

**Pengaruh ESG, *Intellectual Capital*, dan *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023)**

**Rania Haulah<sup>1</sup>, Vicky Dzaky Cahaya Putra<sup>2</sup>**

Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Achmad Yani  
raniahaulah\_21p006@ak.unjani.ac.id<sup>1</sup>, vickydzaky@ak.unjani.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This study was conducted to test and analyze the effect of Environmental Social Governance (ESG), intellectual capital, and leverage on company performance in infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2023 period. The performance of companies in this sector shows significant fluctuations due to global uncertainties, such as the Covid-19 pandemic and domestic economic dynamics. The data shows that Return on Assets (ROA) in some companies in this sector tends to be below average, reflecting suboptimal financial performance. The population used in this study was 69 companies. Sampling using purposive sampling technique which resulted in a sample of 11 companies over a five-year period. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis using IBM SPSS Statistics 25 software. The test results reveal that partially, ESG and intellectual capital have no significant effect on company performance, while leverage has a significant negative effect on company performance. But together, ESG, intellectual capital, and leverage can affect the performance of companies in the infrastructure sector listed on the IDX in the 2019-2023 period. These findings emphasize the importance of better leverage management as well as optimizing the application of ESG and intellectual capital to improve the competitiveness and sustainability of the company.*

**Keywords:** *Environmental Social Governance (ESG), Intellectual Capital, Leverage, Company Performance, Return on Assets (ROA)*

**ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *intellectual capital*, dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Kinerja perusahaan di sektor ini menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan akibat ketidakpastian global, seperti pandemi Covid-19 serta dinamika ekonomi domestik. Data menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) pada beberapa perusahaan di sektor ini cenderung berada di bawah rata-rata, hal ini mencerminkan kinerja keuangan yang belum optimal. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 69 perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 11 perusahaan selama periode lima tahun. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda menggunakan *software* IBM SPSS Statistics 25. Hasil pengujian mengungkapkan secara parsial, ESG dan *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun secara bersama-sama, ESG, *intellectual capital*, dan *leverage* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2023. Temuan ini menekankan pentingnya pengelolaan *leverage* yang lebih baik serta

optimalisasi penerapan ESG dan *intellectual capital* untuk meningkatkan daya saing dan keberlanjutan perusahaan.

**Kata Kunci:** *Environmental Social Governance (ESG), Intellectual Capital, Leverage, Kinerja Perusahaan, Return on Assets (ROA)*

## PENDAHULUAN

Perkembangan dunia ekonomi pada saat ini membawa Indonesia menjadi negara dengan perekonomian terbesar keempat di dunia (Utami & Sebrina, 2024). Berdasarkan IMF atau International Monetary Fund (2023), Indonesia memiliki besaran nilai Produk Domestik Bruto (PDB) USD1,4 triliun pada tahun 2023 yang sebanding dengan 1,4% dari total PDB global (Ahdiat, 2023). Namun, IMF memprediksi pada tahun 2024 pertumbuhan ekonomi dunia akan mengalami perlambatan, akan tetapi berdasarkan data dari Kementerian Keuangan (2024) Indonesia mencatatkan surplus sebesar USD3,26 miliar pada September 2024. Hal ini membuktikan kekuatan daya tahan ekonomi Indonesia di tengah-tengah melemahnya ekonomi global. Pertumbuhan ekonomi yang semakin meningkat ini menciptakan persaingan yang semakin kompetitif, membuat perusahaan dari berbagai industri saling berlomba untuk meningkatkan kekuatan diri mereka (KPPU, 2021).

Untuk memahami kemampuan suatu perusahaan, terdapat beberapa hal penting yang perlu diperhatikan, salah satunya adalah evaluasi kinerja perusahaan dalam suatu periode. Penilaian kinerja ini dapat mendukung mereka dalam mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya untuk menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan (Antonius & Ida, 2023). Laporan kinerja perusahaan menjadi elemen yang penting untuk mengevaluasi kemampuan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilakukan (Kurniawan & Samhaji, 2020). Perusahaan yang menunjukkan kinerja baik biasanya ditandai oleh pertumbuhan laba yang konsisten, yang pada akhirnya mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal (Irma, 2019).

Sektor infrastruktur turut berperan dalam pertumbuhan dan perkembangan ekonomi di Indonesia. Berdasarkan data dari Kementerian PUPR atau Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat, proyek-proyek infrastruktur memberikan akses yang lebih baik ke pusat perekonomian, mendukung keberlanjutan industri, mengundang investor, dan memberikan peluang terbukanya lapangan kerja baru. Di samping pesatnya pembangunan infrastruktur di Indonesia saat ini, kinerja perusahaan pada sektor ini cenderung berfluktuasi terutama pada periode 2019 hingga 2023 yang dipengaruhi oleh ketidakpastian global, seperti pandemi COVID-19 serta dinamika ekonomi domestik.

Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator utama untuk mengukur tingkat keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan. Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan tingkat *Return on Assets (ROA)*. Menurut Vidada et al. (2019), suatu perusahaan dikatakan memiliki ROA yang baik apabila memiliki nilai ROA di atas rata-rata sebesar 5,98%. Salah satu perusahaan dengan ROA di bawah rata-rata

adalah perusahaan beremiten ADHI, yang mencatatkan ROA sebesar 1,82% pada tahun 2019, 0,06% pada tahun 2020, 0,22% pada tahun 2021, 0,44% pada tahun 2022, dan 0,72% pada tahun 2023.

Sejalan dengan perkembangan ekonomi dan persaingan yang semakin ketat, perusahaan-perusahaan menghadapi tuntutan untuk tidak hanya fokus pada keuntungan semata, tetapi juga memperhatikan dampak yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya (Nugroho & Hersugondo, 2022). Perusahaan harus beroperasi secara berkelanjutan dalam menjaga kelestarian lingkungan, meningkatkan kehidupan sosial masyarakat, dan menjamin kelangsungan tata kelola (Ramadhan et al., 2024). Saat ini semakin banyak perusahaan yang sadar akan pentingnya praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial dalam operasi bisnis perusahaan, yang dikenal dengan konsep *Environmental Social Governance* (ESG). ESG merupakan upaya untuk memperhatikan berbagai isu lingkungan dan sosial yang bermanfaat bagi perusahaan melalui tata kelola yang sempurna (Pohan, 2024).

Para pemangku kepentingan menjadikan ESG sebagai salah satu alat untuk menentukan kelangsungan investasi jangka panjang dan menentukan pengambilan keputusan pada perusahaan (Purwitasari et al., 2023). Perusahaan yang memperhatikan aspek ESG dalam menjalankan aktivitasnya berpotensi meningkatkan citra positif perusahaan di mata masyarakat dan konsumen. Hal ini dapat menimbulkan kepercayaan dan loyalitas dari para konsumen yang dapat mendorong penjualan serta pangsa pasar, dan secara tidak langsung dapat menyebabkan laba perusahaan meningkat dan mendorong kinerja perusahaan yang semakin baik (Antonius & Ida, 2023). Perusahaan yang bisa mengelola aspek ESG-nya dengan baik cenderung memiliki kinerja jangka panjang yang lebih baik (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho & Hersugondo (2022), Siwec & Karkowska (2024), serta Antonius & Ida (2023), menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini berbeda dengan penelitian Ramadhan et al. (2024) yang menyatakan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selain faktor ESG yang menjadi perhatian para *stakeholder*, pengelolaan *intellectual capital* juga merupakan hal yang sangat penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. *Intellectual capital* ini diperlukan untuk mencapai keunggulan bersaing dengan menghasilkan aktivitas perusahaan yang sesuai dengan tujuan atau visi misinya, di mana *intellectual capital* ini dapat membentuk setiap individu pada suatu organisasi untuk dapat bekerja secara profesional dan mengikuti aturan serta prosedur yang ada (Ramadhani & Agustin, 2021). Para pelaku bisnis kini menyadari bahwa aset berwujud bukan satu-satunya elemen yang mendukung kesuksesan perusahaan. Faktor lain, seperti sistem informasi, inovasi, manajemen, dan sumber daya manusia, yang merupakan aset tidak berwujud, juga berperan penting dalam meningkatkan keberhasilan dan kinerja perusahaan (Antonius & Ida, 2023). Dengan memanfaatkan *intellectual capital*, perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif (Annisa, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Antonius & Ida (2023), Landion & Lastanti (2019), serta Asutay & Ubaidillah (2024) menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun

temuan ini bertentangan dengan penelitian Rinofah et al. (2021) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Sumber pendanaan yang digunakan juga menjadi salah satu faktor yang dapat berpengaruh terhadap kinerja suatu perusahaan. Faktor ini dapat diukur menggunakan rasio *leverage*, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai aktivitas bisnisnya (Purwitasari et al., 2023). Kinerja keuangan yang optimal tercermin dari kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan utang untuk kegiatan operasional (Dewi & Mulyani, 2020). Rasio *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa jumlah utang lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki, sehingga meningkatkan beban kewajiban yang pada akhirnya dapat menurunkan profitabilitas (Kurniawan & Samhaji, 2020). Sebaliknya, perusahaan dengan rasio *leverage* rendah menunjukkan kemampuan untuk mendanai aktivitas operasional secara mandiri, yang dapat meningkatkan daya tarik investor (Oktaviyana et al., 2023). Penelitian Mugun et al. (2019), Ernawati & Santoso (2021), Arhinful & Radmehr (2023) menemukan bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Namun, Dewi & Candradewi (2018) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk merumuskan masalah mengenai bagaimana pengaruh ESG, *intellectual capital*, dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023. Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji pengaruh ESG, *intellectual capital*, dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan pada sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2023.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### ***Stakeholder Theory***

