

**PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI
PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *ESG
DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Oleh

ELOK VAYQOH HEMI PUTRI

NIM :220502110096

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2026**

**PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI
PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *ESG
DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA
PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang

Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memeperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi (S.Akun)



Oleh

ELOK VAYQOH HEMI PUTRI

NIM :220502110096

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH
INTELLECTUAL CAPITAL DAN *ESG DISCLOSURE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Oleh

Elok Vayqoh Hemi Putri

NIM: 220502110096

Telah Disetujui Pada Tanggal 17 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Fadlil Abdani, M.A

NIP. 199307022019031009

LEMBAR PENGESAHAN

PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN *ESG DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Oleh

ELOK VAYQOH HEMI PUTRI

NIM : 220502110096

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 25 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. H. Ahmad Djalaluddin, Lc., MA

NIP. 197307192005011003

2 Anggota Penguji

Rohmatulloh Salis, M.Pd

NIP. 198409302023211006

3 Sekretaris Penguji

Fadlil Abdani, M.A

NIP. 199307022019031009

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A

NIP. 198707192019032010

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Elok Vayqoh Hemi Putri

NIM : 220502110096

Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

“Pengaruh *Intellectual Capital* dan *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi”

adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa adanya paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Juni 2026

Hormat Saya,



Elok Vayqoh Hemi Putri

NIM: 220502110096

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, serta karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* dan *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan baik. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW, keluarga, sahabat, serta seluruh umatnya hingga akhir zaman.

Penulis menyadari bahwa keberhasilan dalam menyelesaikan skripsi ini merupakan hasil dari dukungan, bantuan, bimbingan, serta doa yang diberikan oleh berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih dan penghargaan yang setinggi-tingginya kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam proses penyusunan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.EI selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Kholilah, SE., MSA., Ak., CA., CFA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

4. Bapak Fadlil Abdani, M.A selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, serta memberikan arahan dan motivasi dalam penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu dan pelayanan selama masa perkuliahan.
6. Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu dan pelayanan selama masa perkuliahan.
7. Kedua orang tua tercinta, Abi Sukhemi, Umi Nurjannah, Kakak Ichdan dan Adik Jelita yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, dukungan moral maupun material, serta menjadi sumber semangat terbesar dalam menyelesaikan pendidikan ini.
8. Kepada seseorang dengan NIM 220502110042 yang selalu memberikan dukungan, motivasi, menemani serta memberi semangat selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas perhatiannya, dan kesabaran yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
9. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan secara individual, yang telah terlibat dalam proses penyusunan skripsi serta sepanjang perjalanan menuntut ilmu hingga saat ini.

MOTTO

“Bahwa manusia hanya memperoleh apa yang telah diusahakannya” (QS. An-Najm: 39). Tidak ada perjuangan yang sia-sia ketika dilakukan dengan

kesungguhan, kesabaran, dan doa

"Semesta bekerja dengan caranya sendiri, tugas kita hanyalah berusaha dan berdoa”

(Fiersa Besari)

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
SURAT PERNYATAAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
MOTTO	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
الملخص.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Manfaat Penelitian	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA	12
2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	12
2.2 Kajian Teoritis.....	19
2.2.1 Teori Legitimasi.....	19
2.2.2 Teori Sumber Daya (<i>Resource Based View Theory</i>)	20
2.2.3 <i>Intellectual Capital</i>	21
2.2.4 <i>ESG Disclosure</i>	22
2.2.5 Nilai Perusahaan.....	25
2.2.6 Profitabilitas	27
2.2.7 Perusahaan Keluarga	28
2.2.8 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam	30
2.3 Kerangka Konseptual	31
2.4 Hipotesis	32

BAB III METODE PENELITIAN	42
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	42
3.2 Lokasi Penelitian	42
3.3 Populasi dan Sampel.....	43
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	44
3.5 Data dan Jenis Data	46
3.6 Teknik Pengumpulan Data	46
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	47
3.7.1 Variabel Dependen.....	47
3.7.2 Variabel Independen	48
3.7.3 Variabel Moderasi	50
3.8 Analisis Data	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	57
4.1 Hasil Penelitian	57
4.2 Pembahasan	67
BAB V PENUTUP	75
5.1 Kesimpulan	75
5.2 Saran	77
DAFTAR PUSTAKA.....	78
LAMPIRAN.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	12
Tabel 3.2 Penentuan Sampel	44
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan yang Terpilih	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif	57
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow	60
Tabel 4.6 Hasil Uji Lagrange Multipiler	61
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas	62
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah dilakukan Transformasi	63
Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas	63
Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Data Panel	64
Tabel 4.11 Nilai Statistik Uji t dan Koefisien Determinasi	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	32
--------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Keluarga 2022-2024	89
Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif	91
Lampiran 3 Hasil Uji Chow	91
Lampiran 4 Hasil Uji Lagrangian Multiplier	91
Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinearitas	91
Lampiran 6 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah dilakukan Transformasi	92
Lampiran 7 Hasil Uji Heterokedastisitas	92
Lampiran 8 Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah dilakukan Robust	92
Lampiran 9 Hasil Regresi Data Panel	92
Lampiran 10 Hasil Uji Parsial (t)	93
Lampiran 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi	93
Lampiran 12 Biodata Penulis	94
Lampiran 13 Jurnal Bimbingan	95
Lampiran 14 Hasil Tes Plagiarisme	97

ABSTRAK

Elok Vayqoh Hemi Putri, 2026, SKRIPSI. Judul: “Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Intellectual Capital dan ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

Pembimbing: Fadlil Abdani, M.A

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Intellectual Capital*, *ESG Disclosure*, Profitabilitas

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Intellectual Capital dan ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024. Selain itu, penelitian ini juga bertujuan untuk menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Intellectual Capital dan ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak STATA versi 14. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 33 perusahaan keluarga yang memenuhi kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 98 observasi.

Hasil pada penelitian ini yaitu *Intellectual Capital* dan *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan keluarga. Temuan ini menunjukkan bahwa para investor dan *stakeholder* lainnya belum memberikan apresiasi yang memadai terhadap pengelolaan aset intelektual maupun pengungkapan ESG sebagai faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun, profitabilitas terbukti mampu memoderasi hubungan antara *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa modal intelektual dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *ESG Disclosure* dan nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kinerja profitabilitas belum dapat memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan pada perusahaan keluarga.

ABSTRACT

Elok Vayqoh Hemi Putri, 2026, THESIS. Title: "The Role of Profitability in Moderating the Effect of Intellectual Capital and ESG Disclosure on Firm Value in Family-Owned Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange"

Supervisor: Fadlil Abdani, M.A

Keywords: Firm Value, Intellectual Capital, ESG Disclosure, Profitability

This study aims to analyze the influence of Intellectual Capital and ESG Disclosure on firm value in family-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022–2024 period. Furthermore, this study also aims to examine the role of profitability as a moderating variable in the relationship between Intellectual Capital and ESG Disclosure on firm value.

This study employed a quantitative approach with panel data regression analysis. Data processing and analysis were performed using STATA version 14 software. The research sample was determined using a purposive sampling technique, resulting in 33 family-owned companies that met the research criteria. With a three-year observation period, the total data used in this study amounted to 98 observations.

The results of this study indicate that Intellectual Capital and ESG Disclosure do not significantly influence the value of family-owned companies. This finding indicates that investors and other stakeholders have not yet adequately appreciated intellectual asset management or ESG disclosure as factors capable of increasing firm value. However, profitability has been shown to moderate the relationship between Intellectual Capital and firm value, indicating that intellectual capital can contribute to increasing firm value. On the other hand, profitability is not able to moderate the relationship between ESG Disclosure and firm value, which indicates that profitability performance has not been able to strengthen the influence of ESG disclosure on increasing firm value in family firms.

الملخص

إيلوك فايكو هيمي بوتري ٢٠٢٦ ، أطروحة. العنوان: «دور الربحية في التخفيف من تأثير رأس المال على قيمة الشركات العائلية المدرجة في البورصة الإندونيسية ESG الفكري والإفصاح عن معايير المشرف: فاضل عبداني، ماجستير

قيمة الشركة، رأس المال الفكري، الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة، الربحية

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير رأس المال الفكري والإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة على قيمة الشركات العائلية المدرجة في بورصة إندونيسيا خلال الفترة ٢٠٢٢-٢٠٢٤. علاوة على ذلك تهدف هذه الدراسة أيضاً إلى دراسة دور الربحية كمتغير معتدل في العلاقة بين رأس المال الفكري والإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة من جهة، وقيمة الشركة من جهة أخرى.

اعتمدت هذه الدراسة نهجاً كمياً مع تحليل انحدار البيانات اللوحية. وأجريت معالجة البيانات وتحليلها باستخدام الإصدار ١٤. وتم تحديد عينة البحث باستخدام تقنية العينات الموجهة، مما أسفر عن اختيار STATA برنامج ٣٣ شركة عائلية تستوفي معايير البحث. وبلغ إجمالي الملاحظات المستخدمة في هذه الدراسة ٩٨ ملاحظة على مدى فترة مراقبة مدتها ثلاث سنوات.

تشير نتائج هذه الدراسة إلى أن رأس المال الفكري والإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة لا يؤثران بشكل كبير على قيمة الشركات العائلية. وتشير هذه النتيجة إلى أن المستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين لم يقدروا بعد بشكل كافٍ إدارة الأصول الفكرية أو الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة كعوامل قادرة على زيادة قيمة الشركة. ومع ذلك، فقد تبين أن الربحية تلعب دوراً معتدلاً في العلاقة بين رأس المال الفكري وقيمة الشركة، مما يشير إلى أن رأس المال الفكري يمكن أن يسهم في زيادة قيمة الشركة. من ناحية أخرى، لا تستطيع الربحية أن تلطف العلاقة بين الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة وقيمة الشركة، مما يشير إلى أن أداء الربحية لم يتمكن من تعزيز تأثير الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة على زيادة قيمة الشركة في الشركات العائلية.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Salah satu indikator penting yang menunjukkan bagaimana pasar melihat kinerja, prospek, dan risiko suatu perusahaan adalah nilainya Perusahaan itu sendiri. Perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan keuntungan dalam jangka panjang. Dalam jangka panjang, perusahaan menyadari pentingnya meningkatkan kekayaan investor selain meningkatkan profit (Christy & Sofie, 2023). Kenaikan dan penurunan nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh berbagai elemen. Ada dua kategori faktor keuangan yang berperan dalam memengaruhi nilai perusahaan, yakni faktor internal dan eksternal. Faktor internal mencakup struktur modal, pertumbuhan aset, serta profitabilitas, sementara faktor eksternal meliputi inflasi dan nilai tukar (Pasaribu et al., 2019). Selain faktor keuangan, penelitian menunjukkan bahwa aspek non-keuangan juga mampu memengaruhi nilai perusahaan, di mana pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) termasuk salah satu faktor non-keuangan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Sari et al., 2025).

Belakangan ini, aset tak berwujud secara bertahap telah berkembang menjadi aset strategis karena dianggap bernilai tinggi, sulit untuk direplikasi, dan jarang ditemukan, dengan demikian, aset tak berwujud berperan sebagai sumber daya perusahaan. Hal tersebut terjadi karena sebelum berinvestasi, investor umumnya melakukan evaluasi. Evaluasi tersebut didasarkan pada dua jenis

informasi, yakni informasi keuangan dan nonkeuangan. Namun, sebagian besar investor hanya mengandalkan informasi keuangan untuk menentukan keputusan investasi. Meski begitu, pendekatan ini belum tentu menjamin bahwa keputusan yang diambil adalah yang tepat (Holland, 2002). Mengingat maraknya praktik manipulasi laporan keuangan yang menyebabkan informasi keuangan menjadi menyesatkan, serta adanya kelemahan tersebut, informasi nonkeuangan dianggap krusial untuk mendukung investor dalam menentukan keputusan investasi, terutama untuk periode jangka Panjang (Devi et al., 2017). Dengan demikian, aset tak berwujud berperan sebagai sumber keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Salah satu aset tidak berwujud yang menjadi sumber keunggulan kompetitif adalah sumber daya manusia. *Intellectual Capital* tidak lagi dipandang sekadar sebagai biaya tenaga kerja, tetapi sebagai aset strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Becker (1964) menjelaskan bahwa investasi pada SDM melalui pendidikan, pelatihan, dan pengalaman kerja dapat meningkatkan produktivitas individu sehingga berdampak positif pada kinerja dan nilai perusahaan. Perspektif ini kemudian diperkuat oleh teori *Resource Based View* (RBV). *Intellectual Capital* adalah bagian dari sumber daya internal perusahaan yang susah ditiru, sehingga dianggap sebagai faktor penting dalam upaya meningkatkan daya saing perusahaan (Hussain et al., 2020).

Modal intelektual (IC) adalah informasi dan pengetahuan yang bisa diterapkan dalam suatu pekerjaan untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan (Mitchell Williams, 2001). Indikator yang digunakan untuk mengidentifikasi modal

intelektual adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC adalah metode yang diciptakan oleh Pulic (1998) dan berfungsi sebagai alat untuk menilai performa modal intelektual perusahaan. VAIC terdiri dari tiga elemen utama, yaitu VACA (*value added capital employed*), VAHU (*value added human capital*), dan STVA (*Structural Capitalvalue added*). Modal manusia akan berkembang jika perusahaan mengelola dan memanfaatkan pengetahuan karyawannya secara efektif. Kemampuan bersaing yang ada dalam modal manusia menjadi faktor utama. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Chen et al., (2005), modal intelektual merupakan komponen yang paling berdampak terhadap nilai perusahaan. Ini terutama berlaku karena sumber daya manusia memengaruhi inovasi, kualitas operasional, dan penciptaan nilai pasar. Di Indonesia juga menegaskan bahwa modal intelektual adalah kontributor dominan dalam pembentukan nilai tambah perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Ulum, 2009).

Perusahaan-perusahaan terkemuka dan organisasi besar seperti Google, Microsoft, PepsiCo, Tech Mahindra, serta HDFC Bank turut ambil bagian dalam ET Human Capital Awards, yang memberikan apresiasi kepada entitas yang menerapkan praktik sumber daya manusia dan kepemimpinan inovatif paling unggul (Roy, 2025). Penghargaan tersebut menunjukkan pengakuan bahwa modal manusia merupakan aset strategis bagi organisasi. Hal ini sesuai dengan kajian literatur yang menunjukkan bahwa modal intelektual memberikan dampak positif pada peningkatan, sebab pengeluaran untuk sumber daya manusia, proses inovasi,

serta keterkaitan eksternal menghasilkan nilai tambah yang diapresiasi oleh para pemangku kepentingan dan investor (Malikah & Nandiroh, 2024).

Perusahaan tidak lagi dinilai hanya berdasarkan aspek finansial, tetapi juga melalui kinerja non-keuangan yang terangkum dalam konsep Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG). Peraturan No. 51/POJK.03/2017 dari Otoritas Jasa Keuangan tentang pelaksanaan praktik keuangan berkelanjutan bagi penyedia jasa keuangan, emiten, dan perusahaan yang terdaftar di bursa saham menetapkan bahwa perusahaan harus membuat laporan keberlanjutan pada tahun 2019 dan mengungkapkannya kepada lembaga keuangan dan publik. Laporan ini juga harus disampaikan kepada emiten pada tahun 2020 dan diterapkan secara keseluruhan pada tahun 2025 (Risma Septiana & Puspawati, 2022).

Perusahaan sekarang menggunakan konsep pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai standar utama untuk mendorong praktik bisnis yang etis dan lestari. Untuk mendukung pemangku kepentingan dan investor dalam mengambil keputusan yang lebih baik, data mengenai bagaimana dunia bisnis mengelola dan melaporkan kebijakan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan dapat diakses melalui pengungkapan ESG. Masyarakat, investor, dan regulator bersama-sama mendorong peningkatan fokus pada ESG. Di luar indikator kinerja finansial, investor yang peduli sosial juga memperhitungkan pengungkapan ESG saat memilih investasi yang cerdas, berkelanjutan, dan bermoral (Ardiansyah & Hersugondo, 2024)

Pengungkapan ESG melibatkan pelaporan hasil kerja perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip ESG, yaitu *Environment*, *Social*, dan *Governance*. Dalam praktiknya, perusahaan dituntut untuk mencapai standar tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dengan menerapkan prinsip GCG di dalam kegiatan sehari-hari mereka, meliputi aspek *people*, *planet*, dan *profit*. Melalui implementasi GCG yang optimal dan akurat, perusahaan akan mendapatkan manfaat positif secara internal, yang pada akhirnya mampu membangun nama baik di mata publik dan para investor. Tak hanya itu, peningkatan reputasi perusahaan ini juga dapat memperkuat kepercayaan pelanggan serta memberikan dampak positif pada nilai perusahaan di masa mendatang (Ningwati et al., 2022a).

PT Toba Pulp Lestari Tbk (INRU) mengalami penurunan harga saham setelah diduga sebagai dalang bencana banjir bandang di Sumatera, dengan saham turun dari level 695 pada 28 November 2025 menjadi 665 pada 3 Desember 2025, dan Bursa Efek Indonesia menghentikan perdagangan saham INRU sejak 17 Desember 2025 (Prayoga, 2025). Risiko terbesar INRU saat bencana hidrometeorologi bukan hanya fisik, melainkan reputasi, dimana lokasi konsesi di dataran tinggi seringkali dikaitkan dengan penyebab banjir bandang di area hilir oleh aktivis lingkungan dan masyarakat setempat. Kasus ini menggambarkan bagaimana kegagalan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan dari ESG dapat mengakibatkan hilangnya kepercayaan masyarakat, penurunan drastis nilai saham, bahkan suspensi perdagangan yang mengancam keberlangsungan usaha perusahaan.

Selain itu, PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL) atau Sritex, salah satu produsen tekstil terbesar di Indonesia, dinyatakan pailit dan berhenti beroperasi per 1 Maret 2025, mengakibatkan PHK massal terhadap sekitar 10.665 karyawan dan membuat nasib lebih dari 45.000 investor mengalami kerugian (Indopremier, 2025). Saham SRIL telah disuspensi oleh Bursa Efek Indonesia sejak 18 Mei 2021 dan parkir di level Rp146 per saham. Kebangkrutan dan PHK massal ini berdampak signifikan pada kepercayaan investor, menyebabkan penurunan harga saham karena investor kehilangan kepercayaan dan menjual saham mereka. Fenomena Sritex menggambarkan pentingnya pengelolaan *Intellectual Capital* dan pengungkapan ESG yang baik untuk menjaga keberlanjutan perusahaan dan melindungi kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

Dalam ekosistem korporasi Indonesia, entitas yang dikendalikan oleh keluarga pemilik sering disebut sebagai perusahaan keluarga memiliki karakteristik tersendiri dibanding perusahaan publik atau non-keluarga. Perusahaan keluarga didefinisikan sebagai entitas bisnis yang salah satu karakteristik utamanya adalah kepemilikan lebih dari separuh saham yang beredar oleh satu atau dua keluarga. Perusahaan jenis ini umumnya dibangun, dikendalikan, dan dioperasikan oleh anggota keluarga, meskipun ada sebagian yang sudah dijalankan oleh tenaga profesional dari luar keluarga (Riadi, 2023).

