



Pengaruh Kinerja *Environment, Social, And Governance (Esg)*, Inovasi Teknologi, Dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Ownership Concentration* Sebagai Variabel Moderasi

Nonik Dwi Alvita Sari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Cokroaminoto Yogyakarta

Received: 26 Desember 2025
Revised: 31 Desember 2025
Accepted: 02 Januari 2026

Abstrak

Studi ini dirancang untuk menginvestigasi dampak kinerja *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, inovasi teknologi, dan *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan *ownership concentration* berperan sebagai variabel pemoderator. Sampel penelitian mencakup entitas bisnis yang masuk dalam daftar *ESG Leaders Index (IDXESGL)* periode 2021–2023. Melalui teknik *purposive sampling*, terpilih 63 sampel yang sesuai kriteria penelitian. Pengolahan data dilakukan melalui analisis regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis (MRA)* menggunakan perangkat lunak SPSS 27. Temuan mengindikasikan bahwa kinerja ESG, inovasi teknologi, dan *intellectual capital* secara individual tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Akan tetapi, *ownership concentration* terbukti dapat memperkuat relasi antara kinerja ESG dan inovasi teknologi pada nilai perusahaan, sambil melemahkan hubungan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Performa ESG, Inovasi Teknologi, *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan, *Ownership Concentration*, *IDXESGL*, Moderasi.

(*) Corresponding Author: alvitasaa345@gmail.com

How to Cite: Sari, N. (2026). Pengaruh Kinerja Environment, Social, And Governance (Esg), Inovasi Teknologi, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ownership Concentration Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 12(1.C), 73-83. Retrieved from <https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/view/12360>.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator utama dalam menilai kinerja dan prospek pertumbuhan jangka panjang suatu entitas bisnis. Faktor-faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi global, fluktuasi nilai tukar, serta perubahan dinamika investasi turut memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan. Dalam konteks ini, keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur melalui indikator keuangan, melainkan juga berdasarkan faktor keberlanjutan seperti *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, inovasi teknologi, dan pengelolaan *intellectual capital*.

ESG tidak hanya menjadi parameter tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga menjadi instrumen strategis untuk menciptakan nilai jangka panjang dan memperkuat kepercayaan investor (Santoso dan Wibowo, 2023). Sementara itu, inovasi teknologi telah terbukti menjadi pendorong utama peningkatan daya saing perusahaan melalui efisiensi operasional dan pengembangan produk baru (Hidayat et al., 2022). Selain itu, pengelolaan *intellectual capital* yang efektif meliputi modal manusia, struktur, dan relasi memegang peranan penting dalam meningkatkan kapabilitas inovasi dan adaptasi perusahaan di pasar yang dinamis (Putri dan Rahman, 2021).

Fenomena "tech winter" serta pelemahan nilai tukar yang signifikan di Indonesia pada tahun 2024 turut menunjukkan pentingnya strategi adaptif perusahaan terhadap perubahan eksternal. Perubahan kondisi makroekonomi dan dinamika pasar teknologi menuntut

perusahaan untuk meningkatkan fleksibilitas dan inovasi dalam menghadapi ketidakpastian (Prabowo & Sari, 2023). Adaptasi tersebut menjadi krusial agar perusahaan mampu mempertahankan kinerja dan nilai di tengah tekanan eksternal.

Selain itu, belum optimalnya penerapan bursa karbon di Indonesia dan tantangan implementasi prinsip ESG menunjukkan bahwa pengaruh faktor-faktor keberlanjutan terhadap nilai perusahaan masih memerlukan kajian lebih lanjut. Dalam konteks keberlanjutan, penerapan ESG bukan hanya kewajiban regulasi, tetapi juga menjadi instrumen strategis yang dapat memperkuat reputasi dan daya tahan perusahaan dalam jangka panjang (Wulandari & Nugroho, 2022). Namun, hambatan teknis dan kelembagaan seperti kurangnya infrastruktur pasar karbon dan pemahaman ESG yang belum merata menjadi tantangan implementasi di Indonesia (Saputra, 2021).

