JEMSI: Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi
E-ISSN: 2686-5238
P-ISSN: 2686-4916
https://dinastirev.org/JEMSI dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455
DOI: https://doi.org/10.38035/jemsi.v8i1
https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/
Received: 29 Juli 2026 | **Revised:** 20 Agustus 2026 | **Accepted:** 11 September 2026

Pengaruh *ESG Disclosure* dan *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*

Endah Suci Indah Sari[1], Fanny Eka Putri[2], Dewi Ambar Manah[3], Titin Aliyah[4], Lenni Lenni[5]
[1]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia, suciendah1410@gmail.com
[2]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia, ekafanny00@gmail.com
[3]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia, dambarmanah@gmail.com
[4]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia, aliyahtitin7744@gmail.com
[5]Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia, selaras.taxconsulting@student.esaunggul.ac.id

Corresponding Author: suciendah1410@gmail.com[1]

Abstract: *This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) and Intellectual Capital on Firm Value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2023–2025 period. The research sample consists of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2023–2025 period, selected using a purposive sampling technique. The selection of the panel data regression model was conducted through the Chow Test, Hausman Test, and Lagrange Multiplier Test. Subsequently, the model was tested using classical assumption tests, including tests for normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation, as well as statistical tests such as the coefficient of determination (R^2), the simultaneous significance test (F-test), and the partial significance test (t-test). The results show that ESG has a positive but insignificant effect on firm value, thereby rejecting the first hypothesis. In contrast, intellectual capital has been shown to have a positive and significant effect on firm value, so the second hypothesis is accepted. Simultaneously, ESG and intellectual capital have a significant effect on firm value.*

Keyword: *ESG Disclosure, Intellectual Capital, Firm Value.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Firm Value pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2023–2025. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2023–2025, yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Selanjutnya, model diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, serta diuji secara statistik melalui uji koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi simultan (Uji F), dan uji signifikansi parsial (Uji t). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap firm value, sehingga hipotesis pertama ditolak. Sebaliknya, intellectual capital terbukti berpengaruh

positif dan signifikan terhadap firm value, sehingga hipotesis kedua diterima. Secara simultan, ESG dan intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

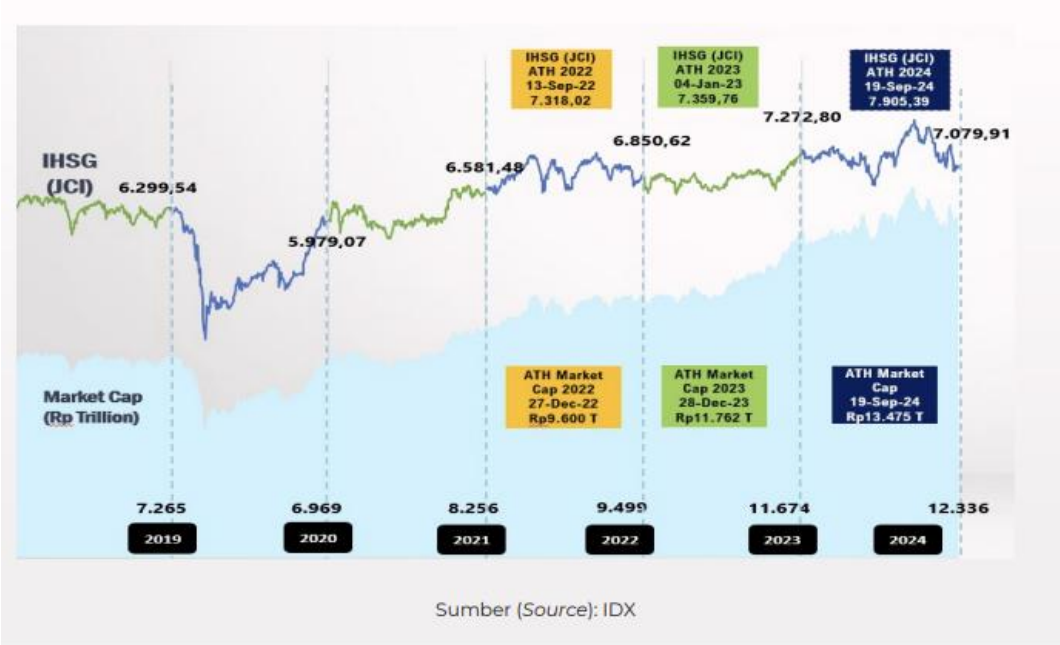
Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Modal Intelektual, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Di tengah persaingan bisnis yang semakin ketat dan meningkatnya perhatian investor terhadap laporan keberlanjutan perusahaan , firm value (nilai perusahaan) menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan Perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi para pemegang saham (Ningrum et al., 2026). Dalam konteks pasar modal, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, tetapi juga merupakan bentuk kepercayaan investor terhadap keberlanjutan operasional perusahaan (Maysari & Endri, 2025).