Penilaian ESG perusahaan dapat dilakukan oleh pihak ketiga independen seperti Refinitiv, Bloomberg, MSCI, S&P Global, Sustainalytics, dan lembaga rating ESG lainnya yang menyediakan berbagai produk dan metodologi penilaian. Lembaga-lembaga ini menawarkan dua jenis pengukuran utama yang berbeda: *ESG*

Disclosure dan ESG Score. *ESG Disclosure* mengukur tingkat transparansi dan kelengkapan informasi yang diungkapkan perusahaan terkait praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola. Skor ini mencerminkan seberapa banyak data ESG yang diungkapkan perusahaan secara publik berdasarkan lebih dari 120 titik data yang berbeda. Sedangkan ESG Score adalah penilaian subjektif yang dibuat oleh lembaga rating yang menggabungkan berbagai dimensi kinerja ESG menjadi satu skor numerik yang digunakan untuk mengevaluasi performa keberlanjutan bisnis.

Penelitian MIT Sloan menemukan korelasi rata-rata antar lembaga rating ESG hanya 0,61, jauh lebih rendah dibandingkan rating kredit dari Moody's dan Standard & Poor's yang mencapai 0,99 (Mayor, 2019). Menurut analisis yang dilakukan terhadap enam lembaga penilaian terkemuka, perbedaan pengukuran berkontribusi 56% terhadap divergensi, 38% terhadap cakupan, dan 6% terhadap pembobotan (Berg et al., 2019). Ketidakkonsistenan ini menyebabkan kebingungan umum, yang membuat keputusan investasi tidak dapat diandalkan. Dampak nyata dari perbedaan rating mencakup kesulitan pasar dalam menetapkan harga kinerja ESG dengan tepat, dan kurangnya konsistensi dapat merusak keputusan investasi berkelanjutan, mengurangi insentif perusahaan untuk meningkatkan kinerja ESG karena hasil rating yang tidak jelas (Liu, 2022). Sebaliknya Keterbukaan, mekanisme sinyal, dan validitas untuk pengungkapan ESG, seperti laporan, item kuantitatif yang dilaporkan, dan pengungkapan GRI/SASB/ISSB, lebih langsung menunjukkan apa yang dikomunikasikan perusahaan kepada pemangku kepentingan.

Di Indonesia, rata-rata perusahaan saat ini dioperasikan oleh konglomerat keluarga. Berdasarkan survei PWC yang dilakukan pada tahun 2014, sekitar 95% perusahaan Indonesia di berbagai sektor didirikan oleh dinasti keluarga, dengan sekitar 50% berasal dari industri manufaktur, 13% dari transportasi, 13% dari industri umum, 7% dari konstruksi, dan 5% sisanya dari sektor lainnya (Purbo Sari et al., 2024). Karakteristik utama perusahaan keluarga mencakup kepemilikan signifikan oleh satu keluarga, akumulasi kontrol manajerial dalam lingkaran keluarga, serta orientasi jangka panjang yang kuat dimana nilai emosional pemilik (socio-emotional wealth) menjadi faktor strategis dalam pengambilan Keputusan (Rovelli et al., 2022).

Perusahaan keluarga secara teori lebih terdorong untuk menjaga reputasi, meminimalkan risiko tata kelola, dan menerapkan praktik bisnis yang berkelanjutan, sehingga akan meningkatkan reputasi perusahaan dimata investor yang akan menaikkan nilai perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang terdaftar di bursa dianggap sebagai perusahaan keluarga jika orang yang mendirikan atau mengakuisisi modal saham perusahaan, atau keluarga atau keturunannya, memiliki 25% hak pengambilan keputusan yang dijamin oleh modal saham mereka (Stryckova, 2023).

Dalam memperoleh pemahaman yang lebih baik tentang keterkaitan antara *Intellectual Capital*, *ESG Disclosure* dan nilai perusahaan, faktor-faktor moderasi perlu diterapkan. Faktor yang diperkirakan memoderasi keterkaitan antara pengungkapan *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan dasar perusahaan untuk mengubah

seluruh modal yang dikeluarkan menjadi laba (Rasendriya et al., 2024). Menurut teori sinyal, profitabilitas yang tinggi menandakan prospek perusahaan yang cerah, sehingga memicu peningkatan minat investasi pada sahamnya (Ardiantini et al., 2020). Selain itu, profitabilitas yang kuat berfungsi sebagai indikator kunci kesehatan keuangan, menarik investor, dan akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Di sisi lain, penurunan profitabilitas karena berkurangnya pendapatan, penjualan, atau perubahan selera masyarakat dapat menimbulkan hilangnya kepercayaan investor dan berakhir dengan penurunan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Syafiah et al., (2025), yang menyatakan bahwa pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan tidak langsung, melainkan melalui peningkatan kinerja keuangan, terutama profitabilitas. Dalam konteks ESG disclosure, profitabilitas juga menunjukkan peran penting sebagai variabel moderasi. Penelitian Lusy et al., (2025) menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara nilai perusahaan dan ESG dimoderasi oleh profitabilitas, karena perusahaan dengan profit belum cukup untuk membuat pengungkapan ESG lebih baik.

Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa walaupun perusahaan keluarga memiliki motivasi reputasional untuk menjadi transparan, struktur kepemilikan yang tidak terbuka atau dominasi kontrol keluarga justru bisa menghalangi pengungkapan yang maksimal (Thahira & Mita, 2021). Terdapat kajian di Indonesia yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang didominasi keluarga mungkin kurang antusias dalam mengungkap aspek ESG jika

dibandingkan dengan perusahaan non-keluarga atau bisnis yang memiliki kepemilikan publik yang lebih inklusif (Prayogo et al., 2024).

Terdapat temuan yang menunjukkan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan keluarga, terutama dimensi lingkungan (E) dan sosial (S). 2. Tata kelola (G) tidak terbukti memengaruhi nilai perusahaan (Espinosa-Méndez et al., 2023). Selain itu penelitian lain juga menemukan bahwa pengungkapan ESG yang komprehensif memberikan reaksi pasar positif, dan efek tersebut lebih kuat pada perusahaan keluarga maupun perusahaan dengan kepemilikan asing di pasar Indonesia (Itan et al., 2025). Temuan ini menunjukkan bahwa investor memberikan sinyal positif ketika perusahaan keluarga mengungkapkan ESG secara terbuka mereka menilai bahwa perusahaan yang secara terbuka menyampaikan informasi keberlanjutan dan tata kelola bisa meningkatkan kepercayaan dan persepsi nilai.

Di sisi lain, penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sosial, lingkungan, dan tata kelola tidak dipengaruhi oleh kepemilikan keluarga (Fuadah et al., 2022). Studi sebelumnya Rudyanto (2017) menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak signifikan. Meskipun perusahaan keluarga punya potensi keunggulan dalam reputasi dan orientasi jangka panjang, dalam praktiknya mereka bisa terhambat untuk melakukan pengungkapan ESG secara luas misalnya karena alasan kontrol manajemen yang ketat, keengganan membuka data non-keuangan, atau prioritas menjaga privasi keluarga dalam bisnis.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada beberapa aspek penting. Pertama, dari segi cakupan sektor penelitian, jika penelitian Espinosa-Méndez et al., (2023) hanya berfokus pada perusahaan

keluarga di pasar Eropa dan penelitian Wu et al., (2022) mengamati perusahaan di China dengan sektor terbatas, maka penelitian ini memperluas cakupan dengan mengamati seluruh sektor non-keuangan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 sampai dengan 2024. Kedua, penelitian Loen (2022) yang mengevaluasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai suatu perusahaan, hanya berfokus pada industri bahan baku dan kimia selama tahun 2020 sampai 2022, sementara penelitian ini menggunakan pendekatan yang lebih luas dengan menggabungkan dua variabel independen: modal intelektual dan pengungkapan ESG sebagai ukuran transparansi non-keuangan dari perusahaan. Ketiga, penelitian Fuadah et al., (2022) menganalisis bahwa pengungkapan ESG tidak dipengaruhi oleh kepemilikan keluarga, namun penelitian tersebut tidak menganalisis secara spesifik bagaimana *Intellectual Capital* dan *ESG Disclosure* secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan keluarga dengan mempertimbangkan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Dengan demikian, kebaruan penelitian ini adalah pada pemilihan periode pengamatan tahun 2022-2024 yang dimulai tepat setelah Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan pengungkapan ESG secara penuh pada tahun 2021 dan sejalan dengan pembaruan standar Global Reporting Initiative (GRI) tahun 2021, sehingga data yang digunakan mencerminkan praktik pengungkapan ESG yang lebih terstandarisasi dan komprehensif. Selain itu, penelitian ini secara khusus menggunakan sampel perusahaan keluarga di Indonesia yang mendominasi 95% perusahaan yang terdaftar di bursa. Selain itu penelitian ini juga mencoba menyelidiki secara langsung apakah *Intellectual Capital* dan performa ESG benar-

benar turut andil dalam peningkatan nilai perusahaan keluarga di lingkungan pasar saham Indonesia, sambil mengatasi keraguan akademik mengenai keefektifan pengungkapan ESG dalam menghasilkan nilai. Berbagai hasil empiris menunjukkan bahwa dampak ESG pada nilai perusahaan bisa lebih tidak berpengaruh ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang besar. Oleh karena itu, penelitian ini mencoba menyajikan analisis empiris yang lebih dalam mengenai cara *Intellectual Capital* dan *ESG Disclosure* berinteraksi dengan ukuran profitabilitas dalam membentuk nilai perusahaan keluarga. Dengan mempertimbangkan hal tersebut, maka peneliti tertarik untuk meneliti dengan judul “Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Esg Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Dari pemaparan masalah yang telah disusun diatas maka agar lebih spesifik dan selaras, penelitian ini di rumuskan pertanyaan sebagai berikut :

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

4. Apakah Profitabilitas memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
3. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
4. Untuk menganalisis dan membuktikan secara empiris peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat Teoritis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Melengkapi literatur tentang pengaruh modal intelektual dan pelaporan ESG terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam lingkungan bisnis keluarga.

2. Memberikan kontribusi pada kemajuan lebih jauh dalam teori mengenai fungsi variabel moderasi yaitu profitabilitas dalam hubungan antara modal intelektual, pengungkapan ESG, dan nilai perusahaan.
3. Membangun dasar untuk penelitian selanjutnya dengan menyelidiki tema-tema baru, seperti perilaku tata kelola perusahaan dalam perusahaan keluarga dan keefektifan pengungkapan terkait ESG.

Manfaat Praktis dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Studi ini memberikan informasi yang dapat digunakan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya, baik untuk memperluas lingkup studi, menambahkan variabel baru, maupun mengembangkan model penelitian yang lebih menyeluruh terkait isu modal intelektual, pengungkapan ESG, dan perusahaan keluarga.
2. Bagi para penanam modal, penelitian ini menyajikan wawasan tambahan tentang pentingnya aset intelektual dan pelaporan ESG dalam proses pengambilan keputusan investasi, terutama untuk perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX).
3. Bagi para profesional, penelitian ini memberikan pemahaman mengenai cara menggabungkan modal intelektual dan pengungkapan informasi ESG dalam strategi perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini berkaitan erat dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh peneliti lain. Untuk memahami temuan dari penelitian terdahulu, diperlukan analisis terhadap perbedaan-perbedaan yang terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Indikator Penelitian	Hasil Penelitian
1	(Abdi et al., 2022) “ <i>Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on Firm Value and Financial Performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age</i> ”	1. <i>Environmental, Social, and Governance Disclosure (X)</i> 2. <i>Firm Value (Y1)</i> 3. <i>Financial Performance (Y2)</i> 4. <i>Firm Size (Z1)</i> 5. <i>Firm Age (Z2)</i>	Perusahaan memperbesar nilai pasar (PBV) melalui partisipasi mereka dalam program tata kelola (G). Pada saat bersamaan, keberadaan perusahaan dalam aspek sosial (S) dan lingkungan (E) sangat berkaitan dengan peningkatan kinerja keuangan (ROA). Pengungkapan terkait ESG ini lebih terlihat pada perusahaan-perusahaan besar.
2	(Aydoğmuş et al., 2022) “Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability”	1. <i>Environmental, Social, Governance (X)</i> 2. <i>Firm Value (Y1)</i> 3. <i>Profitability (Y2)</i>	Secara umum, investasi pada kinerja ESG yang tinggi menjanjikan imbal hasil finansial bagi perusahaan dalam hal efisiensi operasional ROA dan nilai pasar. Hanya aspek Lingkungan (E) yang tidak signifikan memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, namun semua aspek ESG secara

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Indikator Penelitian	Hasil Penelitian
			signifikan meningkatkan Profitabilitas.
3	(Wu et al., 2022) “The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure”	1. <i>ESG Performance</i> (X) 2. <i>Firm Value</i> (Y) 3. <i>Ownership Structure</i> (Z)	ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan, terutama di wilayah timur dan barat China. Kepemilikan eksekutif dan institusi terbukti meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan institusi juga memperkuat pengaruh ESG pada nilai perusahaan. Kepemilikan terkonsentrasi serta equity balance tidak terbukti berpengaruh atau memoderasi.
4	(Fuadah et al., 2022) “ <i>The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable</i> ”	1. <i>Ownership Structure</i> (X1) 2. <i>ESuadaG</i> (X2) 3. <i>Firm Value</i> (Y1) 4. <i>Firm Performance</i> (Y2) 5. <i>Audit Committee</i> (Z)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan asing dan kepemilikan publik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan ESG. Di sisi lain, kepemilikan negara dan kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan ESG. Namun, pengungkapan ESG ditemukan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
5	(Aryanti & Mertha, 2022) “ <i>Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan</i> ”	1. <i>Intellectual Capital</i> (X1) 2. <i>Profitabilitas</i> (X2) 3. <i>Ukuran Perusahaan</i> (X3)	Modal intelektual dan ukuran perusahaan tidak mampu untuk menaikkan nilai perusahaan dan justru berpengaruh negative

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Indikator Penelitian	Hasil Penelitian
	dan Nilai Perusahaan”	4. Nilai Perusahaan (Y)	terhadap nilai perusahaan, Namun hal berbeda terjadi pada variabel profitabilitas yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.
6	(Appah et al., 2023) “Does Profitability Matter In The Relationship Between Intellectual Capital And Firm Value?”	1. <i>Intellectual Capital</i> (X1) 2. <i>Firm Value</i> (Y) 3. <i>Profitability</i> (Z)	Perusahaan LQ-45 tahun 2017 sampai 2021 menunjukan nilai modal intelektual yang tinggi sehingga mencerminkan nilai perusahaan yang baik dan didukung dengan tingkat profitabilitas yang mampu mendukung perusahaan untuk memaksimalkan modal intelektual dan nilai perusahaan.
7	(Loen, SE., M.Si., 2022) “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022”	1. <i>Intellectual Capital</i> (X1) 2. <i>Firm Size</i> (X2) 3. Nilai Perusahaan (Y)	Jumlah modal intelektual tidak dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, Namun, ukuran perusahaan memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dikarenakan dengan aset tetap yang lebih besar biasanya menunjukkan kinerja operasional dan efisiensi yang lebih baik dalam menghasilkan laba.
8	(Affan & Puspitasari, 2023). “Intellectual Capital, Corporate Sustainability Report, And Firm Size On Company Values: Emperical Study Of Property Company”	1. <i>Intellectual Capital</i> (X1), 2. CSR (X2), 3. <i>Firm Size</i> (X3), 4. Nilai Perusahaan (Y)	Modal intelektual memberikan pengaruh yang positif dan berarti pada nilai perusahaan. Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (CSR) tidak memperlihatkan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memberi dampak yang positif dan

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Indikator Penelitian	Hasil Penelitian
			signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	(Espinosa-Méndez et al., 2023) “ <i>The Impact of ESG Performance on the Value of Family Firms: The Moderating Role of Financial Constraints and Agency Problems</i> ”	1. <i>ESG Performance</i> (X) 2. <i>The Value of Family Firms</i> (Y) 3. <i>Financial Constraints</i> (Z1) 4. <i>Agency Problems</i> (Z2)	ESG meningkatkan nilai perusahaan keluarga, terutama dimensi lingkungan (E) dan sosial (S). Tata kelola (G) tidak terbukti memengaruhi nilai perusahaan. Agency problems dan financial constraints mengurangi efektivitas ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ESG score tinggi menunjukkan dampak positif ESG yang jauh lebih besar.
10	(Sun et al., 2024). “ <i>Family Ownership and Control as Drivers for Environmental, Social, and Governance in Family Firm</i> ”	1. <i>Family Ownership</i> (Y1) 2. <i>Family Control</i> (Y2) 3. <i>Environmental, Social, and Governance</i> (X) 4. <i>Market Competition</i> (Z1) 5. <i>Institutionalisation Level of the Environment</i> (Z2)	Perusahaan keluarga, melalui kepemilikan dan kontrol mereka, cenderung memiliki kinerja ESG yang lebih baik (sejalan dengan Teori Kekayaan Sosioemosional /SEW). Namun, dorongan ESG ini akan melemah ketika perusahaan menghadapi persaingan pasar yang ketat, dan akan menguat di lingkungan yang sangat fokus pada institusionalisasi isu lingkungan.
11	(Espinosa-Méndez et al., 2024) “ <i>ESG Performance on the value of family firms: international evidence during Covid-19</i> ”	1. <i>ESG Performance</i> (X) 2. <i>The Value of Family Firms</i> (Y)	ESG meningkatkan nilai perusahaan keluarga secara signifikan. COVID-19 berdampak negatif pada nilai perusahaan. Perusahaan keluarga dengan ESG tinggi lebih tahan menghadapi krisis.

