

PERAN ESG RISK DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Tri Purwasih*, Identiti*, Pelicin Landri**

*Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau

**Fakultas Seni Rupa dan Sesain, Institut Seni Indonesia Padang Panjang

Article Info	ABSTRACT
Keywords: ESG Risk <i>Intellectual Capital</i> Financial Performance	<i>This study aims to determine the effect of ESG risk and intellectual capital on corporate financial performance, both simultaneously and partially, in companies listed on the IDX ESG Leaders index for the period from 2021 to 2022. The research sample was obtained using a purposive sampling technique with a total sample size of 19 companies, with the research period 2021-2022 so that a total of 38 observations were obtained. Based on the results of statistical tests, the research shows that partially, ESG risk has no significant effect on the company's financial performance. Intellectual capital has a significant effect on the company's financial performance. While simultaneously, ESG risk and intellectual capital have a significant effect on the company's financial performance.</i>
Info Artikel	SARI PATI
Kata Kunci: Risiko ESG Modal Intelektual Kinerja Keuangan Corresponding Author: identiti@uin-suska.ac.id	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ESG risk dan intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara simultan maupun parsial, pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2021–2022. Sampel penelitian diperoleh dengan teknik purposive sampling, sebanyak 19 perusahaan, dengan periode observasi selama dua tahun, sehingga menghasilkan total 38 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ESG risk tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, intellectual capital terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, secara simultan, ESG risk dan intellectual capital secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

PENDAHULUAN

Ditengah persaingan industri yang semakin ketat, kinerja keuangan menjadi indikator utama keberhasilan perusahaan dalam bertahan dan berkembang. Namun, seiring dengan meningkatnya kesadaran global terhadap isu lingkungan dan sosial, paradigma penilaian kinerja perusahaan telah mengalami pergeseran. Saat ini, investor dan pemangku kepentingan tidak lagi hanya memperhatikan informasi keuangan, tetapi juga mempertimbangkan informasi non-keuangan seperti dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tidak dapat dilepaskan dari penerapan prinsip keberlanjutan dan pengelolaan sumber daya intelektual yang efektif.

Perubahan ini diperkuat dengan regulasi seperti POJK No. 51/2017 yang mewajibkan pelaporan keberlanjutan, serta meningkatnya kepercayaan publik terhadap informasi keberlanjutan. Indikator ESG dan pengelolaan *intellectual capital* menjadi elemen penting dalam menciptakan nilai tambah dan daya

saing jangka panjang perusahaan. Dalam konteks ini, riset mengenai pengaruh ESG *risk* dan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan menjadi relevan dan mendesak. Penelitian ini memiliki urgensi untuk memberikan bukti empiris mengenai sejauh mana dua faktor tersebut berkontribusi terhadap kinerja perusahaan, sekaligus mendukung arah kebijakan investasi berkelanjutan di pasar modal.

Tabel 1.
Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar Pada Indeks IDX ESG Leader Periode 2021-2022

No	Kode	Nama Perusahaan	Return on Equity		Naik/Turun
			2021	2022	
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	12,85%	11,28%	-12,22%
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	11,90%	21,91%	84,12%
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	15,50%	18,43%	18,90%
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	8,81%	13,48%	53,01%
5	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	13,69%	17,93%	30,97%
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	4,29%	7,23%	68,53%
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.	10,23%	10,11%	-1,17%
8	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	16,49%	15,02%	-8,91%
9	EXCL	XL Axiata Tbk.	6,41%	4,33%	-32,45%
10	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	24,45%	22,45%	-8,18%
11	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	7,84%	12,59%	60,59%
12	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	7,47%	26,05%	248,73%
13	MNC N	Media Nusantara Citra Tbk.	14,02%	10,76%	-23,25%
14	PWO N	Pakuwon Jati Tbk.	8,62%	8,89%	3,13%
15	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	21,09%	11,22%	-46,80%
16	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	16,70%	15,85%	-5,09%
17	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	20,35%	16,06%	-21,08%
18	TOW R	Sarana Menara Nusantara Tbk.	28,49%	23,90%	-16,11%
19	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	133,25%	134,21%	0,72%

Sumber: Data Olahan (2023)

Dari tabel di atas dapat dilihat fluktuasi kinerja keuangan perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2021–2022. Sebagian besar perusahaan mengalami penurunan dan stagnasi. Beberapa perusahaan memiliki *Return on Equity* (ROE) dibawah rata-rata industri sebesar 15%, yang mengindikasikan ketidakmampuan menghasilkan profit memadai bagi investor. ROE merupakan indikator penting untuk menilai profitabilitas dan daya tahan jangka panjang perusahaan.