Banyak studi menunjukkan hubungan adanya inkonsistensi dalam temuan mengenai korelasi antara kinerja ESG, inovasi teknologi, dan *intellectual capital* terhadap valuasi perusahaan. Misalnya, riset (Qurniasih et al., 2025) menyatakan bahwa disclosure ESG berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sementara studi oleh (Handayani dan Zulfikar, 2024) membuktikan adanya pengaruh positif *intellectual capital* terhadap valuasi perusahaan. Selain itu, *ownership concentration* diduga mampu memoderasi hubungan tersebut. Penelitian oleh (Lestari, 2024) mengindikasikan bahwa konsentrasi kepemilikan mampu berperan sebagai moderator dalam hubungan antara performa ESG dan valuasi perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini dimaksudkan untuk mengeksplorasi lebih mendalam keterkaitan ketiga faktor independen tersebut dengan nilai perusahaan serta menganalisis fungsi *ownership concentration* sebagai elemen pemoderasi.

LANDASAN TEORI

Teori Aensi

Berdasarkan pandangan Jensen & Meckling (1976) relasi keagenan dapat dipahami sebagai suatu bentuk kontrak atau kesepakatan yang terjalin antara perusahaan pemilik dan manajernya, dimana pemilik (prinsipal) menunjuk agen (manajer) untuk mengelola perusahaan atas nama mereka. Teori ini berfokus pada masalah yang muncul ketika ada perbedaan kepentingan antara kedua pihak tersebut, serta bagaimana informasi asimetris dapat mempengaruhi keputusan dan perilaku mereka.

Teori Stakeholder (Teori Pemangku Kepentingan)

Teori stakeholder yang dikembangkan oleh R. Edward Freeman tahun 1984 menjelaskan stakeholder sebagai pihak-pihak, baik perorangan maupun grup, yang memiliki daya untuk mempengaruhi atau terdampak dari realisasi sasaran suatu organisasi. Konsep ini berpandangan bahwa korporasi memiliki kewajiban tidak semata-mata terhadap investor atau pemilik saham, melainkan juga terhadap seluruh pihak yang berkepentingan, yang menggambarkan eksistensi relasi timbal balik antara perusahaan dengan berbagai stakeholdernya.

Teori *Internet of Things* (IoT)

Konsep *Internet of Things* (IoT) pada awalnya diperkenalkan Kevin Ashton tahun 1999. *Internet of Things* (IoT) berkaitan dengan kumpulan entitas berwujud, disebut sebagai “objek,” yang terintegrasi dengan sensor, perangkat lunak, dan berbagai komponen teknologi yang bertujuan memfasilitasi koneksi dan pertukaran informasi dengan perangkat dan sistem lain melalui internet.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diambil dari berbagai sumber terpercaya, antara lain portal resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id), Refinitiv, dokumen laporan tahunan perusahaan, serta jurnal ilmiah yang berkaitan. Sementara itu, yang menjadi fokus kajian ini mencakup keseluruhan entitas bisnis yang tercatat di BEI dan telah memiliki laporan ESG. Sampel ditentukan berdasarkan kriteria tertentu, yaitu perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks ESG Leaders (IDXESGL) selama tiga tahun berturut-turut (2021–2023) serta memiliki informasi yang komprehensif dan sesuai berkaitan dengan variabel-variabel dalam studi ini.

Teknik Pengumpulan Sampel

Studi ini menerapkan teknik purposive sampling, yaitu pendekatan seleksi sampel yang berlandaskan pada parameter spesifik yang telah diselaraskan dengan objektif penelitian. Kriteria yang diterapkan dalam penetapan sampel adalah sebagai berikut:

- a) Perusahaan tercatat di BEI dan memiliki laporan ESG pada tahun 2021–2023.
- b) Perusahaan termasuk dalam indeks IDXESGL selama periode tersebut secara berturut-turut.
- c) Tersedia data lengkap terkait variabel-variabel penelitian.