Nilai perusahaan sektor energi mencerminkan persepsi pasar terhadap potensi dan kesehatan keuangan perusahaan tersebut. Hal tersebut menjadi indikator penting dalam menilai kinerja dan daya saing setiap perusahaan di sektor ini. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang. Kenaikan nilai saham menunjukkan adanya peningkatan penilaian terhadap nilai perusahaan, sedangkan penurunan nilai saham mencerminkan adanya penurunan nilai perusahaan (Sari et al., 2025).

Dari grafik tersebut, terlihat bahwa pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) mengalami fluktuasi antara tahun 2019 dan 2024. Terjadi penurunan signifikan pada tahun 2020 akibat pandemi yang melanda Indonesia. Selanjutnya, terdapat tren peningkatan dari tahun 2021 hingga 2022. Namun, pasar saham domestik menunjukkan pelemahan pada akhir tahun 2024, dengan IHSG berada pada angka 7.079,91 (-2,65% year-to-date) dan kapitalisasi pasar mencapai Rp12.336 triliun (5,67% year-to-date). IHSG mencatat rekor tertinggi pada tanggal 19 September 2024 dengan level mencapai 7.905,39. Fenomena ini membuat peneliti tertarik untuk menyelidiki faktor-faktor yang memengaruhi fluktuasi harga saham yang merefleksikan perubahan dalam nilai perusahaan. Beberapa faktor diyakini memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan, antara lain ESG disclosure dan intellectual capital (Prasetiyo & Annisa, 2025).



Gambar 1. Pergerakan Saham IHSG 2019-2025

Konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) menjadi paradigma baru dalam dunia bisnis modern. Dewasa ini, ESG reporting tidak lagi dipandang hanya sebagai kewajiban tambahan, melainkan sebagai strategi bisnis yang dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan (Singhania & Panda, 2025). Jika sebelumnya penilaian organisasi didasarkan hanya pada kinerja keuangan, sekarang dipengaruhi oleh unsur-unsur non-keuangan dan keuangan seperti struktur tata kelola, bahaya bagi lingkungan, dan manajemen perusahaan terhadap kewajiban masyarakat . Kinerja ESG yang kuat dalam sebuah bisnis menjadi semakin penting bagi regulator, investor dan para stakeholders (Hutauruk et al., 2025). Implementasi ESG yang efektif dipercaya dapat meningkatkan reputasi perusahaan, menarik investor baru, dan menghasilkan nilai jangka panjang (Wibowo & Koerniawati, 2025)

Selain faktor ESG, Intellectual Capital (IC) juga memiliki kontribusi signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, seiring meningkatnya perhatian para pemangku kepentingan terhadap praktik bisnis berkelanjutan di tingkat global (Reboredo & Sowaity, 2022). Dalam kondisi persaingan pasar yang semakin kompetitif, IC menjadi elemen strategis untuk mendukung keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Sebagai aset tidak berwujud yang bertumpu pada pengetahuan dan kualitas sumber daya manusia, IC diyakini mampu memperkuat daya saing sekaligus meminimalkan kesenjangan informasi di pasar (Putra & Ratnadi, 2021).

Literatur empiris hingga saat ini belum menghasilkan temuan yang sepenuhnya konsisten dan konklusif mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan (firm value). Beberapa penelitian melaporkan bahwa ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan (Arka Nurafna Oktaviandy Wibowo & Dwi Koerniawati, 2025; Maysari & Endri, 2025; Prasetiyo & Annisa, 2025; Reynaldo Hutauruk & Mentari, 2025; Sari et al., 2025; Setioko et al., 2024; Yaman et al., 2026). Dorothy dan Endri (2024) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG, dengan return on assets sebagai moderator independen, memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia. Namun, Sadiq et al. (2020) menunjukkan hasil yang berbeda, yaitu bahwa pengungkapan dan kesadaran ESG justru berkontribusi terhadap penurunan nilai perusahaan. Selain itu, hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Listianah & Kurniasih (2025) yang menyatakan bahwa ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap firm value. Perbedaan ini dapat disebabkan oleh perbedaan konteks penelitian, seperti sektor industri, periode pengamatan, maupun proksi pengukuran yang digunakan.

Sementara itu, pada variabel Intellectual Capital, penelitian yang dilakukan oleh Astuti & Ahmar (2025) dan Khalid Rashid et al. (2018) menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap firm value. Hal ini mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola aset tak berwujud, seperti sumber daya manusia, relasi pelanggan, dan inovasi, berperan penting dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Akan tetapi, temuan yang bertolak belakang diperoleh dari penelitian (Maysari & Endri, 2025; Putra & Ratnadi, 2021) yang menyimpulkan bahwa intellectual capital memiliki dampak negatif signifikan terhadap firm value. Perbedaan hasil ini mengisyaratkan bahwa efektivitas intellectual capital dalam meningkatkan nilai perusahaan kemungkinan bersifat kontekstual dan bergantung pada karakteristik sampel maupun metodologi yang diterapkan.

Adanya inkonsistensi dalam temuan-temuan sebelumnya menjadikan penelitian ini penting untuk dilakukan, khususnya dalam memperdalam pemahaman tentang bagaimana dua faktor non-keuangan utama dapat memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi dalam dua hal pokok: pertama, mengkaji secara bersamaan dampak ESG dan intellectual capital pada periode 2023–2025. Kedua, menawarkan landasan teoretis untuk menjelaskan perbedaan hasil antarpenelitian terdahulu dengan mempertimbangkan kondisi ekonomi Indonesia yang tengah bergerak menuju praktik bisnis yang lebih berkelanjutan. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan mampu memperluas khazanah literatur akuntansi keberlanjutan sekaligus memberikan implikasi strategis bagi perusahaan, pembuat kebijakan,

dan investor dalam mengintegrasikan aspek non-keuangan ke dalam upaya peningkatan nilai perusahaan.

Tinjauan Pustaka

Pengungkapan ESG

Pengungkapan ESG merupakan proses di mana perusahaan menyajikan informasi terkait kinerja serta berbagai inisiatif yang dilakukan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Informasi tersebut umumnya disampaikan melalui laporan keberlanjutan maupun laporan tahunan yang memuat data, kebijakan, serta pencapaian perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. (Zahra, 2025)

Pengungkapan ESG berperan dalam meningkatkan transparansi pelaporan, sehingga dapat mendukung manajemen dalam mengurangi praktik manajemen laba (Yusnidar et al., 2026). Selain itu, tujuan utama dari pengungkapan ESG adalah memberikan informasi yang transparan kepada para pemangku kepentingan, seperti investor, konsumen, regulator, dan masyarakat. Dengan demikian, mereka dapat mengevaluasi risiko nonkeuangan, reputasi, serta prospek jangka panjang perusahaan dalam menghadapi berbagai tantangan global, termasuk perubahan iklim dan isu sosial (Syahputri, 2025).

Cakupan pengungkapan ESG meliputi berbagai indikator, seperti emisi gas rumah kaca, penggunaan energi, pengelolaan limbah, praktik ketenagakerjaan, keselamatan kerja, kesetaraan, perlindungan hak asasi manusia, hingga struktur tata kelola serta etika bisnis perusahaan.

Intellectual Capital

Intellectual Capital memiliki peran yang semakin signifikan dalam mendukung keberlanjutan dan kesuksesan jangka panjang perusahaan. Hal ini dikarenakan Intellectual Capital dapat mendorong inovasi, meningkatkan kemampuan adaptasi terhadap dinamika pasar, memperkuat kompetensi karyawan, serta menjaga loyalitas pelanggan (Khalid Rashid et al., 2018). Intellectual Capital dipandang sebagai indikator penilaian bagi perusahaan yang mengadopsi konsep bisnis berbasis pengetahuan, dengan fokus pada karyawan yang terampil, keahlian, dan inovasi yang tinggi. Untuk meraih keunggulan kompetitif yang berkelanjutan yang mendorong pertumbuhan ekonomi, Intellectual Capital menjadi krusial. Semakin besar Intellectual Capital, semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk berkembang dibandingkan dengan pesaingnya, sehingga mampu menciptakan nilai tambah. Investor cenderung memberikan respons positif terhadap perusahaan yang memiliki Intellectual Capital yang kuat, karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mematuhi peraturan pemerintah dan pihak lain serta mampu memberikan keunggulan kompetitif (Khalid Rashid et al., 2018).

Firm Value

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya perusahaan, yang umumnya tercermin dalam harga saham (Indrarini, 2019). Selain itu, nilai perusahaan juga dapat dipahami sebagai suatu kondisi yang terbentuk dari tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan yang berkembang seiring dengan perjalanan dan aktivitas perusahaan sejak didirikan hingga saat ini (Setioko et al., 2024).