Salah satu faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG mencakup isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan bisnis. Meskipun pelaporan ESG semakin meningkat, belum adanya regulasi yang kuat di Indonesia membuat tanggapan terhadap informasi ESG bervariasi. Beberapa perusahaan melakukan klaim sepihak tanpa akuntabilitas yang jelas. Kasus seperti PT Rafi Kamajaya menunjukkan dampak ESG yang buruk dapat berimbas pada reputasi dan kinerja keuangan perusahaan.

Selain ESG, *Intellectual Capital (IC)* juga diyakini berdampak pada kinerja perusahaan. IC mencakup aset tak berwujud seperti sumber daya manusia, struktur organisasi, dan relasi eksternal yang, bila dikelola baik, dapat mendorong penciptaan nilai dan keunggulan bersaing. Beberapa penelitian mendukung hubungan positif antara IC dan kinerja keuangan, sementara yang lain menemukan hubungan negatif atau tidak signifikan.

Penelitian ini mengkaji pengaruh ESG *risk* dan IC terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam indeks IDX ESG *Leaders*, menggunakan skor ESG *risk* dari *Morningstar Sustainalytics* dan ROE sebagai indikator kinerja keuangan. Penelitian ini penting karena masih terbatasnya studi yang menggabungkan ESG *risk* dan IC dalam satu model, serta adanya inkonsistensi temuan terdahulu. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap pemahaman dampak ESG dan IC terhadap kinerja perusahaan, serta menjadi acuan bagi investor dan pengambil kebijakan dalam menilai keberlanjutan dan profitabilitas suatu entitas bisnis

METODE

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2022, yang menjadi populasi dengan menggunakan metode kuantitatif untuk menguji pengaruh kinerja ESG dan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan proksi Return on Equity (ROE). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dari website resmi BEI yaitu www.idx.co.id. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Nonprobability Sampling* dengan jenis *Purposive Sampling*. Dari hasil seleksi berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah perusahaan sampel sebanyak 19 perusahaan sehingga sampel menjadi 38 dalam 2 tahun penelitian.

Variabel Penelitian adalah Kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return on Equity (ROE)* yang dipengaruhi oleh ESG Risk yang diukur dengan skor ESG *risk ratings* dari Sustainalytics, dan *Intellectual Capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* berdasarkan model Pulic (2004). VAIC terdiri dari HCE (*Human Capital Efficiency*): VA / HC ; SCE (*Structural Capital Efficiency*): SC / VA ; dan CEE (*Capital Employed Efficiency*): VA / CE . Model VAIC dihitung dengan $VAIC = HCE + SCE + CEE$ (Pulic, 2024).

Analisis regresi data panel dilakukan dengan aplikasi EViews 12 melalui tahapan Uji Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik (*Normalitas (Jarque-Bera)*, *Multikolinearitas*, *Heteroskedastisitas (Harvey)*, *Autokorelasi (Durbin-Watson)*. Sedangkan pemilihan Model Panel Data dipilih dari hasil CEM (*Common Effect Model*), atau FEM (*Fixed Effect Model*), atau REM (*Random Effect Model*). Demikian juga Uji Pemilihan Model dilakukan dengan uji *Chow Test*: CEM vs FEM, *Hausman Test*: FEM vs REM, dan *Lagrange Multiplier (LM)*: CEM vs REM.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi digunakan untuk menginterpretasikan variabel-variabel penelitian yaitu ROE, ESG *risk* dan VAIC yaitu:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	ROE	ESG Risk	VAIC
Mean	0.206352	22.20842	3.755334
Median	0.138547	24.85500	3.277697