Definisi dan Pengukuran Variabel

1. Kinerja Environment, Social, and Governance (ESG) (X1)

ESG merupakan kegiatan yang berhubungan dengan proses operasional suatu perusahaan, yang tidak hanya mengutamakan aspek profit semata, tetapi juga mengimplementasikan aspek-aspek *environmental*, *social*, dan *corporate governance*. Penilaian terhadap kinerja ESG berdasarkan pada nilai ESG yang didapat dari database yang tersedia di Refinitiv Eikon. Perhitungan skor ESG secara keseluruhan dijumlahkan berdasarkan matriks magnitudo 53 LSEG. Rentang nilai skor ESG dinilai dari skala 0 – 100, dimana semakin tinggi skor yang diperoleh menunjukkan kinerja ESG yang baik oleh suatu perusahaan. Penerapan praktik ESG yang kuat dianggap dapat mengurangi risiko, mempermudah akses ke modal, dan meningkatkan hubungan positif dengan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan. ESG dapat menjadi elemen penting dalam menilai penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan di suatu perusahaan (Nurachman dan Soeratin, 2025).

2. Inovasi Teknologi (X2)

Inovasi teknologi merupakan upaya menciptakan dan mengimplementasikan teknologi terkini untuk memecahkan masalah dan meningkatkan cara melakukan sesuatu. Inovasi teknologi berperan penting mendorong pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan merata pada era digital saat ini (Afriyadi et al. 2024). Teknologi seperti internet, AI, IoT, dan big data telah mengubah cara bisnis beroperasi dan meningkatkan produktivitas serta daya saing (Endarwati & Citra, 2024). Inovasi teknologi juga memainkan peran penting dalam kegiatan pemasaran dan promosi (Suherman, 2023). Dalam penelitian ini, inovasi teknologi dinilai menggunakan *Return on Investment* (ROI). Berikut rumus untuk menghitung ROI.

$$ROI = \frac{Net\ Profit}{Total\ Investment} \times 100\%$$

3. Intellectual Capital (X3)

Intellectual capital yaitu bentuk pengetahuan yang mencerminkan nilai tidak berwujud suatu perusahaan dan berpotensi memengaruhi keseluruhan nilai perusahaan (Lindawati & Yulianto, 2021). Teknik *VAIC* (*Value Added Intellectual Coefficient*), diterapkan untuk menilai tingkat *intellectual capital* dalam suatu perusahaan. Penghitungan *intellectual capital*

menggunakan model VAIC bersandar pada studi (Utari et al., 2021) dengan formula sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VACA : Perbandingan *Value Added* (VA) dengan *Capital Employed* (CE)

VAHU : Perbandingan *Value Added* (VA) dengan *Human Capital* (HC)

STVA : Perbandingan *Structural Capital* (SC) dengan *Value Added* (VA)

VA : Output – Input

4. *Ownership Concentration* (M)

Ownership Concentration mengacu pada kepemilikan saham yang difokuskan pada satu atau beberapa pemilik saham utama dalam suatu perusahaan. Pemegang saham dominan ini memiliki peran besar dalam menentukan arah kebijakan strategis perusahaan dan dapat memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Konsentrasi kepemilikan juga dapat berdampak pada kualitas laporan keuangan, karena pemegang saham mayoritas mungkin memiliki kecenderungan untuk mengeksploitasi hak-hak pemegang saham minoritas serta memengaruhi proses penyusunan laporan keuangan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Permatasari et al. 2021). Berikut formula untuk menghitung *Ownership Concentration*.

$$OC = \frac{\text{Kepeilikan saham perorangan terbesar}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

