (*Durbin Watson*) untuk memeriksa autokorelasi hitungan ukuran DW mendekati 2 menunjukkan model bebas dibawah asumsi klasik autokorelasi (Ghozali, 2018). Berikut hasil uji autokorelasinya :

Tabel 10 Uji Autokorelasi Jalur 1 (KK)

Model Summary ^b					
Model	R	R-Square	Adjusted R Square	Std. Error Of the Estimate	Durbin Witson
1	.394 ^a	0,155	0,129	0,25908	2,096

a. Predictors: (Constant), IOS, IC, WOB

b. Dependent Variable: KK

Tabel 11 Uji Autokorelasi Jalur 2 (NP)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.972 ^a	0,944	0,942	1,20886	1,803

a. Predictors: (Constant), KK, IC, WOB, IOS
b. Dependent Variable: NP

Pada pengujian menggunakan metode Durbin Watson yang menunjukkan nilai dengan $N = 100$ dan $K = 5$. Maka $dL=1,570$ $dU = 1,7804$ dengan ketentuan $dU < DW < 4 - dU$. Berdasarkan tabel 10 menunjukkan nilai jalur 1 (WOB, IC, & IOS) menghasilkan persamaan $1,7804 < 2,096 < 2,2196$. Bisa dikatakan model Jalur 1 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi. Sementara pada tabel 11 menunjukkan nilai jalur 2 (WOB, IC, IOS, KK) menghasilkan persamaan $1,7804 < 1,803 < 2,2196$. Dari hasil pengujian tersebut juga bisa dikatakan model jalur 2 pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji R

Uji R-Squared digunakan untuk melihat nilai pengaruh antara variabel dependen dan independent, yang ditunjukkan dengan adjusted R-Squared yang disajikan dalam penelitian tabel berikut :

Tabel 12 Uji R-Square Jalur 1 (KK)

Model Summary ^b					
Model	R	R-Square	Adjusted R-Square	Std Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.394 ^a	0,155	0,129	0,25908	2,096

a. Predictors: (Constant), IOS, IC, WOB
b. Dependent Variable: KK

Tabel 13 Uji R-Square Jalur 2 (NP)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.972 ^a	0,944	0,942	1,20886	1,803

a. Predictors: (Constant), KK, IC, WOB, IOS
b. Dependent Variable: NP

Pada tabel 12 R Square berjumlah 0,155 yang menunjukkan bahwa 15,5% dengan pengukuran ROE atas Kinerja Keuangan terpengaruh oleh *Women on Board*, *Intellectual Capital*, dan *Investment Opportunity Set*, yang sisanya dijelaskan oleh variabel diluar penelitian ini. Kemudian tabel 13 nilai R Square pada jalur 2 sejumlah 0,944. Hal ini mengartikan bahwa *Women on Board*, *Intellectual Capital*, *Investment Opportunity Set*, dan Kinerja Keuangan mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan presentase 94,4%, sisa 5,6% dijabarkan oleh variabel luar.

Uji Parsial T

Uji T digunakan untuk menentukan apakah ada pengaruh parsial antara variabel independent dan variabel dependen. Berikut hasil perhitungan uji t nya :

Tabel 14 Uji T Jalur 1 (KK)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,234	0,076		0,648	0,962
	WOB	0,510	0,231	0,220	2,208	0,030
	IC	0,004	0,001	0,049	0,497	0,620
	IOS	0,008	0,002	0,372	3,895	0,000

a. Dependent Variable: KK

Dari hasil tabel 14 jalur 1 dengan variabel dependen Kinerja Keuangan (Z) dapat diketahui bahwa nilai signifikan pada *Women on Board*, dan *Investment Opportunity Set* $< 0,05$ maka variabel tersebut berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Sedangkan *Intellectual Capital* $> 0,05$ maka variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Tabel 15 Uji T Jalur 2 (NP)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	0,661	0,149			4,424	0,000
	WOB	-1,002	0,464	-0,135		-2,158	0,033
	IC	-0,003	0,001	-0,177		-2,917	0,004
	IOS	0,050	0,004	0,723		11,470	0,000
	KK	0,432	0,200	0,135		2,155	0,034