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Indikator Penelitian	Hasil Penelitian
12	(Dorothy & Endri, 2024). “ <i>Environmental, Social and Governance disclosure and Firm Value in the energy sector: The moderating role of Profitability</i> ”	1. Pengungkapan ESG (X1) 2. <i>Firm Size</i> (X2) 3. <i>Firm Value</i> (Y) 4. Profitabilitas (Z)	Pelaporan ESG yang lebih efektif bisa meningkatkan nilai perusahaan dalam industri energi di Indonesia, tetapi pengembalian aset (ROA) sebagai variabel penengah tidak mampu mendukung keterkaitan ini.
13	(Pramesti et al., 2024) “ <i>Environmental, Social, and Governance (Esg) Disclosure, Intellectual Capital And Firm Value: The Moderating Role Of Financial Performance</i> ”	1. Pengungkapan ESG (X1) 2. <i>Intellectual Capital</i> (X2) 3. <i>Firm Value</i> (Y) 4. <i>Financial Performance</i> (Z)	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan antara <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) disclosure dan <i>Intellectual Capital</i> terhadap nilai perusahaan.
14	(Adhia & Paramita, 2025) “ <i>The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Profitability and Firm Size as Moderation Variables</i> ”	1. <i>ESG Disclosure</i> (X) 2. <i>Firm Value</i> (Y) 3. <i>Profitability</i> (Z1) 4. <i>Firm Size</i> (Z2)	Pengungkapan informasi ESG memberikan dampak negatif terhadap nilai suatu perusahaan karena para investor melihat ESG sebagai pengeluaran yang bersifat sementara. Keterkaitan antara ROA dan nilai perusahaan yang berhubungan dengan ESG tidak dipengaruhi oleh profitabilitas. Di sisi lain, hubungan yang

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Indikator Penelitian	Hasil Penelitian
			menguntungkan antara nilai perusahaan dan ESG dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.
15	(Adardour et al., 2025) “ <i>ESG Performance, Family Ownership, and Corporate Risk-Taking: The Moderating Role of the CSR Committee</i> ”	1. <i>ESG Performance</i> (X) 2. <i>Corporate Risk-Taking</i> (Y) 3. <i>Family Ownership</i> (Z1) 4. <i>CSR Committee</i> (Z2)	Kinerja ESG memiliki efek yang negatif dan terhadap risiko perusahaan, terutama terkait dengan risiko likuiditas dan risiko utang. Pengaruh positif ESG dalam mengurangi risiko perusahaan menjadi lebih kuat pada perusahaan yang dimiliki oleh keluarga. Adanya Komite CSR di dewan direksi memperkuat kemampuan ESG untuk mengurangi risiko yang dihadapi Perusahaan.

Sumber: Data sekunder (Dikelola oleh peneliti), 2025

Studi terdahulu tentang dampak ESG dan *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan menghasilkan hasil yang beragam. Pertama, studi Loen, (2022) mengungkapkan bahwa modal intelektual tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai atau profitabilitas perusahaan, menunjukkan bahwa modal intelektual tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan atau nilai pasar perusahaan secara langsung. Meski demikian, temuan ini bertolak belakang dengan riset yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh modal intelektual. (Affan & Puspitasari, 2023; Pramesti et al., 2024a).

Pada penelitian Abdi et al., (2022) pengungkapan ESG terbukti meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada dimensi tata kelola (G), dan

pengaruh tersebut semakin kuat pada perusahaan yang berukuran besar. Sementara itu, penelitian lain menemukan bahwa ESG meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan, tetapi aspek lingkungan (E) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Perbedaan hasil ini menunjukkan bahwa dampak ESG belum konsisten di berbagai industri dan negara, sehingga perlu diuji kembali dalam konteks perusahaan keluarga di Indonesia dengan menggunakan pengukuran *ESG Disclosure* yang tersedia di Sustainability Report masing-masing perusahaan.

Penelitian khusus mengenai ESG dalam perusahaan keluarga juga menunjukkan temuan yang bervariasi. Espinosa-Méndez et al., (2023, 2024) menemukan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan keluarga dan peran ESG lebih kuat dalam kondisi tertentu seperti pandemi Covid-19. Sebaliknya, penelitian menemukan bahwa performa ESG perusahaan keluarga dipengaruhi oleh tingkat kompetisi pasar dan keadaan institusional (Sun et al., 2024). Sementara Adardour Zahra et al. (2025) menunjukkan bahwa kinerja ESG justru menurunkan risiko perusahaan, dan efeknya lebih kuat pada perusahaan keluarga.

Dari sisi moderasi, penelitian terdahulu menggunakan berbagai variabel moderasi seperti *Firm Size* (Abdi et al., 2022; Adhia & Paramita, 2025), profitabilitas (Dorothy & Endri, 2024), agency problem dan financial constraints (Espinosa-Méndez et al., 2023), komite CSR (Adardour et al., 2025), serta *Ownership Structure* (Wu et al., 2022). Namun, belum ada penelitian yang menguji profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan keluarga di Indonesia. Dengan

demikian, penelitian Anda menawarkan kontribusi baru dengan menggabungkan *Intellectual Capital*, ESG, perusahaan keluarga, serta profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam satu model.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi, yang dikembangkan oleh Dowling & Pfeffer pada tahun 1975, dianggap sebagai konsep yang melihat legitimasi sebagai keuntungan strategis untuk kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Konsep tersebut menyoroti pentingnya kesesuaian aktivitas perusahaan dengan nilai-nilai dan norma-norma sosial di lingkungan tempat mereka beroperasi, guna meraih dukungan dari masyarakat. Kelangsungan perusahaan sangat ditentukan oleh pandangan masyarakat mengenai kecocokan operasionalnya dengan kepentingan sosial. Meskipun demikian, pandangan masyarakat terhadap legitimasi bisa berbeda-beda tergantung pada situasi dan pengalaman mereka. Beberapa kelompok mungkin meragukan klaim legitimasi perusahaan, khususnya apabila terjadi pelanggaran etika atau adanya ketimpangan sosial-ekonomi yang jelas (Afani, 2025).

Pada perusahaan ketika terjadi kesenjangan antara tindakan perusahaan dan ekspektasi masyarakat (*legitimacy gap*), perusahaan berusaha menutup celah tersebut dengan meningkatkan transparansi, misalnya melalui pengungkapan ESG atau laporan keberlanjutan (Deegan, 2002). Dengan demikian, perusahaan menggunakan pengungkapan non-keuangan bukan hanya sebagai media informasi, tetapi sebagai strategi legitimasi untuk mempertahankan reputasi, kepercayaan

pemangku kepentingan, serta keberlanjutan operasional jangka panjang. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Sari et al., (2025) pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan dipandang sebagai komponen dari strategi legitimasi korporat yang bertujuan untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat dan memastikan kelangsungan eksistensi perusahaan. Melalui penerapan praktik ESG yang efektif, perusahaan mampu memperkuat legitimasinya di mata publik, memastikan kelangsungan operasionalnya, dan meraih keunggulan kompetitif (Al Amosh et al., 2023).

2.2.2 Teori Sumber Daya (*Resource Based View Theory*)

Dalam penelitian ini, teori *Resource Based View* (RBV) diterapkan untuk menjelaskan cara perusahaan mengelola *Intellectual Capital*. Menurut Barney, (1991), teori *Resource-Based View* (RBV) menyoroti pentingnya mengoptimalkan sumber daya dan kemampuan khusus organisasi untuk membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam teori *Resource-Based View* (RBV), kriteria sumber daya yang menentukan keunggulan kompetitif dirangkum melalui akronim VRIO (*Valuable, Rare, Inimitable, Organized/Exploitable*). Dengan kata lain, agar sumber daya dapat berfungsi sebagai dasar keunggulan, ia harus memberikan nilai (manfaat praktis), jarang dimiliki (tidak lazim di antara pesaing), sulit untuk ditiru atau digantikan, serta perusahaan harus mampu mengorganisir dan memanfaatkannya secara efisien (Rahmatullah et al., 2023).

Penelitian oleh De Saá-Pérez & García-Falcón, (2002) menegaskan bahwa sumber daya manusia berfungsi sebagai sumber keunggulan kompetitif karena mereka memiliki nilai tinggi, jarang ditemukan, unik, dan sulit digantikan. Model

ini juga menunjukkan bahwa perusahaan yang berhasil membangun sistem sumber daya manusia yang mengintegrasikan kebijakan dan praktik untuk mengembangkan serta mempertahankan modal manusia strategis dapat meraih keunggulan kompetitif yang tahan lama. Dalam kerangka pendekatan *Resource-Based View* (RBV), dapat disimpulkan bahwa investasi perusahaan pada sumber daya manusia, berpotensi menghasilkan kinerja yang baik. Oleh karena itu, RBV perusahaan menawarkan perspektif krusial dalam diskusi tentang sumber daya manusia dan keberhasilan organisasi.

2.2.3 *Intellectual Capital*

Menurut Mitchell Williams, (2001) pengetahuan dan informasi yang digunakan dalam bisnis untuk menciptakan nilai bagi perusahaan atau organisasi disebut *Intellectual Capital*. Modal intelektual terdiri dari human capital, structural capital, dan relational capital, yang mencerminkan upaya karyawan dan manajer dalam mengembangkan pengetahuan, keterampilan, dan infrastruktur yang mendukung inovasi (Kurniawan & Lukman, 2020). Customer capital merujuk pada hubungan positif dan harmonis antara perusahaan dengan para mitra, yang meliputi pelanggan setia, pemasok berkualitas, relasi baik dengan pemerintah, serta hubungan baik dengan masyarakat. Human capital mencerminkan kemampuan untuk mencapai solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki perusahaan guna meningkatkan nilai bagi perusahaan. *Structural Capital* adalah kapasitas perusahaan dalam mengelola proses rutin yang mendukung karyawan untuk mencapai kinerja intelektual yang lebih optimal serta kinerja perusahaan secara

keseluruhan, termasuk budaya organisasi, filosofi manajemen, operasional manajemen, serta kekayaan intelektual perusahaan (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Metode yang sering digunakan untuk mengukur efisiensi modal intelektual adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC, atau *Value Added Intellectual Coefficient*, adalah metode yang diciptakan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode ini berfungsi sebagai instrumen untuk menilai performa modal intelektual suatu perusahaan. Adapun tiga elemen utamanya meliputi *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital/Value Added* (STVA) (Lestari & Sapitri, 2016).

2.2.4 ESG Disclosure

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan kerangka penilaian yang mengevaluasi kinerja perusahaan dalam bidang keberlanjutan, mencakup aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola. Pada era sekarang, ESG tidak lagi dianggap sebagai kegiatan sampingan, melainkan elemen utama dalam rencana bisnis untuk menjamin kelangsungan perusahaan dalam jangka waktu lama. Aspek lingkungan menilai bagaimana perusahaan menangani emisi, penggunaan energi, dan pengelolaan sumber daya alam; aspek sosial mengevaluasi interaksi perusahaan dengan pegawai, masyarakat, dan konsumen; sementara aspek tata kelola memeriksa sistem kepemimpinan, keterbukaan, dan etika bisnis (Steblianskaia et al., 2023). Konsep ESG pertama kali dipromosikan secara mainstream dalam laporan Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) pada tahun 2004 yang berjudul "*Who Cares Wins*", namun baru pada akhir tahun 2010-an dan memasuki tahun 2020-an,

ESG berkembang menjadi gerakan yang jauh lebih proaktif dan terintegrasi dalam strategi korporat dan keputusan investasi (Peterdy, 2022).

Indikator ESG meliputi berbagai elemen performa perusahaan yang dievaluasi melalui dimensi E, S, dan G. Dimensi lingkungan (*Environmental*) dalam ESG berkaitan dengan pengaruh organisasi pada ekosistem serta strategi pengendalian risiko lingkungan. Elemen ini melibatkan emisi gas rumah kaca baik yang langsung maupun tidak langsung, pengaturan sumber daya alam, daya tahan menghadapi ancaman fisik perubahan iklim seperti banjir dan kebakaran hutan, serta inisiatif penghematan energi dan penanganan air. Di sektor industri yang berdampak besar pada lingkungan, pengeluaran untuk aspek lingkungan bisa menaikkan total biaya operasi, tetapi sebaliknya, hal itu memungkinkan perusahaan mematuhi aturan lingkungan yang ketat dan memperbaiki reputasi di hadapan pemangku kepentingan (Li et al., 2024).

Sosial (*Social*) dalam ESG menekankan cara perusahaan menjaga keterkaitan dengan pemangku kepentingan kuncinya, seperti karyawan, supplier, konsumen, serta masyarakat di lokasi operasi perusahaan. Kriteria ini mengkaji elemen-elemen seperti pengelolaan tenaga kerja, kompensasi yang layak, partisipasi pegawai, keragaman, kesamaan hak, dan inklusivitas, plus pengaruh perusahaan pada masyarakat luas. Prestasi di bidang sosial membawa keuntungan berupa peningkatan kepuasan pekerja, pengurangan turnover karyawan, intensifikasi keterlibatan masyarakat, serta pengurangan risiko sosial seperti liputan buruk dan pemboikotan oleh pelanggan (Biel, 2025).

Dimensi tata kelola (*Governance*) berkaitan dengan standar tata kelola perusahaan, sistem pengendalian internal, dan perilaku etis organisasi. Analisis ESG berupaya memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai kesesuaian insentif kepemimpinan dengan harapan para pemangku kepentingan, cara hak pemegang saham diperlakukan dan dihargai, serta bentuk pengendalian internal yang diterapkan untuk meningkatkan transparansi dan pertanggungjawaban dari pihak kepemimpinan. Aspek *Governance* mencakup struktur dewan direksi, remunerasi eksekutif, audit, pengendalian internal, hak pemegang saham, kebijakan investasi yang etis, dan transparansi pelaporan (Byrne, 2025).

Penerapan ESG membutuhkan kerangka pelaporan yang jelas untuk memastikan akurasi, konsistensi, dan transparansi informasi. Standar-standar seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD), dan *International Sustainability Standards Board* (ISSB) menjadi acuan utama dalam penyusunan laporan ESG di berbagai negara. Kerangka ini membantu perusahaan dalam mengukur dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola secara komprehensif dan dapat dibandingkan. Penggunaan standar internasional ini juga memudahkan investor dalam menilai kualitas keberlanjutan perusahaan berdasarkan indikator yang telah distandarisasi secara global (Fagbemi et al., 2025).

Implementasi ESG memberikan implikasi yang signifikan bagi perusahaan, tidak hanya dalam meningkatkan reputasi tetapi juga dalam memperkuat tata kelola dan efisiensi operasional. Perusahaan yang mengintegrasikan ESG biasanya membentuk kebijakan keberlanjutan yang jelas,

menerapkan tata kelola yang lebih transparan, dan meningkatkan komitmen terhadap etika bisnis. Regulasi global seperti *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pelaporan ESG agar lebih akuntabel. Integrasi ESG yang baik dapat membantu perusahaan menghadapi risiko jangka panjang dan beradaptasi dengan tuntutan pemangku kepentingan yang semakin tinggi (Martiny et al., 2024).

2.2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pencapaian yang diraih perusahaan dalam kurun waktu tertentu, yang merefleksikan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor tentang sejauh mana perusahaan berhasil, yang seringkali dikaitkan dengan harga sahamnya di pasar modal (Santioso, 2025). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin sejahtera para pemegang saham. Hal ini lah yang menjadi dasar mengapa konsep nilai perusahaan sangat penting bagi bisnis. Bagi perusahaan, meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan utama yang bertujuan untuk memberikan kemakmuran kepada para shareholder. Investor menggunakan nilai perusahaan sebagai acuan untuk menilai seberapa berhasil investasi mereka. Perusahaan dengan likuiditas tinggi akan lebih menarik bagi kreditor karena dipandang mampu membayar utang-utangnya dengan tepat waktu (Reschiwati et al., 2020).

Menurut Setianto (2020), ada beberapa cara untuk mengukur nilai sebuah bisnis. Salah satunya adalah harga sahamnya; perusahaan dengan harga saham tinggi menunjukkan nilai yang relatif tinggi. Model tradisional tentang nilai perusahaan dikaitkan erat dengan nilai pemegang saham (shareholder value), di

mana untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu memaksimalkan nilai pemegang saham. Menurut teori keuangan, nilai perusahaan adalah jumlah dari nilai seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan sebagai going concern dihitung sebagai jumlah arus kas saat ini dan proyeksi arus kas masa depan perusahaan yang didiskontokan pada tingkat biaya modal rata-rata perusahaan. Namun, beberapa peneliti berpendapat bahwa nilai perusahaan harus mencakup semua pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham. Mereka menentang gagasan konvensional tentang nilai pemegang saham sebagai definisi nilai perusahaan (Hoffmann, 2018). Pandangan stakeholder theory ini menyatakan bahwa perusahaan dapat mengembangkan efisiensi dan keunggulan yang menghasilkan nilai jangka panjang dengan melibatkan berbagai pemangku kepentingan daripada hanya memuaskan pemegang saham sebagai kelompok pemangku kepentingan utama.

Nilai sebuah perusahaan terbentuk oleh berbagai elemen baik dari dalam maupun luar yang saling memengaruhi dalam menciptakan pandangan investor tentang perusahaan tersebut. Elemen internal melibatkan performa finansial, strategi pengelolaan, dan ciri-ciri perusahaan yang bisa diatur oleh tim manajemen, sedangkan elemen eksternal mencakup situasi ekonomi secara keseluruhan, aturan dari pemerintah, serta fluktuasi pasar yang tidak dapat dikontrol oleh Perusahaan. Wawasan mendalam mengenai elemen-elemen ini krusial bagi para pengelola untuk menyusun rencana guna menambah nilai perusahaan dan mengoptimalkan kesejahteraan para pemegang saham (Reschiwati dkk., 2020). Studi mutakhir mengungkapkan bahwa ada sejumlah faktor utama yang terus-menerus berdampak

pada nilai perusahaan, seperti tingkat keuntungan, rasio utang, kemampuan likuiditas, skala perusahaan, laju pertumbuhan perusahaan, serta kebijakan pembagian dividen (Fajaria & Isnalita, 2018).

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan dari kegiatan operasionalnya selama jangka waktu tertentu, yang menunjukkan tingkat efisiensi dan keberhasilan pengelolaan oleh manajemen terhadap semua sumber daya perusahaan, seperti aset dan modal. Profitabilitas biasanya dievaluasi menggunakan rasio finansial seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Gross Profit Margin (GPM), yang menggambarkan proporsi keuntungan relatif terhadap aset, modal, atau pendapatan perusahaan. Lebih dari sekadar nilai keuntungan, profitabilitas berperan sebagai tolok ukur kunci untuk menilai stabilitas finansial dan performa perusahaan dalam jangka panjang, serta sebagai panduan bagi manajer dan investor dalam membuat keputusan strategis (Primasatria & Alfons, 2025).

Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan berhasil mengubah aktivitas operasionalnya menjadi laba bersih yang bisa dinikmati oleh para pemegang saham. Rasio profitabilitas seperti ROA menilai kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan semua asetnya guna menghasilkan keuntungan, sementara ROE menggambarkan imbal hasil yang diterima investor atas modal yang mereka tanamkan sendiri. Tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya dianggap sebagai indikasi bahwa perusahaan dijalankan dengan efisien, kompetitif di pasar, dan

memiliki potensi perkembangan yang kuat, sehingga dapat menarik minat investor (Riong et al., 2025).

Profitabilitas bukan hanya indikator internal untuk manajemen, melainkan juga berdampak eksternal pada keputusan investasi dan evaluasi pasar. Perusahaan yang berhasil menjaga atau meningkatkan profitabilitasnya dalam waktu lama biasanya lebih menarik bagi investor, sebab hal itu menandakan peluang pertumbuhan keuntungan dan imbal hasil investasi yang lebih besar. Hasil penelitian empiris mengungkapkan bahwa profitabilitas umumnya memberikan pengaruh positif pada nilai perusahaan, karena laba yang konsisten mengirimkan pesan kuat kepada investor bahwa bisnis tersebut memiliki daya tahan operasional dan kapasitas untuk menghasilkan arus kas yang solid di masa mendatang (Pranata & Sutrisno, 2024).

2.2.7 Perusahaan Keluarga

Perusahaan keluarga, yang juga dikenal sebagai family firm atau family-owned business, adalah jenis organisasi bisnis di mana kepemilikan dan kendali manajerial dikuasai oleh anggota keluarga, sering kali melintasi generasi, yang terlibat aktif dalam proses pengambilan keputusan strategis (Susanto et al., 2007). Menurut Sciascia & Mazzola (2008), perusahaan keluarga merujuk pada entitas bisnis yang dikuasai oleh suatu keluarga melalui kepemilikan saham dan partisipasi aktif dalam pengelolaan. Tingkat keterlibatan keluarga dalam kepemilikan umumnya dinilai berdasarkan persentase saham yang mereka miliki.

Bisnis yang dikelola oleh keluarga biasanya didominasi oleh kepemilikan dan pengendalian yang terpusat, di mana satu atau lebih anggota keluarga berada

dalam posisi pengelolaan. Selain itu, bisnis keluarga dapat diartikan sebagai entitas di mana sebuah keluarga memiliki otoritas melalui kepemilikan dan keterlibatan dalam pengelolaan. Besarnya kepemilikan saham keluarga bisa diukur berdasarkan proporsi saham yang mereka miliki (Setianto & Sari, 2017). Konsep batas minimum kepemilikan saham dalam mengidentifikasi perusahaan keluarga pertama kali dikemukakan oleh La Porta et al., (1999), yang selanjutnya diadopsi dan dipopulerkan secara formal oleh (European Commission, 2009). Dalam standarisasi tersebut, sebuah entitas diklasifikasikan sebagai perusahaan keluarga jika pihak pendiri atau keluarganya memiliki setidaknya 25 persen hak suara dari penyertaan modal, sekaligus menempatkan minimal satu anggota keluarga aktif di dalam manajemen.

Perusahaan yang dimiliki oleh keluarga terdiri dari beberapa kategori, seperti *family owned enterprise*, yang adalah usaha yang dimiliki oleh keluarga tetapi dikelola oleh manajer profesional yang tidak berasal dari keluarga, serta *family business enterprise* yang merupakan perusahaan yang dimiliki dan dijalankan oleh anggota keluarga pendiri. Dengan cara ini, baik kepemilikan maupun pengelolaan berada di tangan entitas yang sama, yaitu keluarga. (Margaretha, 2019). Perusahaan keluarga biasanya menunjukkan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, dedikasi tinggi terhadap kelangsungan bisnis, dan partisipasi aktif keluarga dalam pengambilan keputusan strategis, yang berpotensi berdampak pada performa finansial serta pola manajemen perusahaan. Ciri-ciri khas ini yang sering disebut sebagai *familiness*, dapat menciptakan keunggulan bersaing melalui optimalisasi aset dalam perusahaan, kemitraan berkelanjutan

dengan stakeholder luar, serta penekanan pada rencana bisnis jangka panjang yang mempertimbangkan pewarisan kepada generasi mendatang (Gjergji et al., 2025).

2.2.8 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Kapitalisasi pasar, Tobin's Q, serta keuntungan yang diperkirakan oleh investor. Akan tetapi, dari sudut pandang Islam, pengertian nilai perusahaan tidak semata-mata bergantung pada ukuran finansial, ia meliputi pula unsur etika, kepatuhan terhadap syariah, kemakmuran sosial, dan pencapaian maqāṣid al-Sharī'ah (tujuan-tujuan syariah) yakni melindungi agama (hifz al-dīn), jiwa (hifz al-nafs), akal (hifz al-'aql), keturunan (hifz al-nasl), serta harta (hifz al-māl). Singkatnya, perusahaan yang memiliki nilai menurut pandangan Islam adalah entitas yang mampu menciptakan laba jangka panjang sambil menyesuaikan diri dengan norma syariah, sehingga memberikan manfaat (maslahat) dan mengurangi kerugian (mafsadah) bagi para pemangku kepentingan serta masyarakat secara keseluruhan (Dasmadi et al., 2025).

Dasar normatif bagi penilaian perilaku bisnis dan nilai perusahaan dalam Islam bersumber dari Al-Qur'an dan Hadis yang menekankan keadilan, kejujuran, larangan merugikan orang lain, dan tanggung jawab terhadap harta. Seperti yang diterangkan dalam hadist Sunan al-Tirmidhī yang berbunyi :

عَنْ أَبِي سَعِيدٍ قَالَ: قَالَ النَّبِيُّ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ «التَّاجِرُ الصَّدُوقُ الْأَمِينُ مَعَ النَّبِيِّينَ وَالصِّدِّيقِينَ وَالشُّهَدَاءِ» (أَطْرَاحُ التِّرْمِذِيِّ).

Artinya : “Pedagang yang jujur dan dapat dipercaya bersama para Nabi, orang-orang yang benar (ash-shiddiqīn) dan para syuhada”

Islamic Corporate Governance (ICG) sebagai penentu nilai perusahaan. *Islamic Corporate Governance* menekankan prinsip akuntabilitas, transparansi, keadilan ('adl), dan amanah. Implementasi ICG memperkuat kepercayaan investor muslim dan non-muslim serta mengurangi biaya agensi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Praktik seperti pembentukan Dewan Syariah, kebijakan remunerasi yang adil, dan mekanisme pelaporan *Islamic Social Reporting* menjadi sinyal kredibilitas yang dapat meningkatkan market valuation (Rositaningrum & Soleh, 2024). Hal ini sangat erat dengan kaitannya dengan ayat Al-Qur'an Surah An-Nisā' 4:58

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ ۚ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

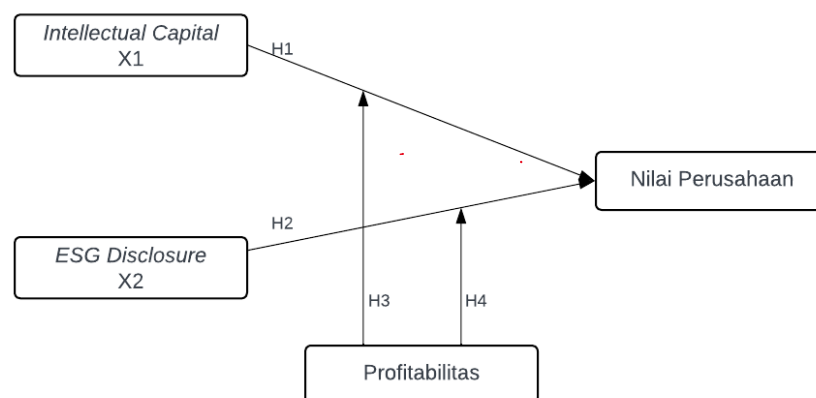
Artinya : “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak, dan apabila kamu memutuskan di antara manusia hendaklah kamu memutuskan dengan adil. Sungguh, Allah memberi nasihat kepada kamu tentang yang demikian; sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Mengetahui”

2.3 Kerangka Konseptual

Tujuan dari studi ini adalah untuk mengevaluasi efek dari modal intelektual dan pengungkapan ESG terhadap nilai suatu perusahaan bisnis keluarga yang terdaftar di pasar saham Indonesia, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dalam penelitian ini, modal intelektual dinilai menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), yang mencakup *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital*

Value Added (STVA) . Pengungkapan ESG mencerminkan sejauh mana perusahaan bertransparansi mengenai masalah lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan, sehingga dapat meningkatkan legitimasi perusahaan dan kepercayaan dari para investor (Anita et al., 2025). Profitabilitas dipilih sebagai variabel yang berfungsi sebagai penguat atau penghubung, karena sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dapat meningkatkan atau menurunkan pengaruh dari modal intelektual serta pengungkapan ESG terhadap nilainya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya lebih efisien dalam memanfaatkan modal intelektual dan mendapatkan reaksi pasar yang lebih baik terhadap praktik keberlanjutan yang mereka sampaikan.

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Nilai Perusahaan*

Modal intelektual merupakan sumber daya yang tidak terlihat namun sangat berpengaruh dalam menciptakan nilai bagi perusahaan melalui pemanfaatan

pengetahuan, keterampilan dari staf, struktur organisasi, serta hubungan dengan pihak luar. Pengelolaan modal intelektual yang baik membuat perusahaan dapat meningkatkan produktivitas operasional, menciptakan inovasi, dan memperbaiki hasil keuangan, sehingga pada akhirnya memberikan dampak positif bagi nilai keseluruhan perusahaan. Sejumlah penelitian sebelumnya telah secara empiris mengindikasikan dampak positif dari modal intelektual terhadap nilai Perusahaan (Affan & Puspitasari, 2023; Aftab Ahmed et al., 2024). Perusahaan yang mengelola modal intelektual dengan lebih efisien sering kali memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Ini disebabkan oleh fakta bahwa modal intelektual memberikan nilai lebih dengan cara meningkatkan efektivitas operasional, melalui inovasi, dan dengan memperbaiki kualitas pengambilan keputusan manajemen.

H1: *Intellectual Capital* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.4.2 Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

ESG Disclosure mengacu pada bagaimana suatu perusahaan mengendalikan dampak operasinya terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola. Espinosa-Méndez et al (2024) dalam penelitiannya menemukan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan keluarga secara signifikan. Perusahaan keluarga dengan ESG tinggi lebih tahan menghadapi krisis. Temuan ini didukung oleh (Farrel & Dewi, 2025; Mudzakir & Pangestuti, 2023) yang menemukan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak positif signifikan pada nilai perusahaan yang

diukur menggunakan *Market-to-Book Value* dan Tobin's Q. Oleh karena itu, hipotesis alternatif yang diusulkan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: *ESG Disclosure* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.4.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Intellectual Capital menjadi sumber daya strategis yang memungkinkan perusahaan menciptakan nilai tambah dengan memanfaatkan pengetahuan, keterampilan sumber daya manusia, sistem organisasi, dan modal struktural. Profitabilitas mengukur seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih efektif dalam memanfaatkan modal intelektual mereka. Temuan ini serupa dengan penelitian lain yang membuktikan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai penghubung signifikan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Hal serupa juga menunjukkan bahwa pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan melalui peningkatan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas (Appah et al., 2023). Peneliti Yuliawati & Alinsari (2022) juga mengatakan bahwa kinerja finansial suatu perusahaan dapat berpengaruh pada fungsi modal intelektual dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.4.4 Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan dengan skor ESG yang tinggi mengirimkan sinyal positif kepada para pemangku kepentingannya mengenai komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan praktik bisnis yang bertanggung jawab di bidang lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan. Namun, diasumsikan bahwa dampak pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan tidak secara langsung terkait dengan profitabilitasnya. Hal ini dijelaskan oleh penelitian (Adhia & Paramita, 2025; Dorothy & Endri, 2024) menyatakan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel penghubung atau penguat gagal memperkuat keterkaitan antara *ESG Disclosure* dengan nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas tidak memoderasi secara positif dan tidak signifikan pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang menitikberatkan pada pengolahan data berbentuk angka serta analisis statistik untuk menggambarkan karakteristik variabel penelitian. Menurut Sugiyona & Lestari, (2021), metode penelitian kuantitatif digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dengan tujuan menghasilkan temuan yang dapat dianalisis secara statistik. Melalui pendekatan ini, nilai Intellectual Capital, tingkat ESG Disclosure, dan nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diukur secara objektif. Selain itu, peran profitabilitas dalam hubungan antarvariabel juga dianalisis dan disajikan dalam bentuk statistik deskriptif, seperti nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Penggunaan metode deskriptif dinilai sesuai karena memungkinkan pengukuran, penjelasan, dan penggambaran suatu fenomena berdasarkan data numerik tanpa melakukan manipulasi terhadap variabel penelitian (Sugiyona, 2019).

3.2 Lokasi Penelitian

Studi ini berfokus pada bisnis keluarga non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2022 sampai dengan tahun 2024. Sumber data utama adalah situs web resmi perusahaan, tempat laporan keberlanjutan dapat diakses.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut pendapat Sumarni et al., (2006), populasi adalah objek yang akan diteliti secara keseluruhan, yang terdiri dari beberapa individu, baik terbatas maupun tidak. Populasi yang diteliti dalam studi ini mencakup semua perusahaan keluarga yang berada di sektor non-keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2022 hingga 2024. Total perusahaan keluarga di sektor non-keuangan yang digunakan sebagai populasi dalam studi ini adalah 72 perusahaan. Populasi ini menjadi acuan untuk menentukan sampel dan analisis data pada tahap selanjutnya. Daftar populasi perusahaan pada Tabel 3.1 (Lampiran).

3.3.2 Sampel

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang dikategorikan berdasarkan ciri-ciri spesifik dan mampu menggambarkan populasi secara keseluruhan (Purwanto Suharyadi, 2020). Pada studi ini, sampel mencakup perusahaan keluarga non keuangan yang sesuai dengan kriteria spesifik (purposive sampling) dalam rentang waktu observasi 2022–2024. Mengingat durasi pengamatan yang berlangsung selama 3 tahun, total jumlah observasi dalam studi ini didapatkan dari banyaknya perusahaan sampel yang dikalikan dengan 3 tahun (data panel).

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Dalam studi ini, metode pengambilan sampel bertujuan digunakan untuk memilih partisipan, yaitu cara pemilihan yang didasarkan pada kriteria tertentu yang ditentukan oleh peneliti sesuai dengan tujuan penelitian. Metode ini dipilih karena tidak semua perusahaan dalam kelompok sasaran memiliki atribut yang relevan untuk mengkaji pengaruh modal intelektual dan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan di usaha keluarga dalam sektor non-keuangan. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bisnis yang tergolong sebagai perusahaan keluarga yang terdaftar di pasar saham Indonesia.
- 2) Perusahaan keluarga dengan kepemilikan saham lebih dari atau sama dengan 25%.
- 3) Perusahaan yang menerbitkan data Sustainability Report dengan GRI Indeks 2021 dan Annual Report lengkap selama periode penelitian 2022-2024.

Tabel 3.2 Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Data
1	Perusahaan Keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	216
2	Perusahaan keluarga dengan kepemilikan saham lebih dari atau sama dengan 25%	(3)
3	Perusahaan yang menerbitkan data Sustainability Report dengan GRI Indeks 2021 dan Annual Report lengkap selama periode penelitian 2022-2024	(115)

Jumlah Data Observasi	98
-----------------------	----

Berikut adalah daftar 33 perusahaan yang memenuhi kriteria di atas sehingga dipilih sebagai sampel:

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan yang Terpilih

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
2	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
3	ASII	PT. Astra International Tbk
4	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
5	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk
6	SIDO	PT. Sido Muncul Tbk
7	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk
8	BNBR	PT. Bakrie & Brothers Tbk
9	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
10	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
11	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
12	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk
13	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk
14	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
15	WINS	PT. Wintermar Offshore Marine Tbk
16	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
17	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk
18	ABMM	PT. ABM Investama Tbk
19	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk
20	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk
21	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
22	META	PT. Nusantara Infrastructure Tbk
23	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
24	ENRG	PT. Energi Mega Persada Tbk
25	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk
26	SCMA	PT. Surya Citra Media Tbk
27	UNTR	PT. United Tractors Tbk
28	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
29	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk
30	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk
31	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
32	DSNG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk
33	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk

Sumber data dioleh peneliti, 2026

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui berbagai sumber yang telah tersedia sebelumnya. Menurut Sulung & Muspawi, (2024), data sekunder adalah data yang tidak dikumpulkan langsung oleh peneliti, melainkan berasal dari dokumen, literatur, arsip, maupun data yang telah dihimpun oleh pihak lain. Penggunaan data sekunder dalam penelitian ini didasarkan pada kebutuhan akan informasi historis terkait pengungkapan ESG, nilai perusahaan, dan profitabilitas yang tersedia dalam laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi, yang berarti data dikumpulkan melalui dokumen resmi yang dipublikasikan oleh perusahaan dan lembaga terkait. Teknik dokumentasi digunakan karena penelitian ini membutuhkan data sekunder, yaitu laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan data keuangan perusahaan keluarga non-keuangan yang terdaftar di pasar saham indonesia selama periode 2022 sampai dengan 2024. Data ini dikumpulkan melalui situs web resmi masing-masing perusahaan.

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono dalam penelitian Hayati & Saputra (2023), Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi hasil dari variabel bebas. Dalam penelitian ini, variabel terikat adalah nilai perusahaan, yang menggambarkan bagaimana pasar menilai kinerja, prospek, dan kondisi fundamental perusahaan secara menyeluruh. Variabel dependen juga dikenal sebagai variabel output, kriteria, atau konsekuen, dan tujuan memasukkannya dalam model penelitian adalah untuk menjelaskan atau memprediksi variasinya berdasarkan variabel-variabel lain yang diteliti.

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor tentang seberapa efektif manajemen internal perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia, dan sering kali terkait dengan harga saham. (Ramadhany & Suwaidi, 2021). Para pemilik perusahaan sangat menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, sebab nilai tersebut mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi, sehingga pemegang saham akan lebih termotivasi untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut (Mutmainah, 2015). Dalam berbagai penelitian mengenai penilaian perusahaan, terdapat beberapa metode yang sudah teruji keakuratannya. Salah satu metode yang cukup populer adalah Tobin's Q, yang dipublikasikan oleh James Tobin. Metode ini dilakukan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset yang dimilikinya. Dalam penelitian ini, pendekatan penilaian

perusahaan yang digunakan mengacu pada metode yang sama seperti pada penelitian-penelitian sebelumnya. Fuadah et al., (2022), yaitu:

$$\textit{Tobins's } Q = (MVS + D)/TA$$

Keterangan :

MVS = Harga Saham x jumlah saham beredar

D = Total Utang

TA = Total Aset

3.7.2 Variabel Independen

1. *Intellectual Capital*

Modal intelektual merujuk pada jenis aset yang bersifat tidak berwujud, yang berkaitan erat dengan bidang ilmu pengetahuan dan teknologi, serta memiliki kemampuan untuk menambahkan nilai pada operasi bisnis. Dengan cara mengelola modal intelektual secara efektif, sebuah perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif berkat inovasi yang dihasilkannya (Arini & Musdholifah, 2018). Implementasi manajemen pengetahuan di sebuah perusahaan akan mendukung perusahaan dalam mencapai efisiensi pemanfaatan aset lainnya, yang pada gilirannya dapat menghasilkan nilai tambah (value added) dan keunggulan kompetitif (competitive advantage) bagi perusahaan tersebut (Herdani & Kurniawati, 2022).