5. Nilai Perusahaan (Y)

Valuasi perusahaan menggambarkan pendapat para investor tentang kesuksesan suatu entitas bisnis, yang biasanya terefleksi melalui harga saham perusahaan tersebut. (Ramadhani et al. 2023). Nilai ini sangat krusial karena menunjukkan tingkat keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan (Puspawijaya dan Sasongko, 2021). Untuk mengukurnya, digunakan indikator Tobin's Q atau *Q ratio* sebuah indikator finansial yang mengukur perbandingan nilai pasar perusahaan dengan nilai tercatat dalam pembukuan atau total biaya penggantian aset. Adapun rumus perhitungannya adalah sebagai berikut.

$$Tobin's Q = \frac{TMV \text{ of Equity} + TBV \text{ of Liabilities}}{TBV \text{ of Assets}} \times 100\%$$

Keterangan :

Total market value of equity : Nilai kapitalisasi (Harga saham x jumlah saham beredar)

Total book value of liabilities : Total utang

Total Book value of asset : Total aset.

HASIL & PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan tentang nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi untuk variabel kinerja ESG, inovasi teknologi, *intellectual capital*, nilai perusahaan dan *ownership concentration* sebagai moderasi yang tercantum pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kinerja ESG	63	19.00	88.00	52.3333	23.58512
Inovasi Teknologi	63	-.09	.30	.0843	.08397
<i>Intellectual Capital</i>	63	-179.00	62.02	3.7548	25.36542
<i>Ownership Concentration</i>	63	.10	2.74	.6394	.46677
Nilai Perusahaan	63	.03	100.00	3.1825	12.55937
Valid N (listwise)	63				

Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025

Merujuk pada tabel 1, terlihat bahwa jumlah data yang dipergunakan adalah sebesar 63 sampel. Dari informasi yang disajikan dalam tabel tersebut, dapat ditarik kesimpulan:

1. Variabel kinerja ESG menunjukkan data homogen (rata-rata 52,33 > standar deviasi 23,59) dengan tingkat kinerja sedang dan variasi yang wajar antar perusahaan.
2. Variabel inovasi teknologi memiliki data homogen (rata-rata 0,0843 > standar deviasi 0,084) dengan tingkat inovasi yang relatif rendah hingga sedang.
3. Variabel *intellectual capital* menampilkan data heterogen (standar deviasi 25,37 > rata-rata 3,75), mengindikasikan kesenjangan besar dalam pengelolaan modal intelektual antar perusahaan.
4. Variabel *ownership concentration* bersifat homogen (mean 0,64 > deviasi standar 0,47), mengindikasikan struktur kepemilikan yang cenderung terkonsentrasi.
5. Variabel nilai perusahaan sangat bervariasi (standar deviasi 12,56 > rata-rata 3,18), mencerminkan heterogenitas yang tinggi dalam valuasi perusahaan sampel.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilaksanakan untuk memverifikasi apakah sisa perhitungan (residual) pada model regresi mengikuti pola distribusi normal. Prosedur yang diaplikasikan adalah uji Kolmogorov-Smirnov, dengan kriteria bahwa data memiliki distribusi normal bila nilai Asymp Sig melebihi 0,05.

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.81918219	
Most Extreme Differences	Absolute	.076	
	Positive	.073	
	Negative	-.076	
Test Statistic			.076
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.580	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.567
		Upper Bound	.593

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Hasil tes distr *Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025* mirnov sesuai dengan Tabel 2 menghasilkan nilai Asymp. Sig. bernilai 0,200 untuk *unstandardized residual*.

Mengingat nilai ini melebihi 0,05, dapat dinyatakan bahwa residual menunjukkan distribusi normal.