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder*) menggambarkan hubungan antara perusahaan dan pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadapnya. Perusahaan diharapkan untuk memberi manfaat serta memperhatikan para pemangku kepentingan, karena keberadaan mereka dapat berdampak pada, sekaligus dipengaruhi oleh, kebijakan yang diambil dalam kegiatan bisnis perusahaan (Hanggraeni, 2023:11). Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi seharusnya menjalankan kegiatan yang dianggap penting oleh pemangku kepentingan dan melaporkan aktivitas tersebut kepada mereka (Ulum, 2017:35). Deegan (2004), menyatakan bahwa *stakeholder* berhak menerima informasi tentang dampak aktivitas organisasi terhadap mereka, meskipun informasi tersebut tidak digunakan secara langsung atau mereka tidak terlibat langsung dalam kelangsungan organisasi. Teori ini juga menyebutkan bahwa organisasi secara sukarela akan menyampaikan informasi terkait kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual melebihi kewajiban yang diwajibkan, untuk memenuhi ekspektasi dan memperoleh pengakuan dari *stakeholder* (Ulum, 2017:35).

### **Resource-Based Theory (RBT)**

*Resource-Based Theory* (RBT) menyatakan bahwa sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjadi faktor kunci dalam menciptakan keunggulan kompetitif dan membantu mencapai kinerja jangka panjang yang optimal. Sumber daya yang bernilai dan langka memiliki potensi untuk memberikan keunggulan bersaing yang berkelanjutan karena sulit untuk ditiru, disebarluaskan, atau digantikan oleh pihak lain (Ulum, 2017:23). Menurut Nothnagel (2008) terdapat dua asumsi utama dalam RBT. Pertama, *resource heterogeneity*, yang menyatakan bahwa sumber daya atau kemampuan yang juga dimiliki oleh pesaing tidak dapat dianggap sebagai keunggulan kompetitif. Kedua, *resource immobility*, yang menunjukkan bahwa sumber daya tertentu sulit diperoleh pesaing karena kendala dalam aksesibilitas atau tingginya biaya yang diperlukan. Agar dapat mendukung keunggulan bersaing berkelanjutan, sumber daya perusahaan harus memenuhi empat kriteria, yaitu memiliki nilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit untuk ditiru (*imperfectly imitable*), dan tidak memiliki pengganti (*non-substitutable*) (Ulum, 2017:24).

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang merupakan hasil dari upaya perusahaan dalam memaksimalkan pemanfaatan sumber dayanya (Galib & Hidayat, 2018). Kinerja perusahaan juga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya secara efisien guna mencapai target yang telah ditentukan (Purwitasari et al., 2023). Perusahaan yang mengalami peningkatan kinerja akan lebih aktif dalam menjalankan kegiatannya untuk meraih keuntungan maksimal. Oleh karena itu diperlukan suatu alat untuk mengukur kinerja perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar untuk menilai kemajuan perusahaan, serta sebagai sarana komunikasi manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Galib & Hidayat, 2018). *Return on Assets* (ROA) menjadi rasio untuk memproksikan kinerja perusahaan. ROA menggambarkan kinerja perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba (Abd'rachim, 2021).

### **Environmental Social Governance (ESG)**

*Environmental Social Governance* (ESG) adalah istilah yang umum digunakan di pasar modal untuk merepresentasikan kinerja non-keuangan perusahaan (Hanggraeni, 2023:97). ESG berperan sebagai indikator untuk mengevaluasi aktivitas perusahaan dalam hal praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (Hanggraeni, 2023:97). Pengungkapan ESG menjadi salah satu faktor penting dalam menilai kinerja perusahaan dalam menjalankan operasional bisnis serta memahami dampak yang dihasilkan berdasarkan tiga elemen utama ESG, yaitu lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Meskipun memperoleh keuntungan adalah tujuan utama perusahaan, tanggung jawab terhadap masyarakat dan para pemangku kepentingan juga menjadi hal yang tidak dapat diabaikan (Antonius & Ida, 2023).

Pengungkapan informasi ESG ini diukur berdasarkan Global Reporting Initiative (GRI) Standards, yang merupakan praktik terbaik yang tersusun dari kerangka kerja yang terdiri dari pelaporan dampak ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola kepada publik dengan standarisasi yang diakui secara global (Hanggraeni, 2023, hlm. 97). Dalam penelitian ini, untuk menilai tingkat ESG suatu perusahaan digunakan berbagai indikator dalam standar GRI terkait pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance*. Di antaranya yaitu Standar GRI 300 untuk aspek lingkungan (*environmental*) yang terdiri dari 37 pengungkapan, lalu Standar GRI 400 untuk aspek sosial (*social*) yang terdiri dari 40 pengungkapan, dan Standar GRI 2 untuk aspek tata kelola (*governance*) yang terdiri dari 30 pengungkapan. Sehingga total indikator keseluruhan yang digunakan yaitu sebanyak 107 indikator GRI.

### ***Intellectual Capital***

*Intellectual capital* mengacu pada sumber daya berbasis pengetahuan yang mencerminkan aset tidak berwujud, yang jika dikelola dengan baik dapat berkontribusi pada peningkatan nilai dan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuannya (Yuliusman & Putra, 2023). *Intellectual capital* juga merupakan bagian dari aset tidak berwujud yang terdiri dari sumber daya informasi dan pengetahuan yang berperan dalam meningkatkan daya saing perusahaan (Silalahi, 2021:1).

International Federation of Accountant (IFAC) mengklasifikasikan tiga komponen utama dalam *intellectual capital* di antaranya yaitu:

1. *Human Capital* (HC). *Human capital* ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya serta dalam menemukan solusi berdasarkan kemampuan, pengetahuan, dan keahlian yang dimiliki oleh sumber daya manusia di perusahaan (Yuliusman & Putra, 2023). *Human capital* perusahaan akan meningkat jika pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan digunakan dengan baik (Silalahi, 2021:5).
2. *Customer Capital* (CC) atau *Relational Capital*. Komponen ini menggambarkan hubungan harmonis yang terjalin antara perusahaan dengan pihak-pihak terkait yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Yuliusman & Putra, 2023).
3. *Structural Capital* (SC). *Structural capital* ini menggambarkan sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatannya, yang terdiri dari sistem informasi dan teknologi, pengetahuan, serta hubungan dengan pihak luar, seperti masyarakat dan pemerintah (Yuliusman & Putra, 2023). Seorang individu dalam suatu perusahaan yang memiliki tingkat intelektualitas tinggi tidak dapat bekerja secara optimal jika perusahaan tidak memiliki prosedur dan sistem yang baik (Silalahi, 2021:5).

### ***Leverage***

*Leverage* merujuk pada rasio yang berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya, baik yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang (Elliyana et al., 2022:132). Rasio *leverage* juga menggambarkan perbandingan antara utang perusahaan dengan modal atau aset

yang dimiliki (Harahap, 2018:306). Rasio *leverage* dapat digunakan sebagai dasar pertimbangan untuk alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan berasal dari pinjaman atau menggunakan modal sendiri (Thian, 2022:74).

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan-perusahaan di sektor infrastruktur yang tercatat di BEI pada periode 2019-2023. Data diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode tersebut, dengan total sebanyak 69 perusahaan. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, menghasilkan 11 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan menggunakan metode deskriptif, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi dengan bantuan *software* IBM SPSS Statistics 25.

### **Return on Assets (ROA)**

Pada penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai indikator untuk mengukur rasio profitabilitas dan untuk menilai kinerja perusahaan. ROA berfungsi untuk mengevaluasi seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan (Birken, 2021). Menurut Abd'rachim (2021:17), rumus ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### **Environmental Social Governance (ESG)**

Pada penelitian ini, ESG dihitung menggunakan indeks ESG melalui pengungkapan GRI pada *sustainability report*, dengan cara menjumlahkan seluruh pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dan membandingkan dengan total pengungkapan keseluruhan. Indeks ESG dihitung menggunakan rumus berikut (Husada & Handayani, 2021):

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}} \times 100\%$$

Nilai pengungkapan ESG merupakan total indikator GRI yang diungkapkan oleh perusahaan dalam *sustainability report*, terdiri dari tiga indikator, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola.

**H<sub>1</sub> : Environmental Social Governance (ESG) Berpengaruh Positif terhadap Kinerja Perusahaan.**

### **Intellectual Capital**

*Intellectual capital* yang dikelola dengan efektif dapat mengatur dan mengendalikan aktivitas perusahaan, hal ini dapat berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan dan memperkuat daya saing (Ramadhani & Agustin, 2021).

*Intellectual capital* dapat diukur dengan langkah sebagai berikut (Himawan & Fazriah, 2021):

1. *Value Added* (VA)

$$VA = Output - Input$$

Keterangan:

VA : Selisih *output* (penjualan bersih dan pendapatan lain) dengan *input* (beban dan biaya lain-lain, selain gaji karyawan)

2. *Value Added of Capital Employed* (VACA)

$$VACA = \frac{Value\ Added\ (VA)}{Capital\ Employee\ (CE)}$$

Keterangan:

CE : Total Ekuitas

3. *Value Added of Human Capital* (VAHU)

$$VAHU = \frac{Value\ Added\ (VA)}{Human\ Capital\ (HC)}$$

Keterangan:

HC : Beban Upah dan Gaji Karyawan

4. *Structural Capital of Value Added* (STVA)

$$STVA = \frac{Structural\ Capital\ (SC)}{Value\ Added\ (VA)}$$

Keterangan:

SC : VA-HC

5. *Value Added Intellectual Capital* (VAIC™)