a. Dependent Variable: NP

Dari hasil tabel 15 jalur 2 dengan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) dapat diketahui bahwa nilai signifikan pada *Women on Board*, *Intellectual Capital*, *Investment Opportunity Set*, dan Kinerja Keuangan $< 0,05$ maka variabel tersebut berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sementara hasil mediasi dilihat pada tabel 14 & 15 yang diperoleh melalui perbandingan antara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung. Pengaruh tidak langsung didapat dari perkalian antara variabel independen (X) ke variabel Intervening (Z) dengan variabel intervening (Z) ke variabel dependen (Y). Maka dapat dianalisis sebagai berikut :

1. Pengaruh langsung yang diberikan *Women on Board* (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar (-1,002). Sedangkan pengaruh tidak langsung *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan adalah perkalian antara nilai beta WOB – KK pada KK – NP yaitu $0,510 \times 0,432 = 0,220$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung. Hal tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan Memediasi *Women on Board* pada Nilai Perusahaan, yang menandakan bahwa H8 diterima.
2. Pengaruh langsung yang diberikan *Intellectual Capital* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar (-0,003). Sedangkan pengaruh tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan adalah perkalian antara nilai beta IC – KK pada KK – NP yaitu $0,004 \times 0,432 = 0,001$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih kecil daripada pengaruh tidak langsung. Hal tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan memediasi *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan, yang menandakan bahwa H9 diterima.
3. Pengaruh langsung yang diberikan *Investment Opportunity Set* (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar (0,050). Sedangkan pengaruh tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan adalah perkalian antara nilai beta IOS – KK pada KK – NP yaitu $0,008 \times 0,432 = 0,003$. Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung lebih besar daripada pengaruh tidak langsung. Hal tersebut menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan tidak dapat Memediasi hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan, yang menandakan H10 ditolak.

Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan tabel 14 & 15 Beberapa perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 26 didapat sebagai berikut :

$$KK = 0,234 + 0,510 \text{ WOB} + 0,004 \text{ IC} + 0,008 \text{ IOS}$$

Konstanta sebesar 0,234 artinya jika *Women on Board* (X1), *Intellectual Capital* (X2), *Investment Opportunity Set* (X3) nilainya adalah 0, maka Kinerja Keuangan (Z) nilainya adalah 0,234. Koefisien Regresi Variabel *Women on Board* (X1) sebesar 0,510 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Women on Board* (X1) mengalami kenaikan 1%, maka Kinerja Keuangan (Z) akan mengalami kenaikan sebesar 0,01. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Women on Board* (X1) dengan Kinerja Keuangan (Z), semakin naik *Women on Board*, semakin naik pula Kinerja Keuangan. Koefisien Regresi Variabel *Intellectual Capital* (X2) sebesar 0,004 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Intellectual Capital* (X2) mengalami kenaikan 1%, maka Kinerja Keuangan (Z) akan mengalami kenaikan sebesar 0,01. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Intellectual Capital* (X2) dengan Kinerja Keuangan (Z), semakin naik *Intellectual Capital*, semakin naik pula Kinerja Keuangan. Koefisien Regresi Variabel *Investment Opportunity Set* (X3) sebesar 0,008 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *Investment Opportunity Set* (X3) mengalami kenaikan 1%, maka Kinerja

Kuangan (Z) akan mengalami kenaikan sebesar 0,01. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara (X3) dengan Kinerja Keuangan (Z), semakin naik *Investment Opportunity Set*, semakin naik pula Kinerja Keuangan.

$$NP = 0,661 - 1,002 \text{ WOB} - 0,003 \text{ IC} + 0,050 \text{ IOS} + 0,432 \text{ KK}$$