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dimaksudkan untuk mengidentifikasi perbedaan varians residual di antara pengamatan model regresi. Metode Glejser diterapkan untuk mendeteksi keberadaan heteroskedastisitas. Apabila nilai signifikansi $\geq 0,05$, maka dinyatakan tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.887	3.874		1.778	.081
	Kinerja ESG	.005	.062	.010	.079	.937
	Inovasi Teknologi	-31.009	17.334	-.228	-1.789	.079
	Intellectual Capital	.020	.057	.045	.353	.726

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025

Temuan penelitian nilai signifikansi 0,081, kinerja ESG 0,937, inovasi teknologi 0,079, dan intellectual capital 0,726. Karena ketiga nilai signifikansi tersebut $> 0,05$, disimpulkan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Tujuan pengujian multikolinearitas adalah untuk mengidentifikasi keberadaan keterkaitan di antara variabel prediktor dalam model regresi. Fenomena multikolinearitas muncul ketika nilai VIF > 10 serta nilai tolerance $< 0,1$.

Tabel 4. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kinerja ESG	.995	1.005
	Inovasi Teknologi	.991	1.009
	Intellectual Capital	.991	1.009

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa tidak terdapat multikolinearitas, karena nilai Tolerance kinerja ESG, inovasi teknologi, dan intellectual capital $> 0,10$. Nilai Tolerance untuk kinerja ESG adalah 0,995, inovasi teknologi 0,991, dan intellectual capital 0,991. Selain itu, nilai VIF untuk ketiga variabel tersebut juga < 10 , dengan kinerja ESG sebesar 1,005, inovasi teknologi 1,009, dan intellectual capital 1,009.

4. Hasil Uji Autokorelasi

Tujuan pengujian autokorelasi untuk mendeteksi keberadaan korelasi temporal antara galat pada observasi ke-t dengan galat pada observasi ke-(t-1) dalam analisis regresi linear. Metode *Durbin-Watson* diterapkan untuk mengidentifikasi autokorelasi melalui perbandingan nilai *Durbin-Watson* (DW) yang diperoleh dengan nilai *Durbin Lower* (dL) dan *Durbin Upper* (dU). Penentuan keputusan mengacu pada tabel *Durbin-Watson* dengan ketentuan:

- a. Bila nilai $DW < dL$ atau $DW > 4 - dL$, maka terindikasi adanya autokorelasi.
- b. Bila nilai $dU < DW < 4 - dU$ maka tidak terdeteksi adanya autokorelasi.
- c. Bila nilai $dL < DW < dU$ atau $4 - dU < DW < 4 - dL$ maka hasil uji bersifat inkonklusif atau tidak dapat disimpulkan secara pasti.

Tabel 5. Hasil Pengujian Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.185 ^a	.034	-.015	12.65191	2.049

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Kinerja ESG, Inovasi Teknologi
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Uji yang dilakukan dengan menggunakan SPSS 27, 2025 dengan sampel 63 (n=63) dan tiga variabel bebas (Intellectual Capital, Kinerja ESG, Inovasi Teknologi) dan satu variabel terikat (Nilai Perusahaan). Mengingat nilai DW berada dalam rentang dU dan $4 - dU$ ($1,6932 < 2,049 < 2,3068$), hal ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Regresi Berganda

a. Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi berfungsi menilai proporsi variasi variabel respons yang dapat diprediksi melalui variabel prediktor. Range koefisien determinasi (R-Square) memiliki kisaran nilai dari 0 sampai dengan 1.

Tabel 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.185 ^a	.034	-.015	12.65191

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Kinerja ESG, Inovasi Teknologi

Merujuk pada tabel 6, koefisien R Square menunjukkan 3,4%, yang berarti variabel bebas memiliki kontribusi sebesar 3,4%. Dengan kata lain, ketiga variabel independen tersebut hanya mampu menjelaskan 3,4% dari variasi yang terjadi pada variabel dependen.

b. Uji Parsial (Uji T)

Tes t atau pengujian individual diterapkan untuk mengevaluasi tingkat pengaruh setiap variabel bebas terhadap variabel terikat secara terpisah. Pengambilan kesimpulan dalam uji t individual dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung terhadap t tabel. Jika nilai t hitung > dari t tabel, maka variabel independen tersebut memiliki pengaruh individual terhadap variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.812	4.296		1.353	.181
	Kinerja ESG	-.006	.068	-.012	-.091	.928
	Inovasi Teknologi	-27.810	19.220	-.186	-1.447	.153
	Intellectual Capital	.011	.064	.022	.168	.867

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025

Temuan uji parsial mer

- 1) Kinerja ESG menunjukkan t hitung (-0,091) < t tabel (1,671) dengan sig. 0,928 > 0,05, sehingga tidak berdampak pada valuasi perusahaan
- 2) Inovasi Teknologi menunjukkan t hitung (-1,447) < t tabel (1,671) dengan sig. 0,152 > 0,05, menunjukkan tidak ada pengaruh pada valuasi perusahaan.
- 3) *Intellectual Capital* menunjukkan t hitung (0,168) < t tabel (1,671) dengan sig. 0,867 > 0,05, tidak berdampak pada valuasi perusahaan.

2. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis (MRA) adalah pendekatan analisis regresi yang diaplikasikan untuk menguji dampak variabel moderasi pada relasi antara variabel.

a. Pengujian Koefisien Determinasi (R²) MRA

Tabel 8. Hasil Pengujian Determinasi (R²) MRA

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.534 ^a	.285	.194	11.27759

a. Predictors: (Constant), X3M, X2M, Ownership Concentration, Kinerja ESG, Inovasi Teknologi, Intellectual Capital, X1M

Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025

Pada tabel 8, besaran *R square* yang diperoleh adalah 0,285, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen memberikan pengaruh sebesar 28,5%. Ini berarti bahwa hanya 28,5% variasi pada variabel dependen.

b. Uji Parsial (Uji T) MRA

Tabel 9. Hasil Pengujian Parsial (Uji T) MRA

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37.380	11.180		3.344	.001
	Kinerja ESG	-.384	.161	-.721	-2.392	.020
	Inovasi Teknologi	-232.783	53.646	-1.556	-4.339	<.001
	Intellectual Capital	.496	.450	1.001	1.102	.275
	Ownership Concentration	-54.643	21.292	-2.031	-2.566	.013
	X1M	.610	.274	2.099	2.226	.030
	X2M	323.978	80.178	1.492	4.041	<.001
	X3M	-.789	.738	-.982	-1.070	.289

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah dengan SPSS 27, 2025

Berdasarkan tabel 9 dapat disimpulkan bahwa:

- 1) *Ownership Concentration* dan Kinerja ESG menunjukkan t hitung (2,226) > t tabel (1,671) dengan sig. 0,030 < 0,05, sehingga ownership concentration memperkuat hubungan kinerja ESG terhadap nilai perusahaan.
- 2) *Ownership Concentration* dan Inovasi Teknologi menunjukkan t hitung (4,401) > t tabel (1,671) dengan sig. 0,001 < 0,05, menunjukkan ownership concentration memperkuat hubungan inovasi teknologi dengan nilai perusahaan.
- 3) *Ownership Concentration* dan *Intellectual Capital* menunjukkan t hitung (-1,070) < t tabel (1,671) dengan sig. 0,289 > 0,05, mengindikasikan ownership concentration memperlumahkan hubungan intellectual capital terhadap valuasi perusahaan.

Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset memperlihatkan nilai t hitung kinerja ESG mencapai $-0,091 < t \text{ tabel } 1,671$ dengan nilai signifikansi $0,928 > 0,05$. Kondisi ini menandakan bahwa kinerja ESG tidak memberikan dampak pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis H1 ditolak., dengan arah hubungan negatif ditunjukkan oleh koefisien beta $-0,006$. Kemungkinan penyebabnya adalah masih rendahnya perhatian investor terhadap aspek ESG dalam keputusan investasi. Investor lebih fokus pada indikator keuangan seperti laba dan pertumbuhan aset. Selain itu, kurangnya standar dan transparansi pelaporan ESG juga dapat menurunkan kepercayaan terhadap informasi tersebut. Temuan ini tidak sejalan dengan hipotesis awal dan berbeda dengan penelitian (Ali Radwan & Xiongyuan, 2023), yang mengungkapkan bahwa kinerja ESG berpengaruh terhadap firm value.

Pengaruh Inovasi Teknologi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset memperlihatkan inovasi teknologi dengan nilai t hitung $-1,447 < t \text{ tabel } 1,671$, sedangkan signifikansi $0,152 > 0,05$, serta koefisien beta sebesar $-27,810$. Hal ini berarti hipotesis H2 ditolak, dan inovasi teknologi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan penyebabnya adalah penerapan inovasi yang belum optimal atau masih dalam tahap awal, sehingga dampaknya belum tercermin dalam kinerja keuangan. Selain itu, biaya inovasi yang tinggi dapat menurunkan profitabilitas dalam jangka pendek. Temuan ini tidak selaras dengan hipotesis awal dan bertentangan dengan hasil penelitian (Zhou & Chang, 2023) yang menunjukkan bahwa inovasi teknologi berpengaruh terhadap valuasi perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil riset memperlihatkan *intellectual capital* memperoleh t hitung $0,168, < t \text{ tabel } 1,671$, serta nilai signifikansi $0,867 > 0,05$, dengan koefisien beta sebesar $0,011$. Ini mengindikasikan bahwa hipotesis H3 ditolak, dan *intellectual capital* tidak berpengaruh pada valuasi perusahaan. Kemungkinan penyebabnya adalah fokus investor pada keuntungan jangka pendek, sementara manfaat intellectual capital cenderung jangka panjang dan tidak langsung terlihat. Temuan ini bertentangan dengan yang dirumuskan dan menampilkan kontradiksi dengan hasil riset (Utari et al., 2021) yang menyimpulkan, intellectual capital memiliki pengaruh signifikan pada firm value.

Pengaruh Ownership Concentration Dalam Memoderasi Hubungan Antara Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan analisis MRA memperlihatkan interaksi kinerja ESG terhadap valuasi perusahaan menunjukkan t hitung $2,226 > t \text{ tabel } 1,671$ dengan signifikansi $0,030 < 0,05$ serta koefisien beta $0,610$. Hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis H4 diterima, yang bermakna *ownership concentration* terbukti memperkuat relasi antara kinerja ESG dengan valuasi perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi cenderung memiliki pemegang

saham yang lebih aktif, sehingga lebih mendorong praktik berkelanjutan yang meningkatkan reputasi dan valuasi perusahaan. temuan ini menguatkan hipotesis dan sejalan dengan temuan penelitian (Fauziah et al., 2024), memperlihatkan *ownership concentration* dapat dapat menjadi variabel moderasi dalam hubungan antara kinerja ESG dan firm value.

Pengaruh *Ownership Concentration* Dalam Memoderasi Hubungan Antara Inovasi Teknologi Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan analisis MRA memperlihatkan interaksi antara inovasi teknologi dan nilai perusahaan menghasilkan t hitung 4,401, yang melebihi t tabel 1,671, serta signifikansi $0,001 < 0,05$ dan koefisien beta sebesar 323,978. Maka, hipotesis H5 diterima, yang mengindikasikan bahwa *ownership concentration* memperkuat hubungan antara inovasi teknologi dan nilai perusahaan. Semakin tinggi konsentrasi kepemilikan, semakin besar pula pengaruh inovasi teknologi dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena adanya pengambilan keputusan strategis yang lebih berani dan pengawasan yang lebih kuat. Temuan ini menguatkan hipotesis dan sejalan dengan penelitian dari (Jao et al., 2024), menyebutkan, *ownership concentration* dapat memoderasi relasi antara inovasi teknologi dan firmvalue.