Maximum	1.342111	29.28000	7.178707
Minimum	0.042874	11.31000	1.756746
Std. Dev.	0.276866	5.238741	1.523506
N	38	38	38

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

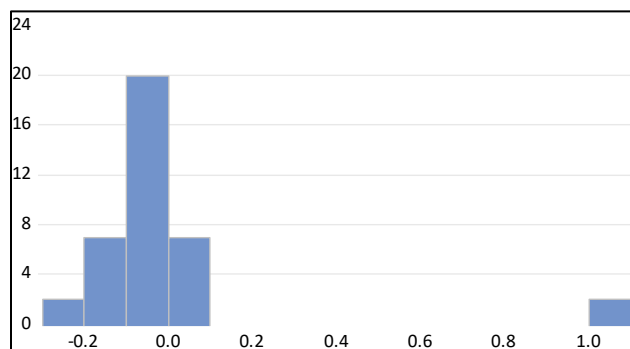
Sesuai Tabel 2 hasil uji statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian, ROE memiliki rata-rata sebesar 0.206352 dengan standar deviasi 0.276866, yang menunjukkan adanya variasi data yang tinggi dan distribusi yang tidak merata. Sebaliknya, ESG *risk* memiliki rata-rata 22.20842 dengan standar deviasi 5.238741, mencerminkan variasi yang lebih kecil dan kualitas data yang baik. Sementara itu, VAIC menunjukkan rata-rata 3.755334 dan standar deviasi 1.523506, yang juga mengindikasikan variasi data yang rendah.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan uji Jarque-Bera dengan tolok ukur nilai probabilitas. Data dinyatakan berdistribusi normal jika nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Sebaliknya, jika lebih kecil dari 0,05, maka data tidak berdistribusi normal. Dengan demikian, hipotesis nol (H_0) diterima jika probabilitas $> 0,05$, yang menunjukkan model berdistribusi normal.

Grafik 1. Uji Normalitas Jarque-Bera

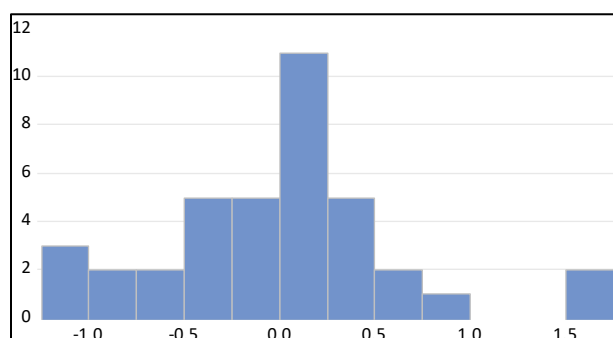


Jarque-Bera	284.3009
Probability	0.000000

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Sesuai Grafik 1, data tidak berdistribusi normal, ditunjukkan oleh nilai Jarque-Bera sebesar 284.3009 dengan probabilitas 0.000000, yang lebih kecil dari 0,05. Untuk mengatasi masalah ini, dilakukan transformasi data dengan model semi-log, di mana hanya variabel independen atau dependen yang ditransformasikan. Hasil uji normalitas setelah transformasi data adalah sebagai berikut:

Grafik 2. Uji Normalitas Jarque-Bera Setelah Transformasi Data



Jarque-Bera	1.818977
Probability	0.402730

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Hasil uji normalitas Jarque-Bera setelah transformasi data menunjukkan nilai Jarque-Bera sebesar 1.818977 dengan probabilitas 0.402730. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa data telah berdistribusi normal setelah dilakukan transformasi.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen. Multikolinearitas dianggap ada jika nilai koefisien korelasi (r) $> 0,8$. Hasil uji korelasi antar variabel disajikan sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji *Correlation Matrix*

Variabel	<i>ESG Risk</i>	VAIC
<i>ESG Risk</i>	1.000000	0.289937
VAIC	0.289937	1.000000

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Berdasarkan Tabel 3, nilai korelasi antar variabel independen di bawah 0,8, sehingga tidak terdapat multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah terdapat ketimpangan varians antar residu dalam model regresi. Penelitian ini menggunakan uji Harvey, dengan kriteria: jika probabilitas $\text{Obs} \cdot R^2 > 0,05$ maka tidak terdapat heteroskedastisitas (H_0 diterima).