Menurut Affan & Puspitasari (2023), modal intelektual diukur melalui metode koefisien nilai tambah intelektual (VAIC). Ada empat hal

utama dalam metode ini. Pertama yaitu dengan menilai keberhasilan bisnis dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan Value Added (VA) atau nilai tambah. Ini menunjukkan seberapa besar kapasitas perusahaan untuk menciptakan nilai. Kedua, VA dipengaruhi oleh efisiensi dua komponen yaitu modal manusia dan modal struktural, yang biasa disebut VACA (Value Added Capital Employed). Ketiga, untuk menghitung VAHU (Value Added Human Capital), dengan cara membandingkan VA dengan modal manusia (HC), di mana rumus HC adalah total biaya yang perusahaan keluarkan untuk menggaji karyawan. Terakhir, rasio kemampuan intelektual perusahaan dihitung dengan menjumlahkan seluruh koefisien yang sudah diperoleh sebelumnya.

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

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

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

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

Keterangan :

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*

HC = *Human Capital*

SC = *Structural Capital*

2. ESG Disclosure

ESG Disclosure adalah bentuk pengungkapan informasi oleh perusahaan tentang kinerja dan praktiknya dalam tiga dimensi non-keuangan,

yaitu *Environmental* (lingkungan), *Social* (sosial), dan *Governance* (tata kelola perusahaan). Dengan menggunakan data yang diungkapkan, pemangku kepentingan dapat menilai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Keputusan mereka untuk memberikan penghargaan kepada perusahaan dengan inisiatif ESG yang lebih baik akan dipengaruhi oleh informasi ini (Sarti et al., 2018). *ESG Disclosure* umumnya disampaikan melalui laporan tahunan, laporan keberlanjutan, atau dokumen pelaporan lain yang mengikuti standar seperti GRI/SASB/ISSB, dan menjadi bagian penting dalam strategi komunikasi perusahaan terhadap pasar modal dan pemangku kepentingan. Langkah berikutnya adalah dengan menerapkan metode untuk memberi nilai pada setiap item yang terdapat dalam Laporan Keberlanjutan, sehingga dapat menentukan tingkat kejelasan dan kemampuan mengekspresikan indeks kinerja (Mufida et al., 2024).

$$\frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan}}{\text{Jumlah Skor Item Maksimum}} \times 100\%$$

3.7.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel pihak ketiga yang berfungsi mengubah kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat). Artinya, efek variabel bebas terhadap variabel dependen bisa lebih kuat, lebih lemah, atau berbeda menurut nilai variabel moderasi (Urbayatun & Widhiarso, 2012). Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu melalui pemanfaatan sumber daya yang

dimiliki. Pengukuran profitabilitas dilakukan menggunakan indikator Return on Assets (ROA), yang menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola total aset untuk memperoleh laba bersih. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan. Nilai ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset Perusahaan (Syafiah et al., 2025).

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

3.8 Analisis Data

Tahapan analisis data pada penelitian ini dilakukan dengan bantuan perangkat lunak STATA versi 17.0. Data-data dalam penelitian ini yang didapat adalah data bersifat kuantitatif, berbentuk angka-angka. Kemudian, angka-angka tersebut memerlukan pengelolaan lebih lanjut untuk mendapatkan kesimpulan dari penelitian yang dilakukan dengan menggunakan teknik analisis data yang digunakan adalah, sebagai berikut :

a) Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah salah satu metode analisis yang bertujuan untuk memberikan gambaran tentang suatu data. Analisis deskriptif diterapkan untuk menyediakan ringkasan umum tentang sifat-sifat data penelitian, yang memungkinkan identifikasi nilai terkecil, terbesar, rata-rata, dan simpangan baku untuk setiap variabel yang dipelajari (Ghozali, 2018). Analisis ini bertujuan menggambarkan keadaan *Intellectual Capital*, pengungkapan ESG, nilai perusahaan, serta besarnya profitabilitas perusahaan sebagai variabel pemoderasi

pada perusahaan keluarga yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga memberikan wawasan awal tentang pola dan distribusi data sebelum melanjutkan ke analisis statistik lebih lanjut.

b) Pemilihan Model Data Panel

Pemilihan serta penilaian model data panel di STATA tidak semata-mata didasarkan pada hasil estimasi, melainkan juga pada pengujian statistik yang dilengkapi dengan standar keputusan yang bersifat objektif. Standar-standar ini penting untuk menilai keabsahan dan kecocokan model secara kuantitatif (Rahmatullah et al., 2023). Di bawah ini adalah penjelasan langkah-langkah pengujian masing-masing, termasuk kriteria keputusan yang diterapkan:

a. Uji Chow

Uji Chow dilakukan dengan membandingkan nilai F-statistic yang dihasilkan dari model PLS dan FEM. Hipotesis yang diuji Adalah :

1. H_0 : Model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM)
2. H_1 : Model yang tepat Adalah *Fixed Effect Model* (FEM)

Pengambilan keputusan pada Uji Chow didasarkan pada dua kriteria, yaitu nilai F-statistik dan p-value. Hipotesis nol ditolak apabila nilai F-statistik lebih besar daripada nilai F-tabel pada tingkat signifikansi 5% atau apabila nilai p-value lebih kecil dari 0,05. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM) dalam analisis data panel.

b. Uji Hausman

Setelah pemilihan awal antara model Pooled Least Squares (PLS) dan Fixed Effects Model (FEM) melalui Uji Chow, langkah berikutnya dalam analisis data panel adalah memutuskan model terbaik antara Fixed Effects Model (FEM) dan Random Effects Model (REM). Untuk itu, digunakan Uji Hausman (Hausman, 1978), yang dirancang untuk mengevaluasi apakah ada korelasi antara efek individu (unobserved heterogeneity) dengan variabel independen dalam model. Hipotesis yang diuji :

1. $p \text{ value} < 0,05$: H_0 ditolak , maka gunakan FEM
2. $p \text{ value} > 0,05$: H_0 terima, maka gunakan REM

c) Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan syarat statistik yang wajib dipenuhi dalam analisis regresi linear berganda yang menggunakan metode ordinary least squares (OLS). Untuk memastikan bahwa model regresi yang dihasilkan adalah yang paling optimal, khususnya dalam hal akurasi estimasi, kebebasan dari bias, serta konsistensi, maka diperlukan pelaksanaan uji asumsi klasik (Juliandi et al., 2014). Uji asumsi klasik ini akan digunakan untuk memenuhi persyaratan statistik yang diperlukan untuk menemukan jawaban atas pertanyaan penelitian. Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linear Berganda, meliputi:

a. Uji Normalitas

Untuk memastikan bahwa model (persamaan regresi) linier layak digunakan sebagai konfratori atau keperluan prediksi, normalitas sebaran data residual penting diuji (Napitupulu et al., 2021). Uji Jarque-Bera (JB) adalah teknik pengambilan keputusan yang digunakan dalam penelitian ini. Kriterianya bergantung pada nilai probabilitas. Nilai probabilitas lebih besar dari 0.05 menunjukkan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal, sedangkan nilai probabilitas lebih rendah menunjukkan bahwa data tersebut tidak memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang kuat antarvariabel independen dalam model regresi. Dalam penelitian ini, deteksi multikolinearitas dilakukan menggunakan metode korelasi berpasangan (*pairwise correlation*), yang dinilai mampu mengidentifikasi secara lebih jelas hubungan antarvariabel independen yang berpotensi menimbulkan masalah multikolinearitas (Napitupulu et al., 2021). Selain itu, pengujian juga dilakukan dengan memperhatikan nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Model regresi diindikasikan mengalami multikolinearitas apabila nilai Tolerance kurang dari 0,10 dan nilai VIF lebih dari 10. Sebaliknya, jika nilai Tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi dinyatakan bebas dari masalah multikolinearitas, sehingga antarvariabel independen tidak memiliki hubungan yang terlalu kuat.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas merupakan analisis yang mengevaluasi apakah terdapat perbedaan dalam variasi residual untuk setiap pengamatan di model regresi linear. Heteroskedastisitas adalah kondisi yang berlawanan dengan homoskedastisitas, yang berarti terjadi perbedaan dalam variasi dari kesalahan untuk setiap pengamatan di setiap variabel independen dalam model regresi. Dalam keperluan pendeteksian heteroskedastisitas, penelitian ini menggunakan uji Harvey. Menentukan ada tidaknya masalah tersebut melalui nilai probabilitas Chi-Square. Jika probabilitas kurang dari 0,05, disimpulkan bahwa model mengalami heteroskedastisitas. Jika probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas.

d) Regresi Data Panel

Analisis data panel merupakan metode penelitian yang menggabungkan data dari waktu ke waktu dengan data yang bersifat lintas sektor (cross section). Dalam penelitian ini, metode analisis data panel digunakan untuk mengetahui hubungan antara tingkat nilai perusahaan sebagai variabel yang dipengaruhi dan berbagai faktor lain yang mempengaruhinya selama periode tiga tahun. Berikut adalah rumusan regresi data panel:

$$Y = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 ESG + E_{it}$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β_{1-2} = Koefisien regresi

ICc = *Intellectual Capital* (centred)

ESGc = *Environmental, Social, Governance* (centred)

e = Residual

i = Perusahaan keluarga

t = Periode/waktu

e) Uji Hipotesis

Dalam uji hipotesis dalam penelitian ini akan menggunakan 2 metode yaitu Uji R^2 (Koefisien Determinasi), Uji t-Test (Parsial), dan Uji F

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan atau R^2 memiliki rentang nilai antara 0 dan 1. Pada dasarnya, semakin tinggi nilainya, semakin baik kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi pada variabel terikat. Sebaliknya, jika nilai R^2 rendah atau hampir nol, artinya variabel bebas belum cukup memberikan informasi untuk memprediksi variabel terikat secara akurat. Koefisien determinasi biasanya lebih tinggi pada rangkaian waktu karena pola yang lebih konsisten. Sebaliknya, pada data cross-section, koefisien determinasi cenderung rendah karena banyaknya variasi antar observasi (Ghozali, 2018).

2. Uji Parsial (t-Test)

Uji t parsial diterapkan untuk mengukur dampak variabel bebas terhadap variabel terikat pada taraf signifikansi 0,05 (Ghozali, 2018). Saat

membuat keputusan dalam pengujian parsial, beberapa aspek penting yang harus dipertimbangkan meliputi:

- 1) Dampak variabel bebas pada variabel terikat dinilai signifikan apabila nilai probabilitasnya di bawah 0,05.
- 2) Dampak variabel bebas pada variabel terikat dinilai tidak signifikan apabila nilai probabilitasnya di atas 0,05.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengenal, menyusun, dan menguraikan data agar informasi yang disajikan semakin mudah dipahami. Metode ini dipakai untuk menjelaskan karakteristik data melalui perhitungan rata-rata, simpangan baku, serta nilai paling tinggi dan paling rendah. Untuk variabel penelitian, *Intellectual Capital* dan *ESG Disclosure* berperan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Tabel 4.4 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. dev	Min	Max
X1	98	5.24112	3.21777	0.04	16.69
X2	98	0.69786	0.15156	0.37	1
Y	98	1.5451	2.12164	0.09	12.84
Z	98	0.09956	0.11162	-0.5	0.58

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Tabel diatas menyebutkan bahwa jumlah data obeservasi adalah 98 data observasi. Variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan memiliki jumlah pengamatan sebanyak 98 data. Nilai minimum untuk variabel ini adalah 0,09 yaitu PT. AKR Corporindo Tbk, sedangkan nilai maksimumnya mencapai 12,84. yang dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk. Berdasarkan analisis statistik, diperoleh

nilai rata-rata sebesar 1,5451. Selanjutnya, nilai standar deviasi menunjukkan angka 2,12164. Berbeda dengan variabel sebelumnya, nilai standar deviasi di sini lebih besar daripada nilai rata-ratanya $2,12164 > 1,5451$. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa distribusi data nilai perusahaan di antara perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan masa penelitian tahun 2022 sampai 2024 yang menjadi objek penelitian bersifat heterogen dan memiliki variasi atau kesenjangan yang relatif besar antar perusahaan.

Variabel *Intellectual Capital* memiliki jumlah pengamatan sebanyak 98 data. Nilai minimum untuk variabel ini adalah 0,04 yaitu pada PT. Kino Indonesia Tbk, sedangkan nilai maksimumnya mencapai 16,69 yang dimiliki oleh PT. Bakrie & Brothers Tbk. Berdasarkan analisis statistik, diperoleh nilai rata-rata sebesar 5,24112 menunjukkan bahwa perusahaan secara umum memanfaatkan modal intelektual dengan efektif. Selanjutnya, nilai standar deviasi menunjukkan angka 3,21777, yang berarti setiap perusahaan mengelola aset intelektualnya berbeda-beda. Terdapat perusahaan dapat mengelola aset intelektualnya dengan lebih baik, dibandingkan perusahaan lainnya.

Variabel *ESG Disclosure* memiliki jumlah pengamatan sebanyak 98 data. Nilai minimum variabel ini sebesar 0,37 dimiliki oleh PPT. PP London Sumatra Indonesia Tbk, sedangkan nilai maksimum mencapai 1 yaitu pada PT. Sarana Menara Nusantara Tbk. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,69786 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,15156 mengindikasikan adanya tingkat variasi relatif kecil pada pengungkapan aspek ESG antarperusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan keseragaman pengungkapan

aspek ESG di kalangan sebagian besar perusahaan. Dengan kata lain, praktik pengungkapan terkait isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang meliputi pengelolaan emisi, efisiensi energi, hak asasi manusia, ketenagakerjaan, hingga kepatuhan regulasi menunjukkan pola yang cukup konsisten di antara perusahaan dalam sampel penelitian.

Variabel profitabilitas yang digunakan sebagai variabel kontrol dianalisis berdasarkan 98 data pengamatan. Nilai profitabilitas terendah tercatat sebesar -0,50 pada PT. Lippo Karawaci Tbk, sedangkan nilai tertinggi sebesar 0,58 dimiliki oleh PT. Bayan Resources Tbk. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 0,09956 dengan standar deviasi sebesar 0,11162. Hasil tersebut menunjukkan adanya keragaman tingkat profitabilitas di antara perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Perbedaan tersebut mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki tidak seragam, sehingga mencerminkan variasi kinerja keuangan yang cukup signifikan antarperusahaan. Sebagian perusahaan keluarga mengalami kondisi keuangan yang kurang baik hingga mencatatkan kerugian, sementara perusahaan lainnya mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang relatif tinggi. Perbedaan ini mencerminkan keberagaman kinerja keuangan perusahaan keluarga yang menjadi objek penelitian.

4.1.2 Analisis Pemilihan Model

Pengujian regresi data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan model, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk menentukan model yang paling tepat dalam

menganalisis pengaruh Intellectual Capital (X1) dan ESG Disclosure (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan Profitabilitas (Z) sebagai variabel moderasi, dilakukan serangkaian uji pemilihan model menggunakan aplikasi STATA 17. Tahapan pengujian tersebut meliputi Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM).. Seluruh pengujian tersebut diarahkan untuk mengevaluasi tingkat kesesuaian dan efektivitas setiap model dalam menjelaskan variasi pada data panel yang digunakan, sehingga kita bisa memilih model yang paling cocok dengan struktur data penelitian ini.

4.1.2.1 Uji Chow

Tahap awal dalam pemilihan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, yang bertujuan untuk menentukan model yang lebih sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Dasar pengambilan keputusan mengacu pada nilai probabilitas Cross-section F. Apabila nilai probabilitas yang diperoleh kurang dari 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai lebih tepat untuk digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas melebihi 0,05, maka *Common Effect Model* (CEM) dianggap sebagai model yang lebih sesuai.

Tabel 4.5 Hasil Uji Chow

<i>Chow Test</i>	
Prob > F	0.9249

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Hasil pengolahan data menggunakan STATA menunjukkan bahwa nilai probabilitas F (Prob > F) sebesar 0,9249. Nilai tersebut berada di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga H_0 diterima. Temuan ini menunjukkan bahwa *Common*

Effect Model (CEM) lebih sesuai digunakan dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam penelitian ini. Selanjutnya, karena hasil Uji Chow mengindikasikan bahwa CEM lebih tepat daripada FEM, maka dilakukan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

4.1.2.2 Uji Lagrange Multipiler (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) berguna untuk memilih model yang paling tepat antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM). Pengujian ini dilakukan setelah Uji Chow menunjukkan bahwa model common effect lebih baik daripada fixed effect. Dalam aplikasi Stata, Uji LM menggunakan metode Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier. Jika hasil pengujian menunjukkan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, berarti model random effect lebih cocok digunakan. Tapi jika probabilitasnya lebih besar dari 0,05, maka model common effect yang lebih tepat dipilih.

Tabel 4.6 Hasil Uji *Lagrange Multipiler*

Variabel / Komponen	Variance (Var)	SD = sqrt(Var)
Y	4,501,357	212,164
e	4,208,151	2,051,378
u	0	0
chibar2(01)	0,00	
Prob > chibar2	1,000	

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Berdasarkan pengujian LM, diperoleh nilai Prob > chibar2 = 1,0000.

Nilai ini jauh di atas tingkat signifikansi 0,05, sehingga H0 tidak dapat ditolak atau diterima. Dengan demikian, Common Effect Model (CEM) merupakan

model yang lebih tepat dibandingkan Random Effect Model (REM). Pilihan akhirnya jatuh pada model Common Effect sebagai model regresi data panel penelitian ini.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

Setelah melalui proses pemilihan model data panel, Common Effect Model (CEM) terpilih sebagai model yang paling tepat. Kemudian, pengujian asumsi klasik dilakukan dengan dua metode, yaitu uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas (Riswan & Dunan, 2019). Uji heterokedastisitas berguna untuk mengecek apakah variance dari residual konsisten atau berbeda di setiap titik pengamatan. Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah ada korelasi yang kuat di antara variabel-variabel independen.