Pengaruh *Ownership Concentration* Dalam Memoderasi Hubungan Antara *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan analisis MRA memperlihatkan interaksi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan memperoleh t hitung $-1,070 < t$ tabel 1,671, signifikansi $0,289 > 0,05$, dan koefisien beta $-0,789$. Hal ini menunjukkan hipotesis H6 tidak diterima, dimana *ownership concentration* justru memperlemah relasi antara *intellectual capital* pada nilai perusahaan. Temuan ini memperlihatkan kepemilikan yang terpusat dapat membatasi partisipasi manajemen dan menghambat pemanfaatan ide inovatif, sehingga *intellectual capital* tidak dimanfaatkan secara optimal. Temuan ini tidak sejalan dengan hipotesis awal dan bertentangan dengan penelitian (Kusumah & Agustina, 2022) menyatakan, *ownership concentration* mempererat kaitan antara *intellectual capital* terhadap valuasi perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan temuan penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa kinerja ESG, inovasi teknologi, dan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) belum menjadi pertimbangan utama investor dalam penilaian perusahaan. Sementara itu, *ownership concentration* terbukti memperkuat relasi antara kinerja ESG dengan valuasi perusahaan, menandakan bahwa struktur kepemilikan terkonsentrasi mendukung supervisi dan pengambilan keputusan strategis yang lebih efisien dalam implementasi ESG. Demikian pula, *ownership concentration* memperkuat hubungan inovasi teknologi terhadap nilai perusahaan karena pemegang saham mayoritas cenderung mendorong keputusan inovatif yang strategis. Sebaliknya, *ownership concentration* tidak mampu memperkuat relasi antara *intellectual capital* terhadap valuasi perusahaan, mengindikasikan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi justru dapat menghambat optimalisasi pemanfaatan ide dan pengetahuan manajerial.

REFERENSI

Afriyadi, A., Sihombing, A., Meisien, M., Aini, N., Ekapardas, S., & Manukalia, Y. (2024). Peran Teknologi dan Inovasi Dalam Mendorong Pertumbuhan Ekonomi di Era Digital.

- EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(5), 179–185.
<https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i5.4019>
- Ali Radwan, S. R., & Xiongyuan, W. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Practices and Firm Value: Evidence from BRICS Countries. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 07(11), 88–103.
<https://doi.org/10.51505/ijebmr.2023.71107>
- Endarwati, & Citra, A. (2024). *UNDERSTANDING FINTECH: FINANCIAL TECHNOLOGY LITERACY*. 7(3), 1–23.
- Fauziah, F., Novita, N., & Fambudi, I. N. (2024). The Role of Institutional Ownership in Moderating ESG Disclosure's Impact on Firm Value. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 11(2), 108–121.
<https://doi.org/10.12928/jreksa.v11i2.10534>
- Jao, R., Mardiana, A., Holly, A., & Djurnaidi, C. (2024). Peran Moderasi Kepemilikan Institusional pada Pengaruh Financial Slack terhadap Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 578–592.
- Kusumah, M. H., & Agustina, L. (2022). Komisaris Independen sebagai Pemoderasi Pengaruh Leverage, Tipe Auditor, dan Kapitalisasi Pasar terhadap Intellectual Capital Disclosure. *Owner*, 6(1), 921–929. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.689>
- Lindawati, L., & Yulianto, Y. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index). *SCIENTIFIC JOURNAL OF REFLECTION: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(4), 691–699.
<https://doi.org/10.37481/sjr.v4i4.373>
- Utari, A. A., Sukmana, W., & Pratiwi, L. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Perjuangan*, 3(1), 39–48.
<https://doi.org/10.36423/jumper.v3i1.828>
- Zhou, C., & Chang, Q. (2023). How does digital technology innovation enhance firm value? A dual route model. *Sylwan*, 63, 255–290. <https://doi.org/10.59879/kpbal>.