Nilai perusahaan memiliki peran yang sangat penting karena peningkatan nilai perusahaan umumnya diikuti oleh kenaikan harga saham, yang selanjutnya dapat memengaruhi dinamika pasar saham. Bagi manajemen, nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kinerja yang telah dicapai. Peningkatan nilai perusahaan mencerminkan adanya perbaikan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Prasetiyo & Annisa, 2025)

Kondisi ini tidak bersifat pasif, melainkan menjadi peluang bagi perusahaan untuk memperkuat kepercayaan pemegang saham sebagai salah satu tujuan utama perusahaan. Seiring dengan meningkatnya nilai bersih perusahaan, minat investor untuk berinvestasi juga cenderung meningkat (Indrarini, 2019).

Pengaruh ESG terhadap *Firm Value*

Teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan menyesuaikan kepentingannya dengan harapan para pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan. Tujuannya adalah untuk membangun hubungan yang lebih kuat antara manajemen dan stakeholder, sehingga mampu menciptakan serta mendistribusikan nilai yang menguntungkan semua pihak yang terlibat. Dalam konteks pengungkapan ESG, teori ini mendorong perusahaan untuk menerapkan praktik ESG melalui berbagai program yang memberikan manfaat bagi stakeholder (Bashir et al., 2023).

Penerapan isu ESG secara terintegrasi dapat membantu perusahaan membangun reputasi yang baik, mengurangi risiko operasional, serta memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, praktik ESG yang optimal dapat membuka peluang pasar yang menarik bagi investor jangka panjang dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Firm Value) (Huang, 2022). Selain itu, peningkatan pengungkapan ESG juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengurangan asimetri informasi antara investor dan perusahaan serta penekanan biaya keagenan (Maysari & Endri, 2025).

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penerapan aktivitas ESG umumnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Arka Nurafna Oktaviandy Wibowo & Dwi Koerniawati, 2025; Maysari & Endri, 2025; Prasetiyo & Annisa, 2025; Reynaldo Hutauruk & Mentari, 2025; Sari et al., 2025; Setioko et al., 2024; Yaman et al., 2026) menemukan bahwa praktik lingkungan yang transparan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui persepsi positif investor dan penilaian pasar. (Zhou et al., 2025) Juga membuktikan bahwa kinerja ESG yang tinggi berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sementara itu, Yu & Xiao (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan di China. Berdasarkan bukti empiris tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Firm Value

Intellectual Capital (IC) didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang berkaitan dengan pengetahuan dalam suatu organisasi, yang mencakup kompetensi intelektual, hak kekayaan intelektual, serta sumber daya berbasis pengetahuan. IC mampu meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengembangan keunggulan kompetitif yang bersumber dari pengetahuan, keterampilan, dan perilaku. (Maysari & Endri, 2025) Menyatakan bahwa IC memiliki keterkaitan erat dengan proses manajemen pengetahuan dan kinerja organisasi. Selain itu, IC juga mencakup aspek yang lebih luas seperti hubungan dengan pelanggan, inovasi, sistem organisasi, serta kemampuan teknologi. Oleh karena itu, IC diakui memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan menjadi salah satu faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan (Firm Value) (Maysari & Endri, 2025).

Penelitian empiris mengenai pengaruh IC terhadap nilai perusahaan menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. dalam penelitian (Yunita & Prastiwi, n.d.) dan (Çam & Özer, 2022) IC memiliki pengaruh terhadap FV. Berdasarkan temuan empiris tersebut, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE

Data dan Sampel

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan pada sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024 sebagai populasi, dengan jumlah keseluruhan 91 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan beberapa persyaratan khusus, yaitu perusahaan harus tetap terdaftar secara konsisten di BEI, secara berkelanjutan menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan selama tahun 2022 sampai 2024, serta memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan dalam penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sebanyak 40 perusahaan yang dijadikan sampel penelitian.

Firm Values

Pengukuran nilai perusahaan (Firm Value/FV) dalam penelitian ini menggunakan Tobin's Q. Metode ini dipilih karena kemampuannya dalam membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian aset yang dimiliki, sehingga dapat mempertimbangkan pengaruh aset tidak berwujud secara lebih komprehensif. Salah satu cara mengukur Tobin's Q adalah dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{Market\ Value}{Total\ Assets}$$

Rumus tersebut dapat digunakan untuk mengukur nilai relatif saham suatu perusahaan maupun nilai pasar secara keseluruhan.