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data

Heteroskedasticity Test: Harvey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.061077	Prob. F (4,33)	0.9409
Obs*R-squared	0.132163	Prob. Chi-Square (4)	0.9361

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 4 menunjukkan probabilitas Chi-Square sebesar 0.9361 ($> 0,05$), sehingga H_0 diterima dan model tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mendeteksi adanya hubungan antar error term dalam model. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dengan ketentuan: jika nilai DW berada di antara d_U dan $4-d_U$, maka tidak terdapat autokorelasi (H_0 diterima).

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson Stat	1.959961
--------------------	----------

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 5 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1.959961, yang berada di antara d_U dan $4-d_U$ ($1.5937 < 1.959961 < 2.4063$), sehingga dikatakan tidak terjadi autokorelasi dalam model.

ANALISIS REGRESI DATA PANEL

Pemilihan Model Data Panel

Common Effect Model

Model common effect mengasumsikan tidak ada perbedaan intersep dan kemiringan antar individu maupun waktu. Estimasi parameter dilakukan dengan metode OLS. Hasil regresi disajikan pada tabel berikut.

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.266236	0.473480	-4.786335	0.0000
ESG Risk	-0.022979	0.020801	-1.104745	0.2768
VAIC	0.228242	0.071525	3.191054	0.0030
R-squared	0.225972	ean dependant var		-1.919450
Adjusted R-squared	0.181742	D. dependant var		0.701282
S.E. of regression	0.634363	kaike info criterion		2.003267
Sum squared resid	14.08459	hwarz criterion		2.132550
Log likelihood	-35.06207	annan-Quinn criter.		2.049265
F-statistic	5.109010	urbin-Watson stat		0.338846
Prob (F-statistic)	0.011304			

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Sesuai Tabel 6 terdapat satu variabel signifikan pada uji t ($\alpha = 5\%$) dan model signifikan secara keseluruhan dengan probabilitas F-statistik 0.011304. Nilai Adjusted R² sebesar 0.181742.

Fixed Effect Model (FEM)

Metode Least Square Dummy Variables (LSDV) digunakan dalam Fixed Effect Model untuk mengestimasi regresi data panel. Hasil regresinya ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 7 Hasil Uji Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.875391	1.051289	-1.783896	0.0923
ESG Risk	-0.039035	0.047252	-0.826111	0.4202
VAIC	0.219115	0.086455	2.534434	0.0214
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.931547	ean dependant var		-1.919450
Adjusted R-squared	0.851013	D. dependant var		0.701282
S.E. of regression	0.270687	kaike info criterion		0.525182
Sum squared resid	1.245613	hwarz criterion		1.430164
Log likelihood	11.02155	annan-Quinn criter.		0.847167
F-statistic	11.56720	urbin-Watson stat		3.800000
Prob (F-statistic)	0.000002			

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 7 menunjukkan satu variabel signifikan pada uji t ($\alpha = 5\%$), dengan Adjusted R² sebesar 0.851013. Model signifikan secara keseluruhan karena probabilitas F-statistik sebesar 0.000002.

Random Effect Model (REM)

Random Effect Model menggunakan pendekatan *Generalized Least Square (GLS)* untuk estimasi regresi data panel. Hasil regresinya disajikan pada tabel berikut.

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.164347	0.574822	-3.765250	0.0006
ESG Risk	-0.026719	0.025025	-1.067692	0.2930
VAIC	0.223225	0.067470	3.308494	0.0022
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.603528	0.8325
Idiosyncratic random			0.270687	0.1675
Weighted Statistics				
R-squared	0.250300	ean dependant var		-0.580257
Adjusted R-squared	0.207460	D. dependant var		0.295719
S.E. of regression	0.263263	im squared resid		2.425765
F-statistic	5.842675	urbin-Watson stat		1.959961
Prob (F-statistic)	0.006464			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.224897	ean dependent var		-1.919450
Sum squared resid	14.10416	urbin-Watson stat		0.337092

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 8 menunjukkan satu variabel signifikan ($\alpha = 5\%$) pada uji t, dengan Adjusted R^2 sebesar 0.207460. Model dinyatakan signifikan karena probabilitas F-statistik sebesar 0.006464.