Konstanta sebesar 0,661 artinya jika *Women on Board* (X1), *Intellectual Capital* (X2), *Investment Opportunity Set* (X3), Kinerja Keuangan (Z) nilainya adalah 0, maka Nilai Perusahaan (Y) nilainya adalah 0,661. Koefisien regresi variabel *Women on Board* (X1) sebesar -1,002 artinya jika variabel Independen lain nilainya tetap dan *Women on Board* (X1) mengalami kenaikan 1%, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,01. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *Women on Board* (X1) dengan Nilai Perusahaan, semakin naik *Women on Board*, semakin turun Nilai Perusahaan. Koefisien regresi variabel *Intellectual Capital* (X2) sebesar -0,003 artinya jika variabel Independen lain nilainya tetap dan *Intellectual Capital* (X2) mengalami kenaikan 1%, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,01. Koefisien bernilai negative artinya terjadi hubungan negative antara *Intellectual Capital* (X2) dengan Nilai Perusahaan, semakin naik *Intellectual Capital*, semakin turun Nilai Perusahaan. Koefisien Regresi Variabel *Investment Opportunity Set* (X3) sebesar 0,050 artinya jika variabel independent lain nilainya tetap dan *Investment Opportunity Set* (X3) mengalami kenaikan 1%, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,01. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara *Investment Opportunity Set* (X3) dengan Nilai Perusahaan (Y), semakin naik *Investment Opportunity Set*, semakin naik pula Nilai Perusahaan. Koefisien Regresi Variabel Kinerja Keuangan (Z) sebesar 0,432 artinya jika variabel independent lain nilainya tetap dan Kinerja Keuangan (Z) mengalami kenaikan 1%, maka Nilai Perusahaan (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,01. Koefisien bernilai positif artinya terjadi hubungan positif antara Kinerja Keuangan (Z) dengan Nilai Perusahaan (Y), semakin naik Kinerja Keuangan, semakin naik pula Nilai Perusahaan.

Women on Board terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 15 memperlihatkan *Women on Board* memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, yang diperoleh melalui Sig. 0,033 (<0,05) dan koefisien regresinya bernilai -1,002. Hipotesis 1 menyatakan bahwa *Women on Board* mempengaruhi Nilai Perusahaan diterima. Ini berarti bahwa keberadaan Wanita dalam dewan yang lebih tinggi, akan mengurangi Nilai Perusahaan, begitu juga sebaliknya. Ini masih belum mencerminkan teori organisasi bahwa Wanita dalam dewan dapat membantu perusahaan dalam memahami pasar konsumen yang lebih baik dan menarik investor, sehingga dapat meningkatkan Nilai Perusahaan. Namun hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa keberadaan Wanita dalam dewan dapat menurunkan Nilai Perusahaan. Adanya Wanita dalam dewan pada perusahaan sektor barang dan konsumsi dianggap minoritas oleh investor. Karena sifat Wanita yang sangat berhati-hati, selalu berfikir berulang kali sebelum mengambil keputusan, meragukan hal-hal baru, takut akan resiko kegagalan dapat menjadi kelemahan perusahaan sektor barang dan konsumsi, dengan demikian, keberadaan Wanita dalam dewan dinilai negative bagi pemangku kepentingan, sehingga dapat menurunkan Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [8] yang menemukan hasil bahwa *Women on Board* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 15 memperlihatkan *Intellectual Capital* memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, yang diperoleh melalui sig.0,004 (<0,05) dan koefisien regresinya bernilai -0,003. Hipotesis 2 menyatakan bahwa *Intellectual Capital* mempengaruhi Nilai Perusahaan diterima. Hal ini terjadi karena manajemen perusahaan menilai tidak terlalu menganggap penting *Intellectual Capital* dalam meningkatkan Nilai Perusahaan. Manajemen perusahaan lebih memandang investasi yang bersifat fisik dibandingkan investasi modal Intelektual, yang dianggap sebagai investasi yang bersifat abstrak. Dengan demikian, *Intellectual Capital* tidak dianggap sebagai hal yang mendukung dalam pengembangan berkelanjutan (*Sustainability Development*) terhadap Perusahaan. Sehingga hal tersebut menjadikan sinyal negatif bagi perusahaan, dimana hal itu akan mengakibatkan minat investor dalam membeli saham perusahaan rendah dan berakibat pada penurunan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [19], [33] yang menemukan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Investment Oppostunity Set terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 15 memperlihatkan *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang diperoleh melalui sig. 0,000 (<0,05) dan koefisien regresinya bernilai 0,050. Hipotesis 3 menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* mempengaruhi Nilai Perusahaan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* pada Sektor Barang dan Konsumsi terbukti berdampak terhadap Nilai Perusahaan. Juga Berdasarkan teori sinyal bahwa pengeluaran investasi oleh investor memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini terlihat lebih jelas bahwa dengan adanya investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, secara tidak langsung dapat meningkatkan Nilai

Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [24] yang menemukan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Women on Board terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 14 memperlihatkan *Women on Board* memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, yang diperoleh melalui Sig. 0,030 ($<0,05$) dan koefisien regresinya bernilai 0,510. Hipotesis 4 menyatakan bahwa *Women on Board* mempengaruhi Kinerja Keuangan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Women on Board* (Keberadaan Wanita dalam Dewan) pada sektor barang dan konsumsi terbukti berdampak terhadap Kinerja Keuangan. Juga Berdasarkan *Cognitive Resourch Model*, yang mengisyaratkan bahwa apabila terdapat keberadaan Wanita dalam dewan yang berkontribusi untuk menambah perspektif perusahaan guna mencegah pengambilan keputusan secara pematur, dan dapat memberikan solusi yang inovatif, maka cognitive Kinerja Keuangan yang tersedia akan meningkat. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [7] yang menemukan hasil bahwa *Women on Board* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 14 memperlihatkan *Intellectual Capital* tidak mempengaruhi Kinerja Keuangan, yang diperoleh melalui Sig. 0,620 ($>0,05$) dan koefisien regresinya bernilai 0,004. Hipotesis 5 menyatakan bahwa *Intellectual Capital* mempengaruhi Kinerja Keuangan tidak diterima. Alasan mendasar ialah *Intellectual Capital* disini bukan merupakan suatu komponen utama perusahaan, sehingga sulit untuk mengukur Kinerja Keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan juga oleh aktivitas fisik dan keuangan perusahaan yang masih banyak berkontribusi pada Kinerja perusahaan. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian Kusumandari [6] yang menemukan hasil bahwa *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan tabel 14 memperlihatkan *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, yang diperoleh melalui Sig. 0,000 ($<0,05$) dan koefisiennya bernilai 0,008. Hipotesis 6 menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* mempengaruhi Kinerja Keuangan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* pada sektor barang dan konsumsi terbukti berdampak terhadap Kinerja Keuangan. Investor saat hendak menanamkan modalnya pada perusahaan, ia akan melihat dari berbagai segi aspek, seperti halnya dalam hal keuangan. Bagi investor, Berdasarkan informasi perkembangan Kinerja Keuangan dapat ditentukan apakah investor akan mempertahankan modal yang ditanam tersebut, atau malah sebaliknya. Oleh karenanya apabila perusahaan yang sudah ditanami investasi oleh para investor, diharapkan dapat memberikan kinerja yang baik pula untuk mendapatkan kepercayaan investor yang sudah menanamkan modalnya. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [28] yang menemukan hasil bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.

Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 14 memperlihatkan Kinerja Keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, yang diperoleh melalui sig.0,034 ($<0,05$) dan koefisiennya bernilai 0,432. Hipotesis 7 menyatakan bahwa Kinerja Keuangan mempengaruhi Nilai Perusahaan diterima. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan pada Sektor Barang dan Konsumsi terbukti berdampak terhadap Nilai Perusahaan. Juga berdasarkan Teori sinyal dijelaskan bahwa tingginya Kinerja Keuangan Perusahaan, akan mendorong harga saham yang dapat memberikan sinyal positif kepada investor, yang nantinya akan berdampak pada kenaikan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [7] yang menemukan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Kinerja Keuangan Memediasi Women on Board terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 14&15 memperlihatkan *Women on Board* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan selaku Variabel Intervening. Berdasarkan hasil analisis jalur, pengaruhnya *Women on Board* pada Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan senilai 0,220 bernilai lebih besar daripada pengaruhnya langsung (-1,002). Hipotesis 8 menyatakan bahwa Kinerja Keuangan Memediasi *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan diterima. Hal ini terjadi karena keberadaan Wanita dalam dewan mampu memimpin dan dapat berkontribusi untuk menambah perspektif perusahaan agar dapat mencegah pengambilan keputusan secara premature, yang tentu saja berdampak positif pada semua aspek perusahaan termasuk Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Dengan memaksimalkan Kinerja Keuangan maka akan meningkat pula Nilai Perusahaannya. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [11] yang menemukan hasil bahwa Kinerja Keuangan Memediasi *Women on Board* terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja Keuangan Memediasi Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 14&15 memperlihatkan *Intellectual Capital* memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan selaku Variabel Intervening. Berdasarkan hasil analisis jalur, pengaruhnya *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan senilai 0,001 bernilai lebih besar daripada pengaruhnya langsung (-0,003). Hipotesis 9 menyatakan bahwa Kinerja Keuangan Memediasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan diterima. Berdasarkan *Resource-Based Theory* menjelaskan bahwa *Intellectual Capital* dapat di presentasikan dalam bentuk laporan keuangan yang disebabkan oleh meningkatnya selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi ketika nilai pasar dalam keadaan efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* lebih besar. Hal ini dapat memberikan kontribusi terhadap Kinerja Keuangan, serta dengan memaksimalkan Kinerja Keuangan, maka akan meningkat pula Nilai Perusahaannya. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian [6] yang menemukan hasil bahwa Kinerja Keuangan Memediasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusaahaan.

Kinerja Keuangan Memediasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 14&15 memperlihatkan Kinerja Keuangan tidak bisa dijadikan sebagai Variabel Intervening pada hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis jalur, pengaruhnya *Investment Opportunity Set* pada Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan senilai 0,003 bernilai lebih kecil daripada pengaruh langsungnya (0,050). Hipotesis 10 menyatakan bahwa Kinerja Keuangan Memediasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan tidak diterima. Hasil penelitian ini ditunjukkan bahwa Kinerja Keuangan tidak dapat memberikan pengaruh terhadap *Investment Opportunity Set* dalam menentukan Nilai Perusahaan. Hal ini karena Kinerja Keuangan belum mampu memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang untuk pilihan investasi di masa yang akan datang oleh perusahaan. Oleh sebab itu, maka Kinerja Keuangan tidak dapat Memediasi hubungan *Innvestment Opportunity Set* dengan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [27] yang menemukan hasil bahwa Kinerja Keuangan belum mampu Memediasi *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusaahaan.

VII. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian diatas, dapat disimpulkan bahwa :