Pengungakapan ESG

Pengukuran pengungkapan ESG dalam penelitian ini mengacu pada standar Global Reporting Initiative (GRI), yaitu pedoman global untuk pelaporan aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial Global Reporting Initiative. Metode ini menggunakan pendekatan rasio dalam menghitung skor ESG, di mana nilai 1 diberikan untuk item yang diungkapkan dan nilai 0 untuk item yang tidak diungkapkan. Perhitungan skor ESG setiap perusahaan (ESGj) didasarkan pada rasio jumlah item pengungkapan yang relevan terhadap total standar pengungkapan GRI yang berlaku, sebagaimana ditunjukkan pada rumus berikut:

$$ESG_j = \frac{Jumlah\ item\ pengungkapan\ perusahaan}{Total\ standar\ item\ pengungkapan\ GRI}$$

Intellectual Capital

Untuk mengukur Intellectual Capital (IC), penelitian ini mengadopsi pendekatan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™). Konsep ini didasarkan pada value added dan terdiri atas tiga komponen utama, yaitu Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU), dan Structural Capital Value Added (STVA). Langkah-langkah perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

Value Added (VA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan merupakan ukuran yang tepat untuk menilai keberhasilan bisnis. VA dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$VA = OUTPUT - INPUT$$

Keterangan:
OUTPUT: Total penjualan dan pendapatan lainnya.
INPUT: Beban penjualan dan biaya lainnya (selain biaya karyawan).

VACA merupakan rasio yang menunjukkan kontribusi nilai tambah yang dihasilkan dari setiap unit modal fisik yang digunakan (capital employed/CE).

$$\text{VACA} = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:
VACA: Value Added Capital Employed
VA: Value Added
CE: Capital Employed (Ekuitas + Laba Bersih)

VAHU mengukur efisiensi nilai tambah yang dihasilkan dari dana yang dialokasikan untuk tenaga kerja atau human capital (HC). Rasio ini mencerminkan kontribusi setiap rupiah yang diinvestasikan pada human capital terhadap penciptaan nilai tambah.

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

Keterangan:
VAHU: Value Added Human Capital
VA: Value Added
HC: Human Capital (beban karyawan)

STVA menunjukkan efektivitas structural capital (SC) dalam menciptakan value added. Rasio ini mengukur besarnya modal struktural yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah Value Added.

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

Keterangan:
STVA: Structural Capital Value Added
SC: Structural Capital (VA − HC)
VA: Value Added

VAIC™ merupakan indikator kapasitas intelektual suatu organisasi yang juga dikenal sebagai Business Performance Indicator. VAIC™ diperoleh dari penjumlahan tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, dan STVA.

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

Metode Analisis

Analisis data dilakukan menggunakan software EViews dengan model regresi data panel. Pemilihan model panel terbaik dilakukan melalui tahapan berikut:

1. Uji Chow untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model (OLS) dan Fixed Effect Model (FEM).
2. Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk membandingkan OLS dengan Random Effect Model (REM).
3. Uji Hausman untuk menentukan apakah model FEM atau REM yang paling sesuai.

Model regresi panel yang dipilih selanjutnya diuji menggunakan beberapa uji asumsi klasik dan statistik yang mengacu pada Ghozali & Ratmono (2017), meliputi:

1. Uji Statistik deskriptif memberikan gambaran karakteristik data (mean, median, minimum, maksimum, dan standar deviasi).
2. Uji Normalitas memastikan distribusi residual model berdistribusi normal.
3. Uji Multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), di mana model dinyatakan bebas multikolinearitas apabila VIF < 10.
4. Uji Heteroskedastisitas berguna menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

5. Uji Autokorelasi berguna menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada kolerasi antar kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (t-1) untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dalam model regresi, digunakan pengujian Durbin-Watson (DW).
6. Uji Statistik F berguna untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.
7. Uji Parsial T berguna untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan.
8. Uji Koefisien Determinasi (R^2) berguna mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen, nilai (R^2) yang kecil berarti memperlihatkan kemampuan yang sangat terbatas, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen.
9. Uji Analisis Regresi Berganda sebagai mengukur keterkaitan variabel independen dan dependen dengan rumus:

$$Y = \alpha + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \varepsilon$$

di mana:
Y= Firm Value, *X*1= ESG Disclosure, *X*2= Intellectual Capital.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai rata-rata (mean), nilai tengah (median), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel, yaitu firm value (Tobin's Q) sebagai variabel dependen serta environmental, social, and governance (ESG) dan intellectual capital (IC) sebagai variabel independen. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut.

Table 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	TOBINSQ	ESG	IC
Mean	1.338384	0.548485	9.243333
Median	0.580000	0.550000	5.680000
Maximum	14.15000	0.870000	52.07000
Minimum	0.090000	0.230000	-13.98000
Std. Dev.	2.696015	0.141532	10.95824
Observations	99	99	99