4.1.3.1 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF (Tolerance)
X1	1,81	0,552764
X2	1,60	0,624491
Z	13,58	0,073643
X1Z	8,41	0,192784
X2Z	5,19	0,118896
Mean VIF	6,12	

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Berdasarkan table diatas, dapat dikatakan bahwa variabel X1, X2, X1Z, dan X2Z memiliki nilai VIF < 10 , sehingga terbebas dari multikolinearitas. Namun pada variabel Z menunjukkan nilai VIF $13,58 > 10$, sehingga terjadi masalah multikolinearitas. Menurut (Basuki, 2016) untuk mengatasi masalah

multikolinearitas Langkah yang diambil ialah melakukan transformasi variabel menjadi bentuk *first difference*. Berikut hasil setelah dilakukan transformasi

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah dilakukan Transformasi

Variabel	VIF	1/VIF (Tolerance)
X1	1,94	0,515343
X2	1,19	0,838378
Z	1,20	0,831531
X1Z	5,12	0,195499
X2Z	3,58	0,279400
Mean VIF	2,61	

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Setelah dilakukan transformasi terbukti bahwa semua variabel memiliki nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan terbebas dari masalah multikolinearitas.

4.1.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas

<i>Breuch Pagan/ Cook-Weishberg test for heterokedasticity</i>	
Chi2	143,44
Prob > Chi2	0,0000

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Hasil pengujian heterokedastisitas dengan metode Breusch Pagan/Cook-Weisberg menunjukkan nilai Prob > Chi2 sebesar 0,0000. Karena nilai ini lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami heterokedastisitas. Kondisi ini menunjukkan bahwa varians residual tidak konstan atau berbeda di setiap observasi. Guna menangani masalah heterokedastisitas tersebut, penelitian ini menerapkan metode robust standard error (Napitupulu et al., 2021). Menurut Martaningtyas et al. (2024), penerapan robust standard error dalam analisis regresi mampu menangani permasalahan

heteroskedastisitas dengan cara menghasilkan estimasi kesalahan standar yang tidak bergantung pada asumsi homoskedastisitas. Dengan demikian, meskipun data mengalami heteroskedastisitas, hasil estimasi koefisien regresi akan tetap konsisten dan efisien.

4.1.4 Analisis Regresi Data Panel

Pendekatan regresi data panel dipilih dalam penelitian ini karena mampu menggabungkan dimensi waktu dan data lintas perusahaan keluarga. Penelitian dilakukan pada 33 perusahaan family dalam rentang waktu 2022 hingga 2024, yang menghasilkan total 98 unit observasi. Setelah melalui proses pemilihan model, Common Effect Model ditetapkan sebagai model yang paling sesuai.

Tabel 4.10 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Y	Coefficient	Robust Std. Err.	t- statistics	P> t	[95% conf. interval]	
X1	0.0851304	0.0713079	1.19	0.236	-0.0564531	0.2267139
X2	-0.1565418	1.134927	-0.14	0.891	-2.409965	2.096882
Z	9.553084	3.433484	2.78	0.007	2.735822	16.37035
_cons	0.2570403	0.8228971	0.31	0.755	-1.376841	1.890922

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel yang disajikan pada Tabel 4.7, didapatkan persamaan berikut:

$$Y = 0.2570403 + 0.0851304X1 - 0.1565418X2 + 9.553084Z$$

Skor konstanta senilai 0.2570403 merepresentasikan besarnya skor konstanta dari Y pada saat variabel *Intellectual Capital* (X1) dan *ESG Disclosure* (X2) diasumsikan berada pada posisi nol, maka Y berada pada angka yang konstan (tetap) sebesar 0.2570403.

Berdasarkan perhitungan statistik terhadap variabel *Intellectual Capital* (X1), dihasilkan koefisien sebesar 0.0851304. Angka ini dapat diartikan bahwa dengan asumsi variabel independen lainnya tetap atau tidak mengalami perubahan (bernilai nol), maka setiap kenaikan 1 satuan pada variabel *Intellectual Capital* akan mengakibatkan kenaikan variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0.0851304.

Berdasarkan uji statistik, variabel ESG Disclosure (X2) memiliki koefisien sebesar -0,1565418. Angka negatif ini mengindikasikan bahwa dengan asumsi variabel lain konstan, setiap peningkatan 1 satuan pada ESG Disclosure akan menurunkan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,1565418.

Berdasarkan perhitungan statistik terhadap variabel profitabilitas (Z), dihasilkan koefisien sebesar 9.553084. Angka ini dapat diartikan bahwa dengan asumsi variabel independen lainnya tetap atau tidak mengalami perubahan (bernilai nol), maka setiap kenaikan 1 satuan pada variabel *Intellectual Capital* akan mengakibatkan kenaikan variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 9.553084.

4.1.5 Uji Hipotesis

Tabel 4.11 Nilai Statistik Uji t dan Koefisien Determinasi

F-statistik	2,61			
Prob > F	0,0338			
R-squared	0,5339			
Root MSE	15,271			
Variabel	Koefisien	Std. Error (Robust)	t-statistik	Probabilitas
X1	-0,2080021	0,1158972	-1,79	0,078
X2	0,7967628	13,571,840	0,59	0,559
Z	-44,323960	24,515,450	-1,81	0,076
X1Z	27,150910	10,219,150	2,66	0,010
X2Z	-61,986320	66,284,510	-0,94	0,354
Konstanta	0,8868825	12,018,410	0,74	0,463

Sumber: Output STATA yang diolah (2026)

4.1.5.1 Uji Parsial (t)

Pengujian individual pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji regresi parsial atau uji t. Kriterianya sederhana: jika tingkat signifikansi berada di bawah 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel independen tersebut secara signifikan mampu menjelaskan variabel dependen. Tabel 4.8 menampilkan hasil uji parsial untuk variabel Intellectual Capital (X1) dengan probabilitas 0,078. Karena probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05, maka variabel ini tidak signifikan. Koefisiennya bernilai -0,2080021 yang menunjukkan arah negatif. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan Intellectual Capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

ESG Disclosure (X2) tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Koefisien positif yang dimiliki tidak cukup signifikan karena probabilitas 0,559 berada di atas 0,05. Alhasil, hipotesis kedua penelitian ini ditolak.

Variabel profitabilitas dengan *Intellectual Capital* (X1Z) menunjukan nilai koefisien positif 27,150,910 dengan tingkat profitabilitas sebesar 0,010 yang berarti nilainya lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu hipotesis ketiga dapat diterima.

Berdasarkan hasil penelitian, variabel profitabilitas dengan *ESG Disclosure* (X1Z) menunjukkan koefisien negatif sebesar 61,986,320 dan probabilitas 0,354 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis keempat

penelitian ini diterima karena hasil empiris menunjukkan profitabilitas tidak mampu memoderasi *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

4.1.5.2 Uji Koefisien Determinasi

R-Square adalah indikator yang memperlihatkan besarnya presentase variasi variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independen dan dianalisis dalam penelitian. Tingkat ketepatan yang lebih baik dilihat dari nilai *R-square*nya untuk menggambarkan hubungan antar variabel independent dengan dependen.

Dapat dilihat dari tabel 4.8 dengan koefisien adjusted *R-square* sebesar 0,5339, modal intelektual, pengungkapan ESG, profitabilitas dengan modal intelektual, dan profitabilitas dengan pengungkapan ESG secara keseluruhan menjelaskan bahwa variasi nilai perusahaan sebesar 53,39%. Sedangkan 46,61% yang mengindikasikan terdapat berbagai faktor eksternal yang tidak termasuk penelitian ini.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Melihat hasil uji hipotesis, *Intellectual Capital* (X1) memiliki probabilitas 0,078 yang lebih besar dari 0,05. Koefisiennya negatif sebesar -0,2080021. Kondisi ini menyebabkan hipotesis mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan keluarga ditolak. Secara statistik, *Intellectual Capital* tidak terbukti signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Koefisien negatif 0,2080021 menunjukkan bahwa peningkatan *Intellectual*

Capital cenderung diikuti penurunan nilai perusahaan, meskipun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Pandangan Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based View*) menyatakan bahwa modal intelektual hanya dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif dan peningkatan nilai perusahaan jika organisasi memiliki kemampuan terstruktur untuk mengembangkannya (Barney, 1991). Namun, sifat struktur tata kelola perusahaan keluarga yang seringkali kaku dan tertutup dapat menghambat pengembangan kemampuan dinamis tersebut (Teece et al., 1997). Kondisi ini dapat mengakibatkan organisasi tidak mampu mengubah aset tak berwujud menjadi manfaat ekonomi nyata, sehingga investasi dalam modal intelektual dipandang oleh pasar sebagai pemborosan sumber daya keuangan (Habbershon & Williams, 1999).

Penelitian ini didukung oleh Aji et al., (2024) dan Nengah et al., (2023) yang menyatakan bahwa hubungan antara *Intellectual Capital* dengan kinerja perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan, hal ini dikarenakan keunggulan kompetitif perusahaan dari kepemilikan aset tak berwujud belum dimanfaatkan dengan maksimal. Meskipun modal intelektual berpotensi meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan, kurangnya transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai modal intelektual serta kesulitan investor dalam mengidentifikasi dan mengukurnya mengakibatkan modal intelektual belum dapat memberikan pengaruh yang optimal terhadap minat investor dalam melakukan investasi.

Temuan penelitian yang menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dapat diartikan bahwa

pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya intelektual dalam perusahaan masih belum dilakukan secara maksimal. Dalam perspektif Islam, kondisi ini mencerminkan bahwa nilai-nilai seperti *itqan* (profesionalisme dan kualitas kerja), *amanah* (tanggung jawab), *shafafiyah* (transparansi), serta '*ilm al-nafi*' (ilmu yang memberikan manfaat) belum sepenuhnya diterapkan dalam pengelolaan maupun pengungkapan modal intelektual. Islam menempatkan pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi sebagai amanah yang harus dikelola dengan baik, disampaikan secara terbuka, serta dimanfaatkan untuk menciptakan manfaat yang lebih luas. Oleh karena itu, perusahaan dan para investor perlu memandang *intellectual capital* bukan sekadar aset pendukung operasional, melainkan sebagai sumber daya strategis yang dapat mendorong terciptanya nilai perusahaan yang berkelanjutan sekaligus memberikan kebermanfaatan bagi berbagai pihak. Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا قِيلَ لَكُمْ تَفَسَّحُوا فِي الْمَجَالِسِ فَافْسَحُوا يَفْسَحِ اللَّهُ لَكُمْ وَإِذَا قِيلَ انشُرُوا فَانْشُرُوا يَرْفَعِ اللَّهُ الَّذِينَ آمَنُوا مِنْكُمْ وَالَّذِينَ أُوتُوا الْعِلْمَ دَرَجَاتٍ وَاللَّهُ بِمَا تَعْمَلُونَ خَبِيرٌ ﴿١١﴾

Artinya: "Wahai orang-orang yang beriman, apabila dikatakan kepadamu "Berilah kelapangan di dalam majelis-majelis," lapangkanlah, niscaya Allah akan memberi kelapangan untukmu. Apabila dikatakan, "Berdirilah," (kamu) berdirilah. Allah niscaya akan mengangkat orang-orang yang beriman di antaramu dan orang-orang yang diberi ilmu beberapa derajat. Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan"

Kurangnya keterbukaan perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait modal intelektual dapat menjadi salah satu faktor yang mengurangi

ketertarikan investor. Kondisi ini sejalan dengan ajaran Islam yang menekankan pentingnya kejujuran dan transparansi dalam setiap aktivitas muamalah. Dalam Islam, penyampaian informasi yang lengkap dan jelas merupakan bagian dari tanggung jawab moral, karena menyembunyikan informasi yang penting berpotensi menimbulkan ketidakadilan dan merugikan pihak lain dalam pengambilan keputusan bisnis. Oleh sebab itu, pengungkapan modal intelektual secara transparan tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga mencerminkan penerapan nilai-nilai Islam dalam tata kelola perusahaan. Rasulullah SAW bersabda:

الْبَيْعَانِ بِالْخِيَارِ مَا لَمْ يَتَفَرَّقَا، فَإِنْ صَدَقَا وَبَيَّنَّا بُورِكَ لَهُمَا فِي بَيْعِهِمَا، وَإِنْ كَذَبَا
وَكُتِمَا مُحِقَ بَرَكَتُهُ بَيْعُهُمَا

Artinya: “Penjual dan pembeli masing-masing memiliki hak pilih (*khiyar*) selama keduanya belum berpisah. Bila keduanya berlaku jujur dan saling terus terang, maka keduanya akan memperoleh keberkahan dalam transaksi tersebut. Sebaliknya, bila keduanya berlaku dusta dan saling menutup-nutupi, niscaya akan hilanglah keberkahan pada transaksi mereka berdua” (HR. Bukhari no. 2079 dan Muslim no. 1532).

4.2.2 Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menemukan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut yang menyebabkan hipotesis tentang pengaruh positif *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan ditolak. Salah satu penyebab kondisi ini adalah masih rendahnya kesadaran perusahaan untuk menerapkan dan mengungkapkan informasi *ESG* sesuai standar yang berlaku.

Sehingga, informasi tersebut belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan. Selain itu, pelaksanaan dan pengungkapan ESG seringkali membutuhkan biaya yang cukup besar sehingga dalam jangka pendek dapat menambah beban perusahaan dan berpotensi menekan kinerja keuangan. Akibatnya, manfaat dari aktivitas ESG belum mampu diterjemahkan secara langsung menjadi peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini tidak sejalan dengan Teori Legitimasi yang dikemukakan oleh (Dowling & Pfeffer, 1975), yang menyatakan bahwa keberlangsungan organisasi sangat bergantung pada legitimasi yang diberikan oleh masyarakat melalui kontrak sosial, baik secara implisit maupun eksplisit. Perusahaan bisa mendapatkan dukungan dari masyarakat apabila menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya berjalan selaras dengan nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku di masyarakat. Akan tetapi, penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan ESG perusahaan belum cukup kuat untuk menciptakan legitimasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Dalam konteks perusahaan keluarga, kondisi ini bisa terjadi karena manfaat ESG Disclosure tidak secara langsung terlihat pada peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal. Investor di Indonesia, khususnya untuk perusahaan keluarga, masih lebih menekankan penilaian pada indikator keuangan konvensional seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, dan kinerja operasional dibandingkan dengan informasi keberlanjutan yang bersifat non-keuangan. Akibatnya, respons pasar lebih banyak ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan daripada penerapan praktik bisnis berkelanjutan. (Suharto et al., 2024)

Dalam teori, *ESG Disclosure* merupakan sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pelestarian lingkungan, aspek sosial, dan tata kelola yang baik, sehingga diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor (Ningwati et al., 2022b). Namun, praktik pengungkapan ESG di Indonesia masih bersifat sukarela dan belum diterapkan secara luas oleh perusahaan. Biaya implementasi dan pengungkapan ESG yang cukup tinggi juga menjadi faktor investor belum memberikan respons yang berarti. Hasil penelitian ini senada dengan penelitian Wahyuni et al., (2024) dan Pramesti et al., (2024) yang menemukan bahwa *ESG Disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Konsep ESG (Environmental, Social, and Governance) pada hakikatnya selaras dengan tujuan utama syariah Islam, yakni maqashid syariah, yang meliputi penjagaan terhadap agama (hifz al-din), jiwa (hifz al-nafs), akal (hifz al-'aql), keturunan (hifz al-nasl), dan harta (hifz al-mal). Lingkungan (environmental) dalam ESG berkorelasi langsung dengan prinsip Islam tentang pengelolaan alam secara amanah, sebagaimana firman Allah SWT:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ

Artinya: “Janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi setelah diatur dengan baik. Berdoalah kepada-Nya dengan rasa takut dan penuh harap. Sesungguhnya rahmat Allah sangat dekat dengan orang-orang yang berbuat baik”.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ESG Disclosure belum memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan

bahwa penerapan ESG di Indonesia masih lebih banyak didorong oleh pemenuhan regulasi dan kewajiban administratif daripada kesadaran yang mendalam terhadap tanggung jawab perusahaan. Dalam perspektif Islam, berbagai bentuk kebaikan, termasuk upaya menjaga lingkungan dan memberikan manfaat sosial, tidak hanya diukur dari dampak yang terlihat secara langsung, tetapi juga dari niat serta komitmen dalam menjalankannya. Meskipun demikian, Islam menegaskan bahwa pelaksanaan tanggung jawab sosial merupakan suatu kewajiban yang harus dipenuhi dan tidak dapat diabaikan.

Selain itu rendahnya kesadaran perusahaan dalam menerapkan serta mengungkapkan informasi ESG sesuai dengan standar yang berlaku menunjukkan bahwa prinsip amanah dalam pengelolaan perusahaan belum dijalankan secara optimal. Dalam pandangan Islam, pemilik dan pengelola perusahaan memiliki tanggung jawab sebagai khalifah di bumi yang dipercaya untuk mengelola sumber daya secara bijaksana, terbuka, dan bertanggung jawab. Oleh karena itu, setiap aktivitas perusahaan seharusnya tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga mampu memberikan manfaat bagi masyarakat dan menjaga keberlanjutan lingkungan.

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ

إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ﴿٥٨﴾

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanah kepada pemiliknya. Apabila kamu menetapkan hukum di antara manusia, hendaklah kamu tetapkan secara adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang paling baik kepadamu. Sesungguhnya Allah Maha Mendengar lagi Maha Melihat”.

4.2.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Pengujian hipotesis ketiga menghasilkan keputusan bahwa hipotesis diterima. Profitabilitas terbukti mampu memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan keluarga dalam periode 2022-2024. Hasilnya menunjukkan signifikansi 0,010 yang berada di bawah 0,05, dengan koefisien positif sebesar 27,150910. Temuan ini mengonfirmasi bahwa profitabilitas secara statistik memperkuat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan.

Penemuan ini memperkuat teori sumber daya yang menyatakan bahwa keunggulan berkelanjutan dan penciptaan nilai pasar hanya memiliki sumber daya yang berharga dan langka, namun juga memiliki kemampuan organisasi untuk mengeksploitasi dan mengubahnya menjadi keuntungan ekonomi nyata dan terorganisir (Teece et al., 1997). Dalam konteks ini, modal intelektual berupa kompetensi pegawai (*human capital*) dan sistem internal (*structural capital*) merupakan suatu hal yang memerlukan biaya operasional yang besar untuk pengembangannya. Investor di pasar modal tidak akan memberikan penghargaan berupa kenaikan harga saham atas besarnya modal intelektual yang disetujui perusahaan sebelum melihat bukti yang kongkrit berupa kemampuan perusahaan dalam mengubah efisiensi pengetahuan tersebut ke dalam pencapaian laba bersih yang tinggi (Sardo & Serrasqueiro, 2017). Temuan ini juga didukung oleh Hartanto & Arifin, (2023) mereka menyatakan dalam pendekatan RBT, profitabilitas yang kuat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya strategisnya, termasuk IC, untuk menciptakan nilai yang berkelanjutan.