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

**H<sub>2</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

### ***Leverage***

Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bawa utang perusahaan melebihi modal yang dimiliki, sehingga mengakibatkan peningkatan biaya untuk memenuhi kewajiban, hal ini akan menyebabkan profitabilitas perusahaan menurun (Kurniawan & Samhaji, 2020). *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menghitung rasio *leverage* dalam penelitian ini. Menurut Kasmir (2019:124) rumus DER yaitu:

$$DER = \frac{Total\ Utang}{Ekuitas}$$

**H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.**

**H<sub>4</sub> : *Environmental Social Governance* (ESG), *intellectual capital*, dan *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.**

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG	55	.36	.82	.5308	.10208
VAIC	55	-1.71	28.49	3.5922	4.14325
DER	55	.19	7.82	2.9573	1.72411
ROA	55	-.12	.11	.0226	.03983
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Merujuk pada tabel 1, nilai ESG memiliki rentang dari minimum 0,36 hingga maksimum 0,82, dengan rata-rata sebesar 0,5308 dan standar deviasi 0,10208. Sementara itu, VAIC mencatat nilai minimum -1,71 dan maksimum 28,49, dengan rata-rata 3,5922 serta standar deviasi 4,14325. Untuk DER, nilai minimumnya adalah 0,19 dan maksimumnya 7,82, dengan rata-rata 2,9573 serta standar deviasi 1,72411. Sedangkan ROA menunjukkan nilai minimum -0,12 dan maksimum 0,11, dengan rata-rata 0,0226 serta standar deviasi 0,03983.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas Data**

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.02778492
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.094
	Negative	-.109
Test Statistic		.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.157 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang disajikan pada tabel 2 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,157, yang melebihi ambang batas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>			
Collinearity Statistics			
Model		Tolerance	VIF
1	ESG	.978	1.023
	VAIC	.945	1.058
	DER	.929	1.076

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, maka dapat ditarik kesimpulan pada model regresi tidak terjadi gejala multikolinearitas.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.008	.014		.620	.538
ESG	.001	.025	.007	.057	.955
VAIC	.001	.001	.230	1.713	.093
DER	.002	.001	.224	1.648	.106

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Hasil uji Glejser pada tabel 4 menunjukkan bahwa ketiga variabel independen memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.685 <sup>a</sup>	.469	.438	.02796	2.073

a. Predictors: (Constant), DER, ESG, VAIC  
 b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Hasil uji autokorelasi yang tercantum dalam tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) adalah 2,073. Dengan nilai DU sebesar 1,6800 dan nilai 4-DU sebesar 2,32, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi, karena nilai DW berada dalam rentang  $DU < DW < 4-DU$ , yaitu  $1,6800 < 2,073 < 2,32$ .

**Uji Regresi Linear Berganda**

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.077	.017		4.584	.000
ESG	-.064	.040	-.166	-1.587	.119
VAIC	.001	.001	.092	.858	.395
DER	-.016	.003	-.654	-6.038	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Berikut adalah model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini berdasarkan hasil uji regresi pada tabel 6:

$$ROA = 0,077 - 0,064ESG + 0,001VAIC - 0,016DER$$

Nilai variabel ROA adalah 0,077 ketika semua variabel independen bernilai 0, yang ditunjukkan oleh konstanta sebesar 0,077. Koefisien regresi untuk variabel ESG memiliki nilai negatif sebesar -0,064, yang menandakan adanya hubungan tidak searah. Artinya, jika variabel ESG meningkat sebesar 1, maka variabel ROA akan menurun sebesar 0,064. Sebaliknya, koefisien regresi untuk variabel VAIC bernilai positif sebesar 0,001, menunjukkan hubungan searah, sehingga peningkatan variabel VAIC sebesar 1 akan meningkatkan variabel ROA sebesar 0,001. Sementara itu, koefisien regresi variabel DER bernilai negatif sebesar -0,016, menunjukkan hubungan yang tidak searah, di mana peningkatan variabel DER sebesar 1 akan menyebabkan penurunan variabel ROA sebesar 0,016.

**Uji Statistik t (Parsial)**

**Tabel 7. Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.077	.017		4.584	.000
ESG	-.064	.040	-.166	-1.587	.119
VAIC	.001	.001	.092	.858	.395
DER	-.016	.003	-.654	-6.038	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Hasil uji t yang dilakukan menggunakan *software* SPSS 25 memberikan hasil berikut:

1. Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan  
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi ESG adalah 0,119. Karena nilai ini lebih besar dari 0,05 ( $0,119 > 0,05$ ), hipotesis  $H_1$  ditolak.
2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan  
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi VAIC sebesar 0,395. Karena nilai ini juga lebih besar dari 0,05 ( $0,395 > 0,05$ ), hipotesis  $H_2$  ditolak.
3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan  
 Hasil uji t pada tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi DER adalah 0,000. Karena nilai ini lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ), hipotesis  $H_3$  diterima.

#### Uji Statistik F (Simultan)

**Tabel 8. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.035	3	.012	14.742	.000 <sup>b</sup>
Residual	.039	50	.001		
Total	.074	53			

a. Dependent Variable: ROA  
 b. Predictors: (Constant), DER, ESG, VAIC

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai signifikansi model regresi secara simultan adalah 0,000, yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan, variabel ESG, *intellectual capital*, dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Oleh karena itu, hipotesis  $H_4$  diterima.

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.685 <sup>a</sup>	.469	.438	.02796

a. Predictors: (Constant), DER, ESG, VAIC

Sumber: Hasil olah data SPSS 25 (2025)

Berdasarkan analisis dari tabel 9 di atas, nilai koefisien determinasi yang diperoleh adalah sebesar 46,9%. Hal ini mengindikasikan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG), *intellectual capital*, dan *leverage* mampu menjelaskan kinerja perusahaan sebesar 46,9%, sementara sisanya sebesar 53,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

### **Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian data menunjukkan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG) tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai signifikansi variabel ESG yang lebih besar dari 0,05, yaitu 0,119 > 0,05. Faktor ini disebabkan oleh karakteristik perusahaan di sektor infrastruktur yang cenderung menitikberatkan pada investasi jangka panjang dan efisiensi operasional. Akibatnya, pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan, yang diukur melalui ROA, belum tampak dalam jangka pendek. Lalu periode penelitian tahun 2019 – 2023 ini mencakup masa pandemi Covid-19 yang membawa tantangan besar bagi sektor infrastruktur seperti penundaan proyek dan tekanan keuangan, sehingga mengurangi fokus pada ESG. Serta masih kurang optimalnya penerapan ESG pada perusahaan sektor infrastruktur ini juga menyebabkan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan terbatas. Meskipun rata-rata nilai ESG pada sektor infrastruktur ini mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun rata-rata secara keseluruhan pengungkapan ini masih tergolong cukup rendah, yaitu sekitar 53% atau rata-rata 56 item yang diungkapkan perusahaan dalam *sustainability report*.

**Tabel 10. Perbandingan Nilai ESG dan ROA**

Perbandingan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
Rata-Rata ESG	0,47	0,49	0,50	0,56	0,63
Rata-Rata ROA	3,44%	0,60%	3,14%	2,67%	1,46%

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 10 di atas, dapat disimpulkan bahwa tingkat nilai ESG tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya *Return on Assets* (ROA). Hal ini terlihat dari perbandingan antara rata-rata nilai ESG dan ROA pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019 hingga 2023. Meskipun rata-rata nilai ESG menunjukkan tren peningkatan dari tahun 2019 hingga 2023, rata-rata ROA justru mengalami fluktuasi. Pada tahun 2019 ke 2020, ROA turun dari 3,44% menjadi 0,60%. Kemudian pada tahun 2021 ROA meningkat menjadi 3,14%, namun kembali mengalami penurunan di tahun 2022 dan 2023, masing-masing sebesar 2,67% dan 1,46%.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Husada & Handayani (2021) serta Ramadhan et al. (2024), yang menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Antonius & Ida (2023) serta Nugroho & Hersugondo (2022), yang menyatakan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

**Pengaruh *Intellectual Captial* terhadap Kinerja Perusahaan**

Pengujian data menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi VAIC (*Value Added Intellectual Capital*) sebesar  $0,395 > 0,05$ .

**Tabel 11. Perbandingan Nilai *Intellectual Capital* dan ROA**

Perbandingan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
Rata-Rata Nilai <i>Intellectual Capital</i>	3,43	4,95	3,18	3,49	2,91
Rata-Rata Nilai ROA	3,44%	0,60%	3,14%	2,67%	1,46%

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 11, terlihat bahwa tingkat *intellectual capital* tidak berkorelasi dengan besar kecilnya nilai *Return on Assets* (ROA). Hal ini tercermin dari perbandingan rata-rata nilai *intellectual capital* dan ROA pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019–2023. Meskipun nilai rata-rata *intellectual capital* meningkat dari 3,43 pada tahun 2019 menjadi 4,95 pada tahun 2020, nilai ROA justru turun dari 3,44% menjadi 0,60%. Selanjutnya, pada tahun 2020–2021, *intellectual capital* menurun dari 4,95 menjadi 3,18, sementara ROA naik dari 0,60% menjadi 3,14%. Pada tahun 2021–2022, meskipun *intellectual capital* meningkat dari 3,18 menjadi 3,49, ROA kembali turun dari 3,14% menjadi 2,67%. Terakhir, pada tahun 2022–2023, penurunan *intellectual capital* dari 3,49 menjadi 2,91 diikuti oleh penurunan ROA dari 2,67% menjadi 1,46%.

Hasil ini tidak sesuai dengan *resource-based theory*, yang menyatakan bahwa pengelolaan sumber daya tak berwujud, seperti pengetahuan, keterampilan, nilai, dan solusi, dapat memberikan keunggulan kompetitif dan meningkatkan produktivitas perusahaan (Ulum, 2017:28). Selain itu, temuan ini juga bertentangan dengan penelitian Antonius & Ida (2023), Annisa (2019), serta Asutay & Ubaidillah (2024) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Rinofah et al. (2021) yang menyatakan bahwa variabel *intellectual captial* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**Pengaruh *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian data menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai signifikansi *leverage* sebesar  $0,000 < 0,05$ .

**Tabel 12. Perbandingan Nilai *Leverage* dan Nilai ROA**

Perbandingan	Tahun				
	2019	2020	2021	2022	2023
Rata-Rata Nilai <i>Leverage</i>	2,75	3,26	3,16	2,64	2,97
Rata-Rata Nilai ROA	3,44%	0,60%	3,14%	2,67%	1,46%

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel 12, dapat dilihat bahwa tingkat *leverage* berbanding terbalik dengan *Return on Assets* (ROA). Ketika rata-rata *leverage* meningkat, ROA cenderung menurun, dan sebaliknya, penurunan *leverage* diikuti oleh peningkatan ROA. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat *leverage* yang mencerminkan proporsi utang perusahaan lebih besar dibandingkan modalnya, sehingga meningkatkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dan mengurangi profitabilitasnya. Pada periode 2019–2020, *leverage* meningkat dari 2,75 menjadi 3,26, sementara ROA turun dari 3,44% menjadi 0,60%. Sebaliknya, pada 2020–2021, *leverage* menurun dari 3,26 menjadi 3,16, yang diikuti oleh kenaikan ROA dari 0,60% menjadi 3,14%. Tren serupa terjadi pada 2022–2023, di mana peningkatan *leverage* dari 2,64 menjadi 2,97 diiringi oleh penurunan ROA dari 2,67% menjadi 1,46%.

Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati & Santoso (2021), Arhinful & Radmehr (2023), dan Salsabila et al. (2023) yang menyimpulkan bahwa *leverage* berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian Dewi & Candradewi (2018) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

#### **Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *Intellectual Capital*, dan *Leverage* terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil pengujian data menunjukkan bahwa *Environmental Social Governance* (ESG), *intellectual capital*, dan *leverage* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ).

#### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini melibatkan 11 sampel dari 69 perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara individu (parsial), variabel *Environmental Social Governance* (ESG) dan *intellectual capital* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, secara simultan atau bersama-sama, ESG, *intellectual capital*, dan *leverage* terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, periode pengamatan hanya mencakup tahun 2019–2023. Rentang waktu yang singkat ini belum cukup untuk menangkap dampak penerapan ESG dan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan, karena efek kedua variabel tersebut cenderung terlihat dalam jangka panjang. Kedua, penelitian ini terbatas pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan di sektor lain. Ketiga, variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup ESG, *intellectual capital*, dan *leverage*, sehingga faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi kinerja perusahaan tidak termasuk dalam analisis.

Berdasarkan pada hasil penelitian ini, saran untuk perusahaan yaitu perusahaan perlu memperhatikan tingkat *leverage* dalam mengambil keputusan terkait pendanaan yang berasal dari utang atau pinjaman. Perusahaan juga perlu memanfaatkan dan mengelola utang dengan baik dan bijak agar tidak menimbulkan kerugian serta dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memperpanjang periode observasi, memperluas populasi dan sampel, serta menambah faktor atau variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abd'rachim, E. A. (2021). *Manajemen Keuangan*. Penerbit PT Perca.
- Ahdiat, A. (2023). *Indonesia Masuk 20 Negara dengan Ekonomi Terbesar Global 2023*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/ekonomi-makro/statistik/ec7347f99505465/indonesia-masuk-20-negara-dengan-ekonomi-terbesar-global-2023>
- Annisa, M. L. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Profita*, 12(3), 433–445. <https://doi.org/10.22441/profita.2019.v12.03.006>
- Antonius, F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen*, 13(2), 126–138. <http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis126>
- Arhinful, R., & Radmehr, M. (2023). The Impact of Financial Leverage on the Financial Performance of the Firms Listed on the Tokyo Stock Exchange. *SAGE Open*, 13(4), 1–22. <https://doi.org/10.1177/21582440231204099>
- Asutay, M., & Ubaidillah. (2024). Examining the Impact of Intellectual Capital Performance on Financial Performance in Islamic Banks. In *Journal of the Knowledge Economy* (Vol. 15, Issue 1). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01114-1>
- Birken, E. G. (2021). *Understanding Return on Assets (ROA)*. Forbes Advisor. <https://www.forbes.com/advisor/investing/roa-return-on-assets/>
- Dewi, M. S., & Mulyani, E. (2020). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, Cash Holdings, dan Debt Maturity terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 2893–2911. <https://doi.org/10.24036/jea.v2i3.258>
- Dewi, N. W. A. M., & Candradewi, M. R. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(9), 4774–4802.
- Elliyana, E., Iriani, N., Mointi, R., Yuliani, Y., Fahmi, M., Sunandes, A., Rachman, S., Nurmasari, I., Syah, S., Riana, D., Abdurohim, A., Rusdin, I., Yusniar, M. W., & Soejono, F. (2022). *Manajemen Keuangan Dasar*. Penerbit Yayasan Barcode.

- Ernawati, E., & Santoso, S. B. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Bank Umum Syariah yang Terdaftar di OJK Indonesia Tahun 2015 - 2019). *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 231–246. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.13246>
- Galib, M., & Hidayat, M. (2018). Analysis of Company Performance Using the Balanced Scorecard Approach in Bosowa Propertindo. *Seiko Journal of Management Business*, 2(1), 92–112. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/seiko>
- Hanggraeni, D. (2023). *ESG (Environmental Social Governance) & GRC (Governance Risk Compliance): Konsep, Metode dan Hasil Penelitian*. PT Penerbit IPB Press.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* (1st ed.). PT RajaGrafindo Persada.
- Himawan, F. A., & Fazriah, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi (Pada Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di BEI Per. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 1–21.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2017 - 2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144.
- Irma, A. D. A. (2019). Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan dan Konstruksi 2013 - 2017. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3), 697–712.
- Kasmir, K. (2019). *Pengantar Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Kencana.
- Kementerian Keuangan, R. I. (2024). *Neraca Perdagangan Indonesia Catatkan Surplus, Kepala BKF: Buktikan Daya Tahan Ekonomi Indonesia*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Neraca-Perdagangan-Indonesia-Catatkan-Surplus>
- KPPU. (2021). *Perkembangan Persaingan Usaha di Indonesia Menuju Industrialisasi 4.0*. KPPU. <https://kppu.go.id/blog/2021/03/perkembangan-persaingan-usaha-di-indonesia-menuju-industrialisasi-4-0/>
- Kurniawan, D., & Samhaji. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Emiten Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 16(2), 62–75.
- Landion, V., & Lastanti, H. S. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Pasar Perusahaan dan Reputasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 215–232. <https://doi.org/10.25105/jat.v6i2.5570>
- Mugun, W., Odhiambo, S. A., & Momanyi, G. (2019). Effect of Debt to Equity Ratio on Financial Performance of Microfinance Institutions in Kenya. *International*

*Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI)*, 6(7), 154–162.

- Nugroho, N. A., & Hersugondo. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Oktaviyana, D., Titisari, K. H., & Kurniati, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 6(2), 1563–1573. <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.5444>
- Pohan, H. L. M. (2024). *Mengenal ESG – Bagian 1: Latar Belakang dan Pengertian ESG*. Crmsindonesia. <https://crmsindonesia.org/publications/mengenal-esg-bagian-1-latar-belakang-dan-pengertian-esg/>
- Purwitasari, D., Sumardi, & Larasati, M. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Environmental Social Governance (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan pada Indeks IDXESGL Tahun 2020 - 2022. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5(2), 522–529. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i2.255>
- 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>
- Ramadhan, M. Z., Zidane Ramadhan, M., & Kurnianti, D. (2024). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018 - 2022. *Jurnal Serambi Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 602–619. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),
- Ramadhani, A., & Agustin, H. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2019). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(1), 67–81. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea>
- Rinofah, R., Sari, P. P., & Dwijayanti, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, CSR, dan GCG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2019. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(2), 495–512. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i2.688>
- Salsabila, N., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2023). Pengaruh Manajemen Risiko Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan di Masa Pandemi Covid-19. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(1), 307–314. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i1.724>
- Silalahi, E. M. (2021). *Buku Referensi Intellectual Capital Improve Your Employee Productivity and Performance*. Deepublish.
- Siwiec, K., & Karkowska, R. (2024). Relationship between ESG and Financial

Performance of Companies in the Central and Eastern European Region.  
*Central European Economic Journal*, 11(58), 178-199.  
<https://doi.org/10.2478/ceej-2024-0013>

Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit ANDI.

Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Universitas Muhammadiyah Malang.

Utami, L. F., & Sebrina, N. (2024). Pengaruh Rating Risiko ESG dan Pengungkapan Keanekaragaman Hayati terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(3), 1241-1256.  
<https://doi.org/10.24036/jea.v6i3.1761>

Vidada, I. A., Ratiyah, R., Erica, D., & Hartanti, H. (2019). Analisis Rasio Kinerja Keuangan Profitabilitas Pt Wijaya Karya (Persero) Tbk. Periode 2014 - 2018. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 88-109.  
<https://doi.org/10.23887/jia.v4i1.17228>

Yuliusman, Y., & Putra, W. E. (2023). *Kunci Sukses Investasi R&D Tata Kelola Intellectual Capital, Financial Slack, dan Corporate Governance*. CV. Sketsa Media.