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

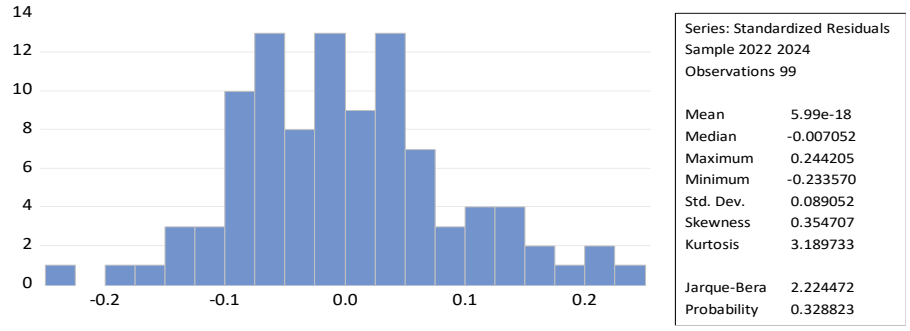
Firm value pada penelitian ini memiliki nilai tertinggi sebesar 14,15 dan nilai terendah sebesar 0,09. Nilai mean, median, dan standar deviasi firm value masing-masing sebesar 1,338, 0,580, dan 2,696. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean mengindikasikan adanya variasi (sebaran) data firm value yang cukup tinggi antar perusahaan sampel selama periode pengamatan.

Environmental, social, and governance memiliki nilai tertinggi sebesar 0,870 dan nilai terendah sebesar 0,230. Nilai mean, median, dan standar deviasi variabel ESG masing-masing sebesar 0,548, 0,550, dan 0,142. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai mean menunjukkan bahwa sebaran data skor ESG antar perusahaan sampel relatif homogen.

Intellectual capital memiliki nilai tertinggi sebesar 52,070 dan nilai terendah sebesar -13,980. Nilai mean, median, dan standar deviasi intellectual capital masing-masing sebesar 9,243, 5,680, dan 10,958. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai mean mengindikasikan sebaran data intellectual capital antar perusahaan sampel cukup bervariasi (heterogen), termasuk adanya perusahaan dengan nilai IC negatif.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, Uji Heteoskedastisitas dan Uji Autokorelasi. Berikut hasil pengujiannya:



Sumber: Data diolah dengan Eviews 13, 2026

Hasil uji normalitas pada gambar 1, menunjukka nilai prob. JB hitung lebih besar dari 0.05 sebesar 0.328 > 0.05, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi normal artinya penelitian tidak mengalami masalah normalitas.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

	ESG	IC
ESG	1	**0.015422**
IC	**0.015422**	1

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 2, menunjukkan nilai koefisien korelasi antara variabel independen environmental, social, and governance (ESG) dan intellectual capital (IC) lebih kecil (<) 0.80, sehingga diperoleh kesimpulan bahwa kedua variabel independen tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.083991	0.014881	5.644071	0.0000
ESG	0.024661	0.049460	0.498597	**0.6198**
IC	-0.000780	0.000626	-1.245957	**0.2173**

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada Tabel 3, nilai prob masing-masing variabel independen yaitu environmental, social, and governance dan intellectual capital memiliki nilai masing-masing > alpha 0.05, hal ini menunjukkan bahwa data penelitian homoskedastisitas atau tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.966846	Mean dependent var	-0.231817
Adjusted R-squared	0.949233	S.D. dependent var	0.489072
S.E. of regression	0.110196	Akaike info criterion	-1.302279
Sum squared resid	0.777162	Schwarz criterion	-0.384812
Log likelihood	99.46280	Hannan-Quinn criter.	-0.931070
F-statistic	54.89327	**Durbin-Watson stat**	**2.205985**
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan Tabel 4.6, diketahui bahwa nilai dw sebesar 2.2059 yang akan dibandingkan dengan nilai DU pada tabel Durbin Watson. Adapun nilai du pada tabel durbin watson sebesar 1.7140, sehingga diperoleh perbandingan sebesar 1.7140 < 2.2059 < 2.2860 (4 – 1.7140) artinya data pada penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.966846	Mean dependent var	-0.231817
Adjusted R-squared	**0.949233**	S.D. dependent var	0.489072
S.E. of regression	0.110196	Akaike info criterion	-1.302279
Sum squared resid	0.777162	Schwarz criterion	-0.384812
Log likelihood	99.46280	Hannan-Quinn criter.	-0.931070
F-statistic	54.89327	Durbin-Watson stat	2.205985
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

Berdasarkan tabel 5, nilai koefisien determinasi adjusted r sebesar 0.9492 yang menunjukkan bahwa proporsi pengaruh environmental, social, and governance dan intellectual capital terhadap firm value sebesar 94.92 persen sedangkan sisanya sebesar 6.08 persen (100 – 94.92 persen) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

Uji f Simultan

Tabel 6. Hasil Uji Statistik f

R-squared	0.966846	Mean dependent var	-0.231817
Adjusted R-squared	0.949233	S.D. dependent var	0.489072
S.E. of regression	0.110196	Akaike info criterion	-1.302279
Sum squared resid	0.777162	Schwarz criterion	-0.384812
Log likelihood	99.46280	Hannan-Quinn criter.	-0.931070
F-statistic	54.89327	Durbin-Watson stat	2.205985
Prob(F-statistic)	**0.000000**		

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

Hasil uji F pada Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai probabilitas F-statistic lebih kecil dari alpha (0,05) yaitu sebesar 0.0000 < 0,05, hal ini menunjukkan bahwa environmental, social, and governance (ECG) dan intellectual capital (IC) secara simultan berpengaruh terhadap firm value.

Uji T Parsial

Tabel 7. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.264908	0.036935	-7.172183	0.0000
ESG	0.020627	0.122761	0.168027	**0.8671**
IC	0.004198	0.001554	2.700413	**0.0089**

Sumber: Data diolah dengan Eviews, 2026

1. Hipotesis 1 = *Environmental*, *social*, and *governance* (ECG) berpengaruh terhadap *firm value*

Hasil penelitian pada Tabel 4.10, menunjukkan nilai probabilitas variabel environmental, social, and governance (ESG) < nilai probabilitas kritis (α = 5%) sebesar 0.8671 > 0.05, hal ini menunjukkan bahwa environmental, social, and governance (ECG) tidak berpengaruh terhadap firm value. Koefisien regresi sebesar 0.0206 menunjukkan arah positif. Artinya environmental, social, and governance tidak berpengaruh terhadap firm value. Berdasarkan hasil tersebut, diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis pertama dinyatakan ditolak.

2. Hipotesis 2 = Intellectual capital (IC) berpengaruh terhadap firm value

Nilai probabilitas variabel intellectual capital < nilai probabilitas kritis (α = 5%) sebesar 0.0089 < 0.05, hal ini menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap firm value. Koefisien regresi sebesar 0.0042 menunjukkan arah positif. Artinya intellectual capital berpengaruh positif terhadap firm value. Berdasarkan hasil tersebut, diperoleh kesimpulan bahwa hipotesis kedua dinyatakan diterima.

Pengaruh *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG) terhadap *Firm Value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap firm value, sehingga H1 ditolak. Arah koefisien yang positif mengindikasikan bahwa secara konseptual peningkatan skor ESG tetap sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan, sebagaimana diprediksikan oleh signaling theory maupun stakeholder theory yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG merupakan sinyal positif bagi investor dan bentuk pemenuhan tanggung jawab perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan. Meskipun demikian, pengaruh tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan secara statistik signifikan.

Hal ini tidak sejalan dengan berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penerapan aktivitas ESG umumnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Setioko, et al 2024); (Yaman, et al 2026); (Nurafna, et al 2025); (Djulhijah, et al 2025); (Adiwhardana, et al); (Morea, et al 2025); (Reynaldo, et al 2025); (Sthembiso, et al 2025); (Dorothy, et al 2024) dan (Sari, et al 2025). Arévalo et al. (2025).

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value, sehingga H2 diterima. Temuan ini konsisten dengan resource-based theory yang menyatakan bahwa sumber daya tidak berwujud (intangible resources), termasuk modal intelektual berupa human capital, structural capital, dan relational capital, merupakan sumber keunggulan kompetitif yang mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian empiris mengenai pengaruh IC terhadap nilai perusahaan menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun terakhir. dalam penelitian (Yunita, et al 2021) dan (Can, et al 2022) IC memiliki pengaruh terhadap FV.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) dan *intellectual capital* (IC) terhadap *firm value* pada perusahaan sampel selama periode 2022–2024 dengan menggunakan analisis regresi data panel model fixed effect. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

Environmental, social, and governance (ESG) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *firm value*. Sehingga, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap *firm value* dinyatakan ditolak.

Intellectual capital (IC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Sehingga, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *firm value* dinyatakan diterima.

REFERENSI

Arka Nurafna Oktaviandy Wibowo, & Dwi Koerniawati. (2025). Analisis Penerapan ESG Reporting terhadap Nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2024. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, *2*(4), 391–404. https://doi.org/10.61132/jeap.v2i4.1708

Astuti, T., & Ahmar, N. (2025). Effects of green intellectual capital, green accounting, and green innovation on firm value: The moderating role of return on assets. *Environmental Economics*, *16*(1), 1–12. https://doi.org/10.21511/ee.16(1).2025.01

Çam, İ., & Özer, G. (2022). Intellectual Capital and Firm Value: An Investigation of Turkish Manufacturing Companies. *Istanbul Business Research*, *51*(1), 257–277. https://doi.org/10.26650/ibr.2022.51.879113

Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)* (N. Azizah, Ed.). Scopindo Media Perkasa

Khalid Rashid, M., Aziz Khan Niazi, A., & Noreen, M. (2018). Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance: Empirical Evidence from Pakistan. In *NUML International Journal of Business & Management ISSN* (Vol. *13*, Number 1).