1. *Women on Board* berpengaruh secara negatif terhadap Nilai Perusahaan, karena semakin banyak keberadaan Wanita dalam dewan akan menurunkan Nilai Perusahaan, begitu pula sebaliknya. Karena, dengan adanya Wanita dalam dewan pada perusahaan sektor barang dan konsumsi yang memiliki kecenderungan sifat yang sangat berhati-hati, selalu berfikir berulang kali sebelum mengambil keputusan, meragukan hal-hal baru, takut akan resiko kegagalan dapat menjadi kelemahan bagi perusahaan, dengan demikian, keberadaan Wanita dalam dewan dinilai negatif dan dianggap minoritas bagi pemangku kepentingan, sehingga dapat menurunkan Nilai Perusahaan.
2. *Intellectual Capital* berpengaruh secara negatif terhadap Nilai Perusahaan, karena *Intellectual Capital* tidak dianggap sebagai hal yang mendukung dalam pengembangan berkelanjutan (*Sustainability Development*) terhadap Perusahaan. Sehingga hal tersebut menjadikan sinyal negatif bagi perusahaan, dimana hal itu akan mengakibatkan minat investor dalam membeli saham perusahaan rendah dan berakibat pada penurunan Nilai Perusahaan.
3. *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, karena besarnya Nilai Perusahaan bergantung pada pengeluaran – pengeluaran yang ditetapkan oleh manajemen di masa yang akan datang.
4. *Women on Board* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, karena keberadaan Wanita dalam dewan cenderung memiliki kreativitas Inovatif yang lebih tinggi, sehingga dapat mengambil keputusan yang berkualitas secara individu naupun kelompok yang besar kemungkinan mempengaruhi Kinerja Keuangan.
5. *Intellectual Capital* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan, karena *Intellectual Capital* disini bukan merupakan suatu komponen utama perusahaan, sehingga sulit untuk mengukur Kinerja Keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
6. *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan, karena bagi investor, Peluang investasi perusahaan dilihat dari informasi mengenai Kinerja Keuangan dalam suatu perusahaan yang dijadikan acuan untuk melihat apakah dirinya akan mempertahankan modal yang ditanam tersebut, atau malah sebaliknya.
7. Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, karena Kinerja Keuangan dilihat sebagai patokan acuan bagi investor yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang dapat mendorong harga saham dan memberikan sinyal positif yang berdampak pada kenaikan Nilai Perusahaan.
8. Kinerja Keuangan mampu Memediasi *Women on Board* terhadap Nilai Perusaahaan, karena keberadaan Wanita dalam dewan mampu memimpin dan dapat berkontribusi untuk menambah perspektif agar dapat

- mencegah pengambilan keputusan secara premature, yang tentu saja berdampak positif pada semua aspek perusahaan termasuk Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.
9. Kinerja Keuangan mampu Memediasi *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, karena apabila *Intellectual Capital* dapat disajikan dengan baik dan benar, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* lebih besar, hal ini juga dapat memberikan kontribusi terhadap Kinerja Keuangan serta meningkatkan Nilai Perusahaan.
 10. Kinerja Keuangan tidak bisa dijadikan sebagai variabel intervening pada hubungan *Investment Opportunity Set* terhadap Nilai Perusahaan, karena Kinerja Keuangan belum mampu memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang untuk pilihan investasi di masa yang akan datang oleh perusahaan.
 11. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu memperhatikan dan mengoreksi kelemahan yang ada pada penelitian ini. Penelitian ini hanya menggunakan sampel pada sektor perusahaan barang dan konsumsi sejumlah 100 perusahaan yang diperoleh dari 20 perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan pula bisa mengambil sampel perusahaan selain dalam penelitian ini dengan sampel yang lebih besar jumlahnya, serta dapat menambah lebih banyak variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini seperti : Keberadaan Wanita dalam dewan direksi, *Return on Investment*, *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Debt to Asset Ratio*, dan lain sebagainya . Sehingga, mampu memahami lebih dalam variabel lain yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening.

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan terselesaikannya penelitian ini, penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Puji Syukur kehadiran Allah SWT, yang mana telah memberi kelimpahan rezeki, kekuatan, kemudahan, kelancaran fikiran, sehingga dapat menyelesaikan penelitian ini dengan tepat waktu.
2. Terimakasih banyak sebesar-besarnya kepada Ayah dan Ibu yang hingga saat ini telah memberikan dukungan support doa tiada henti-hentinya, sehingga penulis mampu menempuh berbagai rintangan hingga mendapatkan gelar sarjana seperti ayah dan ibu harapkan.
3. Terimakasih juga kepada sahabat penulis yang sudah mau nemenin dan memberikan semangat dalam penulisan skripsi ini. Selama 3,5 tahun yang telah kita lewati bersama merupakan kenangan yang tak terlupakan.