Pemilihan Teknik Model Estimasi Data Panel

Pemilihan model terbaik untuk data panel dilakukan melalui tiga uji: Chow (*Common vs Fixed Effect*), Hausman (*Fixed vs Random Effect*), dan Lagrange Multiplier (*Random vs Common Effect*). Teknik ini digunakan dalam penelitian untuk menentukan model yang paling sesuai.

Chow Test (*Common vs Fixed Effect*)

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah model fixed effect lebih baik dari model common effect dengan melihat perbedaan intersep melalui variabel dummy. Hasil uji disajikan pada tabel berikut.

Tabel 9. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.734726	(18,17)	0.0000
Cross-section Chi-square	92.167237	18	0.0000

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 9 menunjukkan nilai probabilitas Chi-square sebesar 0.0000 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan dikatakan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat daripada model *Common Effect*.

Hausman Test (*Fixed Effect vs Random Effect*)

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan model *Fixed Effect* dan *Random Effect*, guna menentukan model yang lebih tepat. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut.

Tabel 10. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Ci-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.106601	2	0.9481

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 10 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0.9481 ($> 0,05$), sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model *Random Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan *Fixed Effect*.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan apakah model *Random Effect* lebih baik dari model *Common Effect*, berdasarkan nilai sisa dan distribusi Chi-Square. Hasil uji disajikan pada tabel berikut.

Tabel 11. Hasil Uji LM

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	12.82738 (0.0003)	0.642631 (0.4228)	13.47001 (0.0002)

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Tabel 11 menunjukkan P-Value sebesar 0.0003 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian, model *Random Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect*.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian Chow, Hausman, dan LM Test, model *Random Effect* dipilih sebagai model regresi yang paling tepat untuk penelitian ini. Hasil akhir ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 12. Hasil Regresi Data *Random Effect Model*

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
C	-2.164347	-3.765250	0.0006
<i>ESG Risk</i>	-0.026719	-1.067692	0.2930
VAIC	0.223225	3.308494	0.0022
Adjusted R-squared	207460		
F-statistic	842675		
Prob (F-statistic)	0.006464		

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Berdasarkan tabel 12, persamaan regresi panel yang diperoleh adalah:

$$\text{LOG}(\text{ROE}) = -2.164347 - 0.026719 \text{ ESG Risk} + 0.223225 \text{ VAIC}$$

Interpretasi:

Konstanta -2.164347 menunjukkan ROE saat ESG Risk dan VAIC bernilai nol. Koefisien ESG Risk bernilai negatif, artinya peningkatan ESG Risk menurunkan ROE. Koefisien VAIC bernilai positif, artinya peningkatan Intellectual Capital meningkatkan ROE.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk mengukur pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel dinyatakan berpengaruh jika nilai probabilitas $< 0,05$, dan tidak berpengaruh jika $> 0,05$.

Tabel 13. Hasil Uji t-Statistik

Variabel	Probabilitas	t-hitung	Keterangan
<i>ESG Risk</i>	0.2930	-1.067692	Tidak Signifikan
VAIC	0.0022	3.308494	Signifikan

Sumber: Data Olahan *Eviews* 12, 2024

Berdasarkan Tabel 13, hasil uji t adalah sebagai berikut:

ESG Risk terhadap ROE

Nilai t-hitung $(-1.067692) < t\text{-tabel } (2.028094)$ dan probabilitas $0.2930 > 0.05$, sehingga H_0 diterima. Artinya, ESG Risk tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