Peran profitabilitas sebagai variabel moderasi penting dalam bisnis keluarga karena dominasi pengendalian internal yang seringkali bersifat tertutup dan berpotensi bias. Bisnis keluarga biasanya memiliki karakter tata kelola perusahaan yang berorientasi pada keluarga dan cenderung berorientasi pada pemeliharaan kepentingan keluarga dan nilai-nilai emosional keluarga, seperti mempertahankan kendali manajemen dalam lingkup anggota keluarga (Gómez-Mejía et al., 2007). Kondisi tersebut bisa menimbulkan keraguan di kalangan investor, terutama pemegang saham minoritas, terhadap potensi terjadinya inefisiensi dalam pengelolaan sumber daya maupun praktik nepotisme yang dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, informasi mengenai modal intelektual yang dimiliki perusahaan belum tentu langsung mendapatkan respons positif dari pasar. Investor cenderung membutuhkan bukti nyata berupa tingkat profitabilitas yang tinggi sebagai indikator bahwa modal intelektual tersebut mampu menciptakan nilai ekonomi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Piyasinchai et al., 2024).

Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas et al., (2024) dan Appah et al., (2023) yang menyatakan bahwa tingkat keuntungan yang besar dapat memperkuat hubungan antara modal intelektual dengan nilai profitabilitas. Profitabilitas yang semakin tinggi, kapasitas perusahaan dalam mengelola modal intelektual juga semakin besar, sehingga nilai perusahaan pun ikut meningkat kepada keunggulan kompetitif yang dimilikinya. Kepercayaan investor pun juga akan meningkat ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang besar karena hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

4.2.4 Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian hipotesis moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi *ESG Disclosure* dengan Profitabilitas (XZ2) memiliki probabilitas 0,94 yang lebih besar dari 0,05. Koefisiennya negatif sebesar -61,986320. Kondisi ini menyebabkan hipotesis keempat diterima, dimana profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan. Secara statistik, kehadiran profitabilitas tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan keluarga sampel penelitian ini dalam kurun waktu 2022-2024. Hasil ini sejalan dengan penelitian oleh Dorothy & Endri, (2024) yang juga mengkaji peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan *ESG Disclosure* dengan nilai perusahaan. Penelitian tersebut menemukan hasil serupa bahwa interaksi antara ESG dan ROA tidak signifikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Perspektif Teori Legitimasi menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat meningkatkan hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan karena legitimasi yang diperoleh perusahaan melalui pengungkapan ESG tidak bergantung pada jumlah laba yang dihasilkan perusahaan. Pengungkapan ESG dilakukan untuk menunjukkan bahwa aktivitas operasional perusahaan selaras dengan nilai, norma, dan harapan masyarakat sehingga perusahaan dapat memperoleh penerimaan sosial dari berbagai pemangku (Suchman, 1995). Oleh karena itu, baik perusahaan dengan profitabilitas tinggi maupun rendah memiliki kebutuhan yang sama untuk membangun dan mempertahankan legitimasi melalui pengungkapan ESG. Hal ini membuat profitabilitas tidak berfungsi sebagai faktor penguat pengaruh

pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, karena manfaat utama ESG lebih berasal dari peningkatan legitimasi sosial, reputasi perusahaan, dan kepercayaan pemangku kepentingan daripada dari kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Investor dan pemangku kepentingan memiliki perspektif yang berbeda dalam mengevaluasi perusahaan, terutama dari sudut pandang keberlanjutan dan profitabilitas. Investor umumnya mengharapkan keuntungan tinggi yang akan didistribusikan sebagai pengembalian investasi relatif terhadap alokasi dana untuk implementasi ESG, yang dianggap mahal. Di sisi lain, perusahaan cenderung lebih fokus pada pencapaian profitabilitas daripada kinerja ESG karena keuntungan adalah tujuan utama perusahaan. Perbedaan persepsi dalam evaluasi jangka panjang kinerja ESG juga diduga menjadi salah satu penyebab melemahnya pengaruh kinerja ESG terhadap peningkatan nilai perusahaan (Rahelliamelinda & Handoko, 2024).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dalam penelitian ini, dikaji bagaimana *Intellectual Capital* dan pengungkapan ESG mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan keluarga yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Berikut ini merupakan kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan:

1. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan keluarga yang tercatat di BEI dalam rentang waktu 2022 hingga 2024. Kemampuan manajemen dalam mengelola aset tak berwujud berupa pengetahuan dan keterampilan karyawan belum dapat diubah menjadi manfaat ekonomi secara langsung. Penyebabnya adalah struktur tata kelola perusahaan keluarga yang relatif kaku dan tertutup. Kondisi ini menyebabkan pasar saham belum memberikan apresiasi berupa peningkatan nilai perusahaan atas investasi modal intelektual.
2. Dari hasil penelitian ditemukan bahwa *ESG Disclosure* tidak memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI selama tahun 2022 sampai 2024. Pasar tidak memberikan penilaian signifikan terhadap tingkat keterbukaan dan transparansi informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang diterapkan perusahaan

keluarga. Ini terjadi karena investor di pasar saham Indonesia cenderung memandang pengungkapan ESG sebagai pengeluaran biaya operasional jangka pendek, bukan sebagai faktor penambah nilai perusahaan dalam jangka panjang.

3. Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) tahun 2022-2024. Hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan tidak bersifat langsung, melainkan harus melewati tahap peningkatan kinerja keuangan atau profitabilitas terlebih dahulu. Perusahaan keluarga yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan efisiensi yang baik dalam mengelola modal intelektualnya, hal ini memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan respons positif dan minat investasi yang besar dari pasar saham.
4. Hasil penelitian menemukan profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan pada perusahaan keluarga tahun 2022 sampai 2024 yang terdaftar di BEI. Investor umumnya mengharapkan keuntungan besar yang akan diumumkan sebagai bagian dari pengembalian atas investasi relatif terhadap alokasi dana untuk implementasi ESG yang dianggap mahal. Di sisi lain, perusahaan cenderung lebih fokus pada pencapaian profitabilitas dibandingkan kinerja ESG karena keuntungan merupakan tujuan utama perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pemaparan yang telah dijelaskan dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran bagi para peneliti di masa yang akan datang sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya bisa membandingkan kinerja perusahaan keluarga dan non keluarga baik di sektor keuangan maupun non keuangan.
2. Penelitian mendatang dapat menambahkan variabel lain seperti faktor-faktor yang paling dilihat oleh para investor untuk menilai kinerja perusahaan, seperti kebijakan deviden, tingkat utang perusahaan, efisiensi biaya, pertumbuhan laba, dan aksi perusahaan atau *corp action*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmarà-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Adardour, Z., Ed-Dafali, S., Sbai, H., & Hussainey, K. (2025). ESG Performance, Family Ownership, and Corporate Risk-Taking: The Moderating Role of the CSR Committee. *International Journal of Finance and Economics*. <https://doi.org/10.1002/ijfe.70026>
- Adhia, L. L., & Paramita, V. (2025). The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Profitability and Firm Size as Moderation Variables. *Moneta : Journal of Economics and Finance* . <https://doi.org/10.61978/moneta.v3i1>
- Afani, M. (2025). *Peran Moderasi Kendala Keuangan Terhadap Pengaruh Esg Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energy Dan Basic Materials Di Negara Asean Tahun 2021 - 2023*. Thesis. Universitas Islam Negeri (Uin) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Affan, M. W., & Puspitasari, D. (2023). Intellectual Capital, Corporate Sustainability Report, and Firm Size On Company Values: Emperical Study Of Property Company. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(3), 439–451. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i3.26471>
- Aftab Ahmed, Muhammad Kashif Khurshid, Riaz, Z., Muhammad Zulfiqar, & Muhammad Usman Yousaf. (2024). Intellectual capital and firm value: The role of firm performance. *Journal of Management Info*, 9(3), 402–417. <https://doi.org/10.31580/jmi.v9i3.2666>
- Aji, A. K., Hidayatullah, F., & Firmansyah, A. (2024). Can Tax Avoidance Improve The Positive Relationship Between Intellectual Capital And Firm Value? *Educoretax*, 4(3), 302–317. <https://doi.org/10.54957/educoretax.v4i3.724>
- Al Amosh, H., Khatib, S. F. A., & Ananzeh, H. (2023). Environmental, social and governance impact on financial performance: evidence from the Levant countries. *Corporate Governance (Bingley)*, 23(3), 493–513. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2022-0105>
- Anita, A., Hernawati, E., & Rossa, V. D. (2025). Pengungkapan Environmental Social Governance (ESG) Terhadap Nilai Dan Kinerja Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Liabilitas*, 10(1), 20–30. <https://doi.org/10.54964/liabilitas.v10i1.472>

- Appah, T. R., Yuniarti, S., Sisharini, N., Sunarjo, S., & Yahya, N. (2023). Does Profitability Matter in the Relationship between Intellectual Capital and Firm Value? *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 38(1), 57. <https://doi.org/10.56444/mem.v38i1.3255>
- Ardiansyah, R., & Hersugondo. (2024). Hubungan ESG Disclosure dengan Kinerja Keuangan Perusahaan Berperingkat PROPER di Indonesia. *Jurnal Dinamika Bisnis Dan Kewirausahaan*, 1(1).
- Ardiantini, N. P., Surasni, N. K., & Sukma, A. A. (2020). Financial Performance and Intellectual Capital Disclosure as Determinants of the Value of Banking Companies with Company Size as Moderating. *International Journal of Social Science and Business*, 4(3).
- Arini, Y., & Musdholifah. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Listing Di Bei Periode 2013-2016) Authors Yenita Arini. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3).
- Aryanti, N. P., & Mertha, M. (2022). Intellectual Capital, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(11). <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Ayuningtyas, Z. R., Maryanti, E., Dewi, A. A., & Damayanti, D. (2024). Corporate Social Responsibility, Intellectual Capital and Leverage on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable. *American Journal of Economics and Business Management*, 7(8), 339–352. <https://doi.org/10.31150/ajebm.v7i8.2886>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17, 99–120.
- Basuki, A. T. (2016). *Pengantar Ekonometrika (Dilengkapi Penggunaan Eviews)* (1st ed., Vol. 1). Danisa Media.
- Berg, F., Kölbel, J., & Rigobon, R. (2019). *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3438533>
- Biel, J. (2025, May). *What is Environmental, Social and Governance (ESG)?* NetSuite. <https://www.netsuite.com/portal/resource/articles/business-strategy/esg.shtml>
- Budiman, J., Gan, J., Studi Manajemen, P., & Ekonomi dan Bisnis, F. (2026). Dampak Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Keluarga Terbuka: Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Manajemen Dewantara* (Vol. 10). <https://jurnal.ustjogja.ac.id/index.php/manajemendewantara>

- Byrne, D. (2025). *ESG: A comprehensive guide to the main principles*. The Corporate Governance Institute. <https://www.thecorporategovernanceinstitute.com/insights/guides/esg-a-comprehensive-guide-to-environmental-social-and-governance-principles/>
- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159–176. <https://doi.org/10.1108/14691930510592771>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Dasmadi, D., Hadi, S., Junchu, Y., Wahyuningtyas, N., & Wedadjati, R. S. (2025). Maqasid Shariah and Organizational Performance: A Systematic Literature Review. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 12(2), 106–119. <https://doi.org/10.14421/grieb.2024.122-03>
- De Saá-Pérez, P., & García-Falcón, J. M. (2002). A resource-based view of human resource management and organizational capabilities development. *International Journal of Human Resource Management*, 13(1), 123–140. <https://doi.org/10.1080/09585190110092848>
- Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures—A Theoretical Foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Devi, S., Budiasih, I. G. N., & Badera, I. D. N. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management Dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 14(1), 20–45. <https://doi.org/10.21002/jaki.2017.02>
- Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 588–599. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Espinosa-Méndez, C., Maquieira, C., & Arias, J. T. (2024). ESG performance on the value of family firms: international evidence during Covid-19. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1). <https://doi.org/10.1057/s41599-024-03074-6>
- Espinosa-Méndez, C., Maquieira, C. P., & Arias, J. T. (2023). The Impact of ESG Performance on the Value of Family Firms: The Moderating Role of Financial

- Constraints and Agency Problems. *Sustainability (Switzerland)*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/su15076176>
- European Commission. (2009). *Final report of the expert group. Overview of family-business-relevant issues: research, networks, policy measures and existing studies*.
- Fagbemi, B. T., Saah, B. P., Nduka, A. I., & Alope, E. M. (2025). The Evolution of ESG and Sustainability Reporting: A Review of Standards, Challenges, and Impacts on Corporate Transparency. *Journal of Economics, Business, and Commerce*, 2(2), 297–305. <https://doi.org/10.69739/jebc.v2i2.1239>
- Fajaria, A., & Isnalita. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research*, 6(10). <https://doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gjergji, R., Brunelli, S., & Sciascia, S. (2025). A systematic literature review on family business capabilities. *Journal of Business Research*, 201, 115731. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2025.115731>
- Gómez-Mejía, L. R., Haynes, K. T., Núñez-Nickel, M., Jacobson, K. J. L., & Moyano-Fuentes, J. (2007). Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills. *Administrative Science Quarterly*, 52(1), 106–137. <https://doi.org/10.2189/asqu.52.1.106>
- Habbershon, T. G., & Williams, M. L. (1999). A Resource-Based Framework for Assessing the Strategic Advantages of Family Firms. *Family Business Review*, 12(1), 1–25. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.1999.00001.x>
- Hartanto, A., & Arifin, A. (2023, October 17). *Intellectual Capital Against Firm's Profitability with Resource Based View Theory Approach*. <https://doi.org/10.4108/eai.4-11-2022.2328941>
- Hayati, S., & Saputra, L. (2023). Pengaruh Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Dengan Kepuasan Kerja Sebagai Variabel Intervening Pada Cv. Jaya Anugrah. *Business Management*, 2(1).
- Herdani, E. F., & Kurniawati, R. (2022). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Ixdesgl30. *Jurnal Ilmu Dan Budaya*, 43(1), 1. <https://doi.org/10.47313/jib.v43i1.1476>

- Hoffmann. (2018). Firm Value - Theory and Empirical Evidence. In P. Saona (Ed.), *Firm Value - Theory and Empirical Evidence* (1st ed.). InTech. <https://doi.org/10.5772/intechopen.72333>
- Holland, John. (2002). *Fund management, intellectual capital, intangibles and private disclosure*. Department of Accounting and Finance, University of Glasgow.
- Hussain, I., Mu, S., Mohiuddin, M., Danish, R. Q., & Sair, S. A. (2020). Effects of sustainable brand equity and marketing innovation on market performance in hospitality industry: Mediating effects of sustainable competitive advantage. *Sustainability (Switzerland)*, 12(7). <https://doi.org/10.3390/su12072939>
- Indopremier. (2025, July). *Kerugian Negara dalam Kasus Sritex (SRIL) Capai Rp1,08 Triliun*. Indopremier.Com.
- Itan, I., Sylvia, S., Septiany, S., & Chen, R. (2025). The influence of environmental, social, and governance disclosure on market reaction: evidence from emerging markets. *Discover Sustainability*, 6(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01085-0>
- Juliandi, A., Irfan, & Manurung, S. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. UMSU Press.
- Kurniawan, Y., & Lukman, H. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Capital Structure Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 971–981.
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1).
- Li, Q., Tang, W., & Li, Z. (2024). ESG systems and financial performance in industries with significant environmental impact: a comprehensive analysis. *Frontiers in Sustainability*, 5. <https://doi.org/10.3389/frsus.2024.1454822>
- Liu, M. (2022). Quantitative ESG disclosure and divergence of ESG ratings. *Frontiers in Psychology*, 13. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.936798>
- Loen, SE., M.Si., M. (2022). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2022. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(3), 889. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i3.808>
- Malikah, A., & Nandiroh, U. (2024). Intellectual Capital and Value of the Firm: A Systematic Literature Review. *International Journal Of Humanities Education and Social Sciences (IJHESS)*, 3(4). <https://doi.org/10.55227/ijhess.v3i4.777>
- Margaretha, Y. (2019). Manajemen Konflik Pada Perusahaan Keluarga (Studi Kasus Pada Perkebunan X). *Jurnal Manajemen Maranatha*, 18(2), 135–142. <https://doi.org/10.28932/jmm.v18i2.1618>

- Martiny, A., Taglialatela, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance: A systematic literature review. In *Journal of Cleaner Production* (Vol. 456). Elsevier Ltd. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>
- Mitchell Williams, S. (2001). Is intellectual capital performance and disclosure practices related? *Journal of Intellectual Capital*, 2(3), 192–203. <https://doi.org/10.1108/14691930110399932>
- Mufida, F. A., Kurnia Ekasari, K. E., & Wahyuni, H. (2024). Disclosure of Sustainability Report Based on GRI 300 on Agricultural Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange The Year 2020-2022. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 3(5), 472–486. <https://doi.org/10.54408/jabter.v3i5.286>
- Muhammad Chairi Farrel, & Fajar Gustiawaty Dewi. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keunggulan Kompetitif sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 2(2), 53–60. <https://doi.org/10.61132/jeap.v2i2.913>
- Mutmainah, . (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2). <https://doi.org/10.26533/eksis.v10i2.63>
- Napitupulu, R., Simanjutak, T., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T., & Tobing, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis Teknik dan Analisis Data dengan SPSS-STATA-EVIEWS*. MADENATERA.
- Nengah, I., Suryanata, P. J., Sujana, E., Ekonomi, J., & Akuntansi, D. (2023). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan, Modal Intelektual, dan Emisi Karbon Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 14, Number 03).
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022a). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022b). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.5.3.441>