REFERENSI

- [1] Kemenperin kemenperin, “Menperin: Kemampuan Manufaktur Menguat, Dibuktikan PMI Naik Sampai 53,7 pada September 2022,” *Kementerian Perindustrian RI*, 2022. <https://kemenperin.go.id/artikel/23592/Menperin:-Kemampuan-Manufaktur-Menguat,-Dibuktikan-PMI-Naik-Sampai-53,7-pada-September-2022> (accessed Oct. 25, 2022).
- [2] O. Endarwati, “Industri Mamin Diprediksi Tumbuh hingga 7 Persen di 2022,” *IDX Channel*, 2022. <https://www.idxchannel.com/economics/industri-mamin-diprediksi-tumbuh-hingga-7-persen-di-2022> (accessed Oct. 25, 2022).
- [3] M. F. Alamsyah and W. Malanua, “Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Fokus Manaj. Bisnis*, vol. 11, no. 2, p. 154, 2021, doi: 10.12928/fokus.v11i2.4228.
- [4] U. Nikmah and L. Amanah, “Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 8, no. 6, pp. 1–20, 2019.
- [5] A. K. Mariva, Z. Harahap, R. Simbolon, and S. Elviani, “Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate di BEI,” *JRAM (Jurnal Ris. Akunt. Multiparadigma)*, vol. 9, no. 1, pp. 53–61, 2022.
- [6] Y. Kusumandari, “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Sapari Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 8, no. 4, pp. 1–16, 2019.
- [7] Y. Hamdani and S. E. Hatane, “Pengaruh Wanita Dewan Direksi terhadap Firm Value melalui Firm Performance sebagai Variabel Intervening,” *Bus. Account. Rev.*, vol. 5, no. 1, pp. 121–132, 2017, [Online]. Available: <http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/6369>
- [8] A. Puspitasari and C. Srimindarti, “Pengaruh Corporate Social Responsibility, Leverage, dan Woman On Board terhadap Firm Value,” *Own. Ris. J. Akunt.*, vol. 6, no. 2, pp. 1269–1280, 2022, doi:

10.33395/owner.v6i2.690.

- [9] D. L. Ramdhania, E. Yulia, and F. M. Leon, "Pengaruh Gender Diversity Dewan Direksi dan CEO terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Pembangunan di Indonesia," *J. Wacana Ekon.*, vol. 19, no. 02, pp. 085–097, 2020, [Online]. Available: <https://journal.uniga.ac.id/index.php/JA/article/view/891>
- [10] M. M. Hikmawati, "Pengaruh Penerapan Corporate Governance, Keberadaan Dewan Direksi Perempuan dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan," *Ekobis J. Ilmu Manaj. dan Akunt.*, vol. 10, no. 1, pp. 105–115, 2022.
- [11] M. M. Mangatas, Y. Efni, and A. Rokhmawati, "Pengaruh Ukuran Dewan, Proporsi Wanita Dalam Dewan, Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi (Studi Subsektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)," *J. Tepak Manaj. Bisnis*, vol. 10, no. 2, pp. 364–384, 2018.
- [12] I. G. A. R. Kristina and I. D. N. Wiratmaja, "Pengaruh Board Diversity dan Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 22, p. 2313, 2018, doi: 10.24843/eja.2018.v22.i03.p25.
- [13] U. Nurokhmah, Tohir, and I. Shaferi, "Pengaruh Tata Kelola Dewan Komisaris, Komite Audit dan Utang terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Masuk Indeks Kompas 100 Periode 2010-2019," *J. Ekon. Bisnis dan Akunt.*, vol. 23, no. 3, pp. 37–54, 2021.
- [14] M. T. Pradana and K. Khairusoalihin, "Pengaruh Board Diversity, Kompensasi Dewan Direksi dan Kepemilikan Manajerial Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan," *J. Ilm. Fak. Ekon. Univ. FLORES*, vol. 11, no. 1, pp. 1–20, 2021, doi: 10.37478/als.v11i1.824.
- [15] W. S. Saputra, "Pengaruh Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan," *Natl. Conf. Creat. Ind.*, no. September, pp. 5–6, 2018, doi: 10.30813/ncci.v0i0.1313.
- [16] A. N. Aulia, R. I. Mustikawati, and S. Hariyanto, "Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan," *J. Risert Mhs. Manaj.*, vol. 6, no. 1, pp. 1–7, 2018.
- [17] A. S. Putri and D. Miftah, "Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan," *Curr. J. Kaji. Akunt. dan Bisnis Terkini*, vol. 2, no. 2, pp. 259–277, 2021, doi: 10.31258/jc.2.2.259-277.
- [18] E. D. Agustin, A. Made, and A. R. Sari, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan, dengan Kinerja Keuangan sebagai Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI)," *J. Akunt. Indones.*, vol. 11, no. 1, pp. 37–58, 2022.
- [19] M. Pramita, Agusssalim, and Desmiwerita, "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting Dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2019)," *Pareso J.*, vol. 3, no. 1, pp. 173–188, 2021.
- [20] A. H. Muasiri and E. Sulistyowati, "Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi," *J. SEKURITAS (Saham, Ekon. Keuang. dan Investasi)*, vol. 4, no. 3, p. 275, 2021, doi: 10.32493/skt.v4i3.10379.
- [21] Ikbil Hilmanda Febry., "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur," *e-Jurnal Katalogis*, vol. 3, no. 9, pp. 284–293, 2018.
- [22] A. A. Putri, "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Terdaftar BEI 2019-2021," *J. Pendidik. Tambusai*, vol. 6, pp. 15759–15764, 2022.
- [23] R. A. A. Putri and M. A. Setiawan, "Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Kebijakan Dividen, dan Opportunistic Behavior terhadap Nilai Perusahaan," *J. Eksplor. Akunt.*, vol. 1, no. 3, pp. 1392–1410, 2019, doi: 10.24036/jea.v1i3.150.
- [24] A. Khairina, "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Investment Opportunity Set dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan," *J. Bus. Econ. UPI YPTK*, vol. 5, no. 3, pp. 1–6, 2020, doi: 10.35134/jbeupiyptk.v5i3.97.
- [25] A. Khoeriyah, "Pengaruh Size, Leverage, Sales Growth dan IOS terhadap Nilai Perusahaan," *Profita Komun. Ilm. Akunt. dan Perpajak.*, vol. 13, no. 1, pp. 96–111, 2020, [Online]. Available: <http://dx.doi.org/10.22441/profita.2020.v13i1.005>
- [26] R. T. Umbaran D, "Pengaruh Kepemilikan Intitusional, Makro Ekonomi, Investmen Opportunity

Set terhadap Nilai Perusahaan,” *Ekon. dan Akunt.*, vol. 5, pp. 75–83, 2020.

[27] R. Wahasusmiah and F. A. B. Arshintia, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investment Opportunity Set, dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan LQ45,” *J. Manag. Business, Account.*, vol. 21, no. 1, pp. 1–17, 2022, doi: 10.33557/mbia.v21i1.1681.

[28] F. V. Dwi, “Pengaruh Investment Opportunity SET (IOS), Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Tekstil dan Garmen Yang Terdaftar di,” *Encycl. Oper. Res. Manag. Sci.*, pp. 8–8, 2019, doi: 10.1007/978-1-4419-1153-7_200949.

[29] R. Kuniawati and N. F. Asyik, “Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pengaruh R&D dan Intangible Asset pada Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 6, no. 10, pp. 1–22, 2017, [Online]. Available: <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1715>

[30] H. Siregar and P. Nurmala, “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Penerimaan Opini Going Concern terhadap Harga Saham,” *J. Ris. Keuang. Dan Akunt.*, vol. 4, no. 2, pp. 78–90, 2019, doi: 10.25134/jrka.v4i2.1701.

[31] N. M. A. D. Fitriyani and M. M. R. S. Sari, “Pengaruh Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 3, no. 2, pp. 58–66, 2019, doi: 10.24843/eja.2019.v26.i03.p02.

[32] N. P. I. Cahyani, I. G. C. Putra, and I. A. R. Manuari, “Pengaruh Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi,” *J. Kharisma*, vol. 4, no. 2, pp. 339–354, 2022.

[33] Lestari, “Pengaruh Intellectual Capital & Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Din. Ekon. Bisnis*, vol. 14, no. 1, pp. 17–39, 2017.

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.