VAIC terhadap ROE

Nilai t-hitung $(3.308494) > t\text{-tabel } (2.028094)$ dan probabilitas $0.0022 < 0.05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya, VAIC berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Uji Fisher (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh ESG Risk dan *Intellectual Capital* secara simultan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan Tabel 12 diperoleh F hitung = $5.842675 > F_{\text{tabel}} = 3.267424$ dan signifikansi $0.006464 < 0.05$. Maka dapat dikatakan bahwa kedua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Koefisien Determinasi ($\text{Adj } R^2$)

Dalam penelitian ini, nilai **Adjusted R-Squared** sebesar **0.207460** menunjukkan bahwa **20.74%** variasi kinerja keuangan (ROE) dapat dijelaskan oleh ESG Risk dan *Intellectual Capital*, sedangkan **79.26%** dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh ESG risk dan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, baik secara parsial maupun simultan. Berdasarkan hasil uji simultan (uji F) pada Tabel 4.13, diperoleh Fhitung sebesar 5.842675 lebih besar dari Ftabel 3.267424 dengan signifikansi $0.006464 < 0.05$, sehingga disimpulkan bahwa secara bersama-sama ESG risk dan *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh ESG Risk terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi ESG risk bernilai negatif sebesar -0.026719, dan nilai t-hitung (-1.067692) lebih kecil dari t-tabel (2.028094), dengan probabilitas $0.2930 > 0.05$, maka H_0 diterima. Artinya, ESG risk secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Hasil ini sejalan dengan pandangan bahwa investor di Indonesia cenderung belum menjadikan informasi ESG sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan, serta periode pengamatan yang singkat (2021–2022) dapat membatasi pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan. Meski demikian, dari sudut pandang teori legitimasi, perusahaan tetap menjalankan praktik ESG untuk memenuhi ekspektasi publik dan regulasi. Hasil ini mendukung penelitian Hartanto & Suandi (2023), namun tidak sejalan dengan Rahmawati (2023) dan Naeem et al. (2022) yang menemukan pengaruh negatif signifikan ESG terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Untuk variabel *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC, diperoleh koefisien positif sebesar 0.223225, t-hitung $(3.308494) > t\text{-tabel } (2.028094)$ dan probabilitas $0.0022 < 0.05$, sehingga H_0 ditolak. Ini berarti *intellectual capital* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE. Hasil ini mendukung pandangan bahwa investasi dalam *intellectual capital* mampu meningkatkan nilai tambah perusahaan dan kinerja keuangan, sejalan dengan teori Resource-Based View (RBV) yang menyatakan bahwa keunggulan kompetitif dapat dicapai melalui pengelolaan sumber daya yang efektif. Penelitian ini juga diperkuat oleh temuan Zhang et al. (2021), Xu & Liu (2021), Xu & Zhang (2021), dan Desoky & Mousa (2020) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan jangka panjang.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG risk dan intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan data dari laporan keuangan dan tahunan perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders selama periode 2021–2022. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG risk tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa naik turunnya risiko ESG belum berdampak nyata terhadap performa keuangan perusahaan. Sebaliknya, intellectual capital terbukti memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual yang efektif mampu meningkatkan nilai tambah dan profitabilitas perusahaan. Secara simultan, ESG risk dan intellectual capital bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan temuan ini, perusahaan disarankan untuk lebih transparan dan memperkuat kebijakan terkait ESG dan pengelolaan intellectual capital guna meningkatkan kinerja keuangannya. Investor juga disarankan mempertimbangkan perusahaan dengan risiko ESG rendah dan pengelolaan modal intelektual yang baik sebagai pilihan investasi. Sementara itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas periode penelitian, menambah variabel yang relevan, serta mengembangkan kajian lebih mendalam guna mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an.

Agustina, D., & Handayani, W. (2023). *Pengaruh Skor ESG Terhadap Kinerja Keuangan dengan Efek Moderasi Dari Financial Slack*. Universitas Gadjah Mada.

Akbar, D. R., & Ardiyanto, M. D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting, Volume 10*(4), 1–15.

Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The Impact of Sustainability Practices on Corporate Financial Performance: Literature Trends and Future Research Potential. *Sustainability (Switzerland)*, *10*(2). <https://doi.org/10.3390/su10020494>

Bae, S. M., Masud, M. A. K., & Kim, J. D. (2018). A cross-country investigation of corporate governance and corporate sustainability disclosure: A signaling theory perspective. *Sustainability (Switzerland)*, *10*(8). <https://doi.org/10.3390/su10082611>

Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, social and governance reporting in annual reports: A textual analysis. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, *29*(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. PT. Raja Grafindo Persada.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Salemba Empat.

Chandra, M., & Augustine, Y. (2019). Pengaruh Green Intellectual Capital Index Dan Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Non Keuangan Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, *6*(1), 45–70. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i1.5066>

- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital on financial performance: evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 14(4), 429–454. <https://doi.org/10.1108/JAOC-11-2017-0109>
- Dalal, K. K., & Thaker, N. (2019). *ESG and Corporate Financial Performance : A Panel Study of Indian Companies*. XVIII(1), 2019.
- Deegan, C. (2020). *An Introduction to Accounting: Accountability in Organizations and Society* (1st ed.). Cengage Learning Australia Pty Limited.
- Desoky, A. M., & Mousa, G. A. H. (2020). The impact of intellectual capital on firm's financial performance: Empirical evidence from Bahrain. *Investment Management and Financial Innovations*, 17(4), 189–201. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(4\).2020.18](https://doi.org/10.21511/imfi.17(4).2020.18)
- Dinatha, K. N. A., & Darmawan, N. A. S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan LQ45 (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021). *Jurnal Akuntansi Profesi*, 14(2), 238–248. <https://doi.org/10.29264/jfor.v19i2.2124>
- Dmytriiev, S. D., Freeman, R. E., & Hörisch, J. (2021). The Relationship between Stakeholder Theory and Corporate Social Responsibility: Differences, Similarities, and Implications for Social Issues in Management. *Journal of Management Studies*, 58(6), 1441–1470. <https://doi.org/10.1111/joms.12684>
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79, 1–21. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Fachrezi, M. F., Fauziah, S., Iqbal, M., & Firmansyah, A. (2024). ESG Risk dan Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Akuntansiku*, 3(2), 64–76. <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v3i2.691>
- Fatihudin, D., Jusni, & Mochklas, M. (2018). How Measuring Financial Performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 553–557.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D* (19th ed.). Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sustainalytics.com. (2023). *Standard Chartered Bank Ltd. ESG Risk Rating*. Sustainalytics.Com. <https://www.sustainalytics.com/esg-rating/standard-chartered-bank-ltd/2000083645>
- Tasyafanny, D., & Surepno. (2023). Efek Performa Keuangan terhadap Harga Saham pada Emiten yang Tergabung dalam Indeks ESG Quality 45 IDX Kehati Periode 2019-2022. *JEBISKU: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam IAIN Kudus*, 1(2), 56–75.
- Wardoyo, D. U., Rini, A. C., & Dini, A. A. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap

- Return on Assets (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 27(1), 1–10. <https://doi.org/10.23960/jak.v27i1.350>
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40. <https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>
- Wijayani, D. R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2014). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 97–116. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.23>
- Wuryasti, F. (2020). *Indonesia Peringkat Tertinggi Keterbukaan Laporan Keberlanjutan*. Media Indonesia.
- Xu, J., & Liu, F. (2021). Nexus between intellectual capital and financial performance: An investigation of chinese manufacturing industry. *Journal of Business Economics and Management*, 22(1), 217–235. <https://doi.org/10.3846/jbem.2020.13888>
- Xu, J., & Wang, B. (2018). Intellectual capital, financial performance and companies' sustainable growth: Evidence from the Korean manufacturing industry. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124651>
- Xu, J., & Zhang, Y. (2021). Does intellectual capital measurement matter in financial performance? An investigation of chinese agricultural listed companies. *Agronomy*, 11(9). <https://doi.org/10.3390/agronomy11091872>
- Yawika, M. K., & Handayani, S. (2019). The Effect of ESG Performance on Economic Performance in the High Profile Industry in Indonesia. *Journal of International Business and Economics*, 7(2), 112–121. <https://doi.org/10.15640/jibe.v7n2a12>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–15.