Listianah, S., & Kurniasih, A. (2025). Firm Size as Moderator of ESG, Dividend Policy, And Efficiency Impact on Firm Value: Evidence from Indonesia's Energy Sector. *International Journal of Research and Review*, *12*(8), 354–370. https://doi.org/10.52403/ijrr.20250842

Maysari, M., & Endri, E. (2025). ESG Disclosure, Intellectual Capital, and Firm Value in the Energy Sector in Indonesia: The Moderating Role of Firm Size. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *15*(6), 512–522. https://doi.org/10.32479/ijeep.21243

Ningrum, D. A. D., Devi, S. C., Siswanto, E., & Subagyo, S. (2026). The Effect of ESG Disclosure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in the Manufacturing Sector. *Formosa Journal of Applied Sciences*, *4*(12), 4113–4128. https://doi.org/10.55927/fjas.v4i12.511

Prasetiyo, R., & Annisa, D. (2025). Pengaruh ESG Disclosure, Green Accounting dan Intellectual Capital Terhadap Firm Value The Effect Of ESG Disclosure, *Green Accounting and Intellectual Capital on Firm Value*. *6*(3), 526–537. https://current.ejournal.unri.ac.id

Putra, I. N. W. A., & Ratnadi, N. M. D. (2021). Intellectual Capital and Its Disclosure on Firm Value. International Journal of Finance & Banking Studies (2147-4486), 10(1), 86–95. https://doi.org/10.20525/ijfbs.v10i1.1108

Reboredo, J. C., & Sowaity, S. M. A. (2022). Environmental, social, and governance information disclosure and intellectual capital efficiency in jordanian listed firms. *Sustainability (Switzerland)*, *14*(1). https://doi.org/10.3390/su14010115

Reynaldo Hutauruk, J., & Mentari, T. (2025). *Analysis of ESG Disclosure on the Firm Value in Banking Sector IDX 2020-2023* (Vol. 7, Number 1)

Sari, D. P., Fikri, M., Kartika, R., & Tanwattana, N. (2025). Corporate Governance, ESG Disclosure, and Firm Value: Evidence from Public Companies in Indonesia. *Journal of Economics and Management*, *3*(2), 42–51. https://doi.org/10.70716/ecoma.v3i2.235

Setioko, B., Moeljadi, & Andarwati. (2024). The effect of environmental social governance (ESG) performance, capital structure, and firm size on firm value mediated by profitability on ESG leaders index in IDX. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), *13*(8), 14–25. https://doi.org/10.20525/ijrbs.v13i8.3905

Singhania, A. K., & Panda, N. M. (2025). Intellectual capital disclosure and firm performance in India: unfolding the Fourth Industrial Revolution. *Journal of Intellectual Capital*, *26*(2), 380–403. https://doi.org/10.1108/JIC-05-2024-0145

Syahputri, A. (2025). The Impact of ESG Performance and Financial Constraint on Tax Avoidance: Evidence from ASEAN 5. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, *17*(1), 102–117. https://doi.org/10.15294/jda.v17i1.19610

Yaman, B., Nugraha, D. P., Mubarok, F., Ahmed, A. M., Fekete-Farkas, M., Hagen, I., & Tégla, Z. (2026). The Effect of Environmental, Social, and Governance on Firm Value

in Southeast Asia: The Moderating Role of Digitalization. *Journal of Risk and Financial Management*, *19*(2). https://doi.org/10.3390/jrfm19020133

Yu, X., & Xiao, K. (2022). *Does ESG performance affect firm value? Evidence from a new ESG-scoring approach for Chinese enterprises*

Yunita, W., & Prastiwi, D. (2019). Effect of Intellectual Capital on Firm Value. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, *5*(06), 2021. Retrieved www.ijebmr.com

Yusnidar, Y., Wahyudi, T., & Yusnaini, Y. (2026). The Relationship Between ESG Factors, Profitability, and Tax Avoidance: A Systematic Literature Review. *Jurnal Akuntansi*, *14*(2), 151–164. https://doi.org/10.46806/ja.v14i2.1397

Zahra, M. R. (2025). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Profitability, Leverage, and Capital Intensity on Tax Avoidance in Manufacturing Companies during The 2021-2023 Period. In *Tax Accounting Applied Journal* (Vol. 04).

Zhou, Sharpe, W.H, Halabi, A. K., Song, H., & . S. H. , C. S. (2025). Unlock your firm value with ESG performance? Evidence from ASX-listed companies. *Journal of Risk and Financial Management*