- Peterdy, K. (2022). *ESG (Environmental, Social, & Governance)*. Corporate Finance Institute. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>
- Piyasinchai, N. (Bell), Thananusak, T., & Hughes, M. (2024). Effects of Family Ownership and Professionalization on Firms' Financial Performance and Sustainability Reputation. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 48(3), 856–880. <https://doi.org/10.1177/10422587231206573>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024a). Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital And Firm Value: The Moderating Role Of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024b). Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital And Firm Value: The Moderating Role Of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>
- Pranata, Y., & Sutrisno, H. (2024). Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(2), 639–645. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v2i2.768>
- Prayoga, H. (2025, December 4). *Saham INRU Menyusut Usai Dituduh Sebagai Biang Kerok Banjir di Sumatera*. Kabar Bursa.
- Prayogo, I., Setiawati, R., & Jariatu Bah, C. (2024). How Ownership Structure and ESG Disclosure Influence Firm Value and Performance: Unveiling the Audit Committee's Moderating Effects. *Advances in Management Innovation*, 1(1), 59–70. <https://doi.org/10.69725/ami.v1i1.98>
- Primasatria, V. H., & Alfons, S. K. (2025). Corporate Profitability Research Trends: A Bibliometric Analysis. *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)*, 4(1). <https://doi.org/10.58631/ajemb.v4i1.155>
- Purbo Sari, T., Alfianto, N., & Juwarih, N. (2024). Manajemen Laba Pada Perusahaan Keluarga Bidang Manufaktur. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis (Akuntansi)*, 4(2), 84–93.
- Purwanto Suharyadi. (2020). *Statistika untuk ekonomi dan keuangan modern*. Salemba Empat.
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Rahmatullah, F., Wijyantini, B., & Gunawan Wibowo, Y. (2023). Analisis RBV (Resources Based View) untuk Menentukan Keunggulan Bersaing Perusahaan

- Pada UD. Tiga Putra. In *Journal of Economics, Assets, and Evaluation* (Number 1). <https://economics.pubmedia.id/index.php/jeae>
- Ramadhany, N. D., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1).
- Rasendriya, R. U., Diana, N., & Fakhriyyah, D. D. (2024). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 13(2), 158–170.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Riadi, M. (2023). *Bisnis / Perusahaan Keluarga (Family Business)*. Kajianpustaka. <https://www.kajianpustaka.com/2023/01/bisnis-perusahaan-keluarga-family.html>
- Riong, M. S., Erica, D., & Budiastuti, D. R. (2025). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(2), 566–570. <https://doi.org/10.63921/jmaeka.v2i2.361>
- Risma Septiana, W., & Puspawati, D. (2022). Analisis good corporate governance terhadap pengungkapan ESG di Indonesia tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10). <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Riswan, R., & Dunan, H. (2019). *Desain Penelitian dan Statistik Multivarite*. AURA.
- Rositaningrum, V. A., & Soleh, M. (2024). Islamic corporate governance, profitabilitas, leverage, dan nilai perusahaan: Peran moderasi ukuran perusahaan. *Kurva: Jurnal Ekonomi Manajemen Keuangan Dan Bisnis*, 1(1), 31–43. <https://doi.org/10.53088/kurva.v1i1.1060>
- Rovelli, P., Benedetti, C., Fronzetti Colladon, A., & De Massis, A. (2022). As long as you talk about me: The importance of family firm brands and the contingent role of family-firm identity. *Journal of Business Research*, 139, 692–700. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.09.075>
- Roy, A. (2025, December 18). *Inside the ET Human Capital Awards: Recognizing Excellence in People Practices* Read more at: <https://hr.economictimes.indiatimes.com/news/industry/inside-the-et-human-capital-awards-recognizing-excellence-in-people->

- practices/126056197?utm_source=chatgpt.com*. HRWorld From The Economic Times.
- Rudyanto, A. (2017). State Ownership, Family Ownership, and Sustainability Report Quality: The Moderating Role of Board Effectiveness. *Accounting & Finance Review*, 2(2), 15–25. www.gatrenterprise.com/GATRJournals/index.html
- Santioso, L. (2025). The Effect Of Profitability, Company Size, Sales Growth And Leverage On Firm Value. *International Journal of Application on Economics and Business*, 3(1), 299–309. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v3i1.299-309>
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2017). A European empirical study of the relationship between firms' intellectual capital, financial performance and market value. *Journal of Intellectual Capital*, 18(4), 771–788. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2016-0105>
- Sari, D. W., Gemellia, L. P., Marlina, N., Kamilah, A. M. Y., & Fathiya, S. N. (2025). Analisis Penerapan Teori Legitimasi dalam Tanggung Jawab Sosial Perusahaan pada PT Kereta Api Indonesia Kiaracondong. *Jurnal Digital Bisnis, Modal Manusia, Marketing, Entrepreneurship, Finance, & Strategi Bisnis (DImmensi)*, 5(2), 48–51. <https://doi.org/10.32897/dimmensi.v5i2.4566>
- Sari, I., Azmi, Z., Nadella, S., Diny, N. R., & Harefa, C. P. (2025). A Literature Review : Riset Intellectual Capital di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 4(2), 634–646. <https://doi.org/10.47233/jemb.v4i2.3395>
- Sarti, S., Darnall, N., & Testa, F. (2018). Market segmentation of consumers based on their actual sustainability and health-related purchases. *Journal of Cleaner Production*, 192, 270–280. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.04.188>
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 35–57.
- Sciascia, S., & Mazzola, P. (2008). Family Involvement in Ownership and Management: Exploring Nonlinear Effects on Performance. *Family Business Review*, 21(4), 331–345. <https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2008.00133.x>
- Setianto, R. H. (2020). Corporate diversification and firms' value in emerging economy: the role of growth opportunity. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(2), 195–207. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2019-0075>
- Setianto, R. H., & Sari, P. K. (2017). Perusahaan Keluarga dan Kebijakan Dividen di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 21(2), 107–118. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol21.iss2.art1>
- Steblianskaia, E., Vasiev, M., Denisov, A., Bocharnikov, V., Steblyanskaya, A., & Wang, Q. (2023). Environmental-social-governance concept bibliometric analysis and systematic literature review: Do investors becoming more

- environmentally conscious? *Environmental and Sustainability Indicators*, 17. <https://doi.org/10.1016/j.indic.2022.100218>
- Stryckova, L. (2023). The Impact of Family Ownership on Capital Structure and Business Performance. *International Journal of Financial Studies*, 11(4). <https://doi.org/10.3390/ijfs11040121>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Sugiyona, D. (2019). *Statistika untuk Penelitian (Cetakan ke-30)*. Cv Alfabeta.
- Sugiyona, D., & Lestari, P. (2021). *Metode penelitian komunikasi (Kuantitatif, kualitatif, dan cara mudah menulis artikel pada jurnal internasional)*. Cv Alfabeta.
- Suharto, A. B., Subiyantoro, E., Cahyaningsih, D. S., Zuhroh, D., & Sitinjak, N. D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Net Foreign Flow Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 8(2), 495–506. <https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.389>
- Sulung, U., & Muspawi, M. (2024). Memahami Sumber Data Penelitian : Primer, Sekunder, dan Tersier. *Jurnal Edu Research Indonesian Institute For Corporate Learning And Studies*, 5(3).
- Sumarni, Murni, & Wahyuni, S. (2006). *Dasar-Dasar Statistik* (1st ed.). ANDI.
- Sun, J., Pellegrini, M. M., Dabić, M., Wang, K., & Wang, C. (2024). Family ownership and control as drivers for environmental, social, and governance in family firms. *Review of Managerial Science*, 18(4), 1015–1046. <https://doi.org/10.1007/s11846-023-00631-2>
- Susanto, A. B., Wijanarko, H., Susanto, P., & Mertosono, S. (2007). *The Jakarta Consulting Group on Family Business*. The Jakarta Consulting Group.
- Syafiah, S., Azazi, A., Syahputri, A., & Mustika, U. N. (2025). Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Mediasi pada Perusahaan LQ45 (2019–2023). *ECO-Buss: Economics and Business*, 8(2), 1170–1186. <https://doi.org/10.32877/eb.v8i2.2612>
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509–533. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199708\)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199708)18:7<509::AID-SMJ882>3.0.CO;2-Z)
- Thahira, A. M., & Mita, A. F. (2021). ESG Disclosure and Firm Value: Family versus Nonfamily Firms. *Advances in Social Science, Education and Humanities*, 558.

- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. (1st ed.). Graha Ilmu.
- Urbayatun, S., & Widhiarso, W. (2012). Variabel Mediator dan Moderator dalam Penelitian Psikologi Kesehatan Masyarakat. *JURNAL PSIKOLOGI*, 39(2), 180–188.
- Utomo Mudzakir, F., & Rini Demi Pangestuti, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Roa Dan Der Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing Di Bei Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal Of Management*, 12(2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Wahyuni, P. D., Utami, S. W., & Tanjung, J. (2024). The Impact of ESG Disclosure on Firm Value Relevance: Moderating Effect of Competitive Advantage. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 12(8), 19–33. <https://doi.org/10.37745/ejaafr.2013/vol12n81933>
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21). <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntans*, 6(3), 1698–1708. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.939>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Keluarga 2022-2024

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
2	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
3	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
4	ASII	PT. Astra International Tbk
5	LPKR	PT. Lippo Karawaci Tbk
6	BSIM	PT. Sinar Mas Multiartha Tbk
7	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
8	APLN	PT. Agung Podomoro Land Tbk
9	CTRA	PT. Ciputra Development Tbk
10	TOWR	PT. Sarana Menara Nusantara Tbk
11	BHIT	PT. MNC Investama Tbk
12	INRU	PT. Toba Pulp Lestari Tbk
13	SIDO	PT. Sido Muncul Tbk
14	SSIA	PT. Surya Semesta Internusa Tbk
15	BNBR	PT. Bakrie & Brothers Tbk
16	BIRD	PT. Blue Bird Tbk
17	ADRO	PT. Adaro Energy Tbk
18	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
19	DMND	PT. Diamond Food Indonesia Tbk
20	PBRX	PT. Pan Brothers Tbk
21	PANR	PT. Panorama Sentrawisata Tbk
22	OKAS	PT. Ancora Indonesia Resources Tbk
23	MTLA	PT. Metropolitan Land Tbk
24	ERAA	PT. Erajaya Swasembada Tbk
25	GJTL	PT. Gajah Tunggal Tbk
26	MLPL	PT. Multipolar Tbk
27	AKRA	PT. AKR Corporindo Tbk
28	MDLN	PT. Modernland Realty Tbk
29	DUTI	PT. Duta Pertiwi Tbk
30	TRST	PT. Trias Sentosa Tbk
31	MAPI	PT. Mitra Adiperkasa Tbk
32	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk
33	MAIN	PT. Malindo Feedmill Tbk
34	WINS	PT. Wintermar Offshore Marine Tbk
35	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
36	DOID	PT. Delta Dunia Makmur Tbk
37	FPNI	PT. Lotte Chemical Titan Tbk
38	SDMU	PT. Sidomulyo Selaras Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
39	ABMM	PT. ABM Investama Tbk
40	GWSA	PT. Greenwood Sejahtera Tbk
41	BEST	PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
42	ANJT	PT. Austindo Nusantara Jaya Tbk
43	MBAP	PT. Mitrabara Adiperdana Tbk
44	KINO	PT. Kino Indonesia Tbk
45	BSDE	PT. Bumi Serpong Damai Tbk
46	META	PT. Nusantara Infrastructure Tbk
47	FAST	PT. Fast Food Indonesia Tbk
48	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk
49	SMRA	PT. Summarecon Agung Tbk
50	DNET	PT. Indoritel Makmur Internasional Tbk
51	ELTY	PT. Bakrieland Development Tbk
52	ENRG	PT. Energi Mega Persada Tbk
53	VIVA	PT. Visi Media Asia Tbk
54	UNSP	PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk
55	AMRT	PT. Sumber Alfaria Trijaya Tbk
56	JSPT	PT. Jakarta Setiabudi International Tbk
57	SCMA	PT. Surya Citra Media Tbk
58	UNTR	PT. United Tractors Tbk
59	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
60	LSIP	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk
61	EMTK	PT. Elang Mahkota Teknologi Tbk
62	MBTO	PT. Martina Berto Tbk
63	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk
64	SSMS	PT. Sawit Sumbermas Sarana Tbk
65	DSNG	PT. Dharma Satya Nusantara Tbk
66	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk
67	BYAN	PT. Bayan Resources Tbk
68	BMTR	PT. Global Mediacom Tbk
69	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk
70	DART	PT. Duta Anggada Realty Tbk
71	ACES	PT. Aspirasi Hidup Indonesia Tbk
72	RALS	PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk

Sumber data (Budiman et al., 2026)

Lampiran 2 Hasil Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
X1	98	5.241122	3.217768	.04	16.69
X2	98	.6978571	.1515572	.37	1
Y	98	1.545102	2.12164	.09	12.84
Z	98	.0995622	.1116184	-.05	.58

Lampiran 3 Hasil Uji Chow

F test that all $u_i=0$: $F(2, 93) = 0.07$

Prob > F = 0.9285

Lampiran 4 Hasil Uji *Lagrangian Multiplier*

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$Y[\text{periode},t] = Xb + u[\text{periode}] + e[\text{periode},t]$$

Estimated results:

	Var	SD = sqrt(Var)
Y	4.501357	2.12164
e	4.208151	2.051378
u	0	0

Test: $\text{Var}(u) = 0$

$\text{chibar2}(01) = 0.00$

Prob > $\text{chibar2} = 1.0000$

Lampiran 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
Z	13.58	0.073643
X2Z	8.41	0.118896
X1Z	5.19	0.192784
X1	1.81	0.552764
X2	1.60	0.624491
Mean VIF	6.12	

Lampiran 6 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah dilakukan Transformasi

Variable	VIF	1/VIF
X1Z	5.12	0.195499
X2Z	3.58	0.279400
X1	1.94	0.515343
fdZ	1.20	0.831531
X2	1.19	0.838378
Mean VIF	2.61	

Lampiran 7 Hasil Uji Heterokedastisitas

```

Breusch-Pagan/Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Assumption: Normal error terms
Variable: Fitted values of Y

H0: Constant variance

chi2(1) = 143.44
Prob > chi2 = 0.0000

```

Lampiran 8 Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah dilakukan Robust

		F(5, 59)	=	2.61		
		Prob > F	=	0.0338		
		R-squared	=	0.5339		
		Root MSE	=	1.5271		
Y	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
X1	-.2080021	.1158972	-1.79	0.078	-.4399119	.0239076
X2	.7967628	1.357184	0.59	0.559	-1.918957	3.512482
fdZ	-4.432396	2.451545	-1.81	0.076	-9.337927	.4731355
X1Z	2.715091	1.021915	2.66	0.010	.6702431	4.759938
X2Z	-6.198632	6.628451	-0.94	0.354	-19.46213	7.064868
_cons	.8868825	1.201841	0.74	0.463	-1.517996	3.291761

Lampiran 9 Hasil Regresi Data Panel

Y	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
X1	.0851304	.0713079	1.19	0.236	-.0564531	.2267139
X2	-.1565418	1.134927	-0.14	0.891	-2.409965	2.096882
Z	9.553084	3.433484	2.78	0.007	2.735822	16.37035
_cons	.2570403	.8228971	0.31	0.755	-1.376841	1.890922

Lampiran 10 Hasil Uji Parsial (t)

Y	Coefficient	Robust std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
X1	-.2080021	.1158972	-1.79	0.078	-.4399119	.0239076
X2	.7967628	1.357184	0.59	0.559	-1.918957	3.512482
fdZ	-4.432396	2.451545	-1.81	0.076	-9.337927	.4731355
X1Z	2.715091	1.021915	2.66	0.010	.6702431	4.759938
X2Z	-6.198632	6.628451	-0.94	0.354	-19.46213	7.064868
_cons	.8868825	1.201841	0.74	0.463	-1.517996	3.291761

Lampiran 11 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Number of obs	=	65
F(5, 59)	=	2.61
Prob > F	=	0.0338
R-squared	=	0.5339
Root MSE	=	1.5271

Lampiran 12 Biodata Penulis

BIODATA PENULIS

Nama Lengkap : Elok Vayqoh Hemi Putri

Tempat/Tanggal Lahir : Tangerang, 30 Oktober 2003

Alamat : Jl.Rusa VII, Pondok Ranji, Ciputat Timur,
Tangerangan Selatan, Banten

Telepon : 085773051068

Email : elokvayqohhp@gmail.com

Pendidikan Formal

2009-2015 : SDN Pondok Ranji 04

2015-2018 : SMP Paramarta Unggulan

2018-2021 : SMAN 4 Kota Tangerang Selatan

2022-2026 : S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam
Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman

2024-2025 : Relawan Pajak Untuk Negeri (Renjani)

2025 : Kementrian Agama DKI Jakarta (Magang Mandiri)

2026 : Tax Consultant Internship (ArshiTax)

Sertifikasi dan Pelatihan

1. *Certified Accurate Professional (CAP)*
2. Pelatihan ATLAS (Software Auditing)
3. Pelatihan Brevet Pajak A & B

Lampiran 13 Jurnal Bimbingan

6/24/26, 11:47 AM

Print Jurnal Bimbingan Skripsi



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110096
Nama : Elok Vayqoh Hemi Putri
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Fadlil Abdani, M.A
Judul Skripsi : **PERAN PROFITABILITAS DALAM MEMODERASI PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN ESG DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	8 September 2025	Bimbingan pertama, membahas judul dan matriks penelitian terdahulu	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	15 September 2025	Mengirimkan dan menjelaskan jurnal acuan berupa matriks penelitian dan judul penelitian yang sudah pasti	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	6 Oktober 2025	Membahas latar belakang dan pengembangan hipotesis	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	27 Oktober 2025	Membahas, mengoreksi bagian kerangka konseptual, dan menentukan jumlah populasi dan sampel yang akan digunakan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	3 November 2025	Ditugaskan menyusun bab 1-3 semua dan menentukan software statistik yang digunakan	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	11 Desember 2025	Mengirimkan bab 1-3 yang sudah fix dan PPT yang digunakan saat presentasi proposal	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	8 Maret 2026	Konsultasi terkait revisi proposal, dan perhitungan data yang sudah dibuat	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	13 April 2026	Konsultasi dan revisi terkait pengolahan data	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	6 Mei 2026	Mengirimkan revisi pengolahan data dan disarankan untuk mengganti software statistik	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
10	15 Mei 2026	Bimbingan terkait hasil interpretasi pengolahan data yang dilakukan dan ditugaskan mencari jurnal yang mendukung	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

<https://accessfe.uin-malang.ac.id/print/bimbingan/1999>

1/2

		hasil dari pengujiannya		
11	20 Mei 2026	Mengirimkan jurnal pendukung hasil dan ditugaskan menyusun bab IV dan bab V	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
12	1 Juni 2026	Konsultasi terkait hasil data ada yang terkena masalah multikolinearitas dan heterokedastisitas	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
13	11 Juni 2026	Mengirimkan file skripsi dari bab 1-5	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 11 Juni 2026

Dosen Pembimbing



Fadlil Abdani, M.A

Lampiran 14 Hasil Tes Plagiarisme



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Elok Vayqoh Hemi Putri
NIM : 220502110096
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN ESG DISCLOSURE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN KELUARGA
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*.

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
17%	12%	11%	15%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 17 Juni 2026

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd