



Peran Mediasi Kinerja Keuangan pada Pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal, *Good Corporate Governance*, dan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Emi vitaliani^{1*}, Muhammad Ahyaruddin², Evi Marlina³

¹⁻³Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Riau, Indonesia

*Penulis Korespondensi: emivitalia@gmail.com

Abstract. *This study aims to examine the influence of Intellectual Capital, Capital Structure, Good Corporate Governance (GCG), and Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on firm value, with financial performance serving as a mediating variable. A quantitative approach was employed using secondary data obtained from the annual reports of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021–2024 period. A purposive sampling technique was used, resulting in 208 observations after handling outliers. Multiple linear regression was used to analyze the data with the aid of SPSS, and the Sobel test was conducted to assess the mediating effect. The results indicate that financial performance is influenced by Intellectual Capital, GCG, and ESG Disclosure, whereas Capital Structure is not influenced by these factors. Furthermore, firm value is influenced by Capital Structure and GCG, while Intellectual Capital, ESG Disclosure, and financial performance show no significant effect. Mediation test results reveal that financial performance does not mediate the influence of Intellectual Capital and ESG Disclosure on firm value, but it does mediate the influence of Capital Structure and GCG on firm value. The findings demonstrate that both financial performance and firm value can be influenced by internal corporate factors.*

Keywords: *Capital Structure; ESG Disclosure; Financial Performance; Good Corporate Governance; Intellectual Capital.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal, *Good Corporate Governance* (GCG), dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Disclosure terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penentuan sampel dilakukan dengan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 208 observasi menggunakan penanganan outlier. Regresi linear berganda digunakan dalam menganalisis data dengan bantuan SPSS dan uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh *Intellectual Capital*, GCG, dan ESG Disclosure sedangkan Struktur Modal tidak berpengaruh oleh *Intellectual Capital*, GCG, dan ESG Disclosure. Selanjutnya nilai perubahan dapat dipengaruhi oleh Struktur Modal dan GCG dimana *Intellectual Capital*, ESG Disclosure, dan kinerja keuangan tidak berpengaruh. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh *Intellectual Capital* dan ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan, tetapi memediasi pengaruh Struktur Modal dan GCG terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan.

Kata kunci: ESG Disclosure; *Good Corporate Governance*; *Intellectual Capital*; Kinerja Keuangan; Struktur Modal.

1. LATAR BELAKANG

Perkembangan zaman yang semakin maju berdampak pada perkembangan bisnis yang semakin kompetitif mendorong setiap pelaku usaha dan Perusahaan untuk terus meningkatkan daya saing kinerja dan nilai Perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan indikator penting sebagai cerminan investor terhadap kinerja dan prospek Perusahaan di masa mendatang. Nilai Perubahan yang semakin tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap Perusahaan sehingga mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan pekerja. Price to Book Value (PBV) adalah indikator yang sering digunakan untuk mengukur nilai Perusahaan. Price

to Book Value (PBV) digunakan karena mampu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku Perusahaan.

Setiap usaha dan Perusahaan dapat mendukung pertumbuhan ekonomi sehingga dibutuhkan Sektor energi. Sektor energi merupakan salah satu sektor strategis yang berperan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional karena menyediakan sumber daya energi bagi kegiatan industri maupun Masyarakat. Karakteristik sektor ini yang padat modal, dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, serta menghadapi tuntutan penerapan praktik bisnis berkelanjutan menjadikan Perusahaan sektor energi perlu meningkatkan daya saing melalui pengelolaan sumber daya yang efektif, penerapan tata kelola perusahaan yang baik dan peningkatan kinerja keuangan.

Meskipun memiliki peran penting yang strategis, perlu diketahui bahwa nilai Perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia masih menunjukkan kondisi yang berfluktuasi selama periode 2021 hingga 2024. Beberapa Perusahaan seperti PGAS, MEDC, ADRO, PTBA, AKRA, BBRM, ITMG, ENGR, AADI dan PTRO mengalami perubahan nilai PBV dari tahun ke tahun berdasarkan data Bursa Efek Indonesia. Beberapa Perusahaan bahkan memiliki nilai PBV dibawah satu, yang mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian yang relatif rendah. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor energi belum stabil dan pasar belum sepenuhnya memberikan apresiasi terhadap prospek perusahaan, serta masih memerlukan perhatian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya. Kondisi ini di perkuat oleh laporan DataIndonesia (2025), yang menempatkan beberapa perusahaan sektor energi sebagai saham dengan PBV terendah.

Dalam perspektif Resource Based View (RBV), Fitri dan Handayani, (2024) mengatakan bahwa intellectual capital merupakan aset strategis yang memiliki peran penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sementara itu, Agency Theory menjelaskan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* mampu meningkatkan kepercayaan investor dengan mengurangi konflik keagenan melalui peningkatan mekanisme pengawasan,. Selain itu, Keputusan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan efesiensi pendanaan perusahaan, sedangkan pengungkapan ESG disclosure menjadi sinyal positif bagi investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan.

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh intellectual capital, struktur modal, *Good Corporate Governance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Fatih dan Imronudin (2021), Niami et al. (2025), Oktarina et al. (2025), Olimsar et

al. (2026), serta Virliandita dan Sulistyowati (2023) menemukan bahwa intellectual capital, struktur modal, *Good Corporate Governance*, ESG disclosure, maupun kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan Yolanda Fasya et al. (2025), Christina dan Damayanti (2022), Amalia dan Hermawan (2022), Septiana et al. (2026), Syahwallistiana dan Yusuf (2025), Sari (2022), serta Putri et al. (2024) yang menyatakan bahwa variabel-variabel tersebut tidak berpengaruh atau kinerja keuangan tidak mampu memediasi pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya research gap yang perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Lim dan Maryanti (2023). Dengan perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian, periode pengamatan, serta penambahan variabel penelitian. Penelitian Lim dan Maryanti (2023) dilakukan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2020, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Selain itu, penelitian ini menambahkan variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure serta menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

2. KAJIAN TEORITIS

Agency Theory

Teori agensi menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*), dimana *principal* memberikan wewenang dan tanggung jawab kepada *agent* untuk mengelola perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Namun dalam pelaksanaannya hubungan *principal* dan *agent* dapat berpotensi menimbulkan konflik akibat adanya perbedaan kepentingan dan *information asymmetry*, sehingga diperlukan mekanisme pengawasan untuk menyelaraskan kepentingan kedua belah pihak. Dalam penelitian ini, *Good Corporate Governance* berperan sebagai mekanisme pengendalian yang meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan Wulandari (2023). Selain itu struktur modal melalui penggunaan utang dapat menjadi alat disiplin bagi manajemen agar lebih efisien dalam mengelola sumber daya perusahaan. Sementara itu, *ESG Disclosure* mampu mengurangi asimetri informasi melalui peningkatan transparansi sehingga meningkatkan kepercayaan investor Wijaya et al.,(2023). Dalam perpektif teori agensi, kinerja keuangan mencerminkan

keberhasilan manajemen dalam menjalankan Amanah *principal* dan menjadi indikator yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Research Based View Theory (RBV)

Teori Resource – Based View (RBV) yang diperkenalkan oleh Barney (1991), menyatakan dengan meningkatkan sumber daya internal yang bersifat *valuable*, *rare*, *inimitable*, dan *non-substitutable* (VRIN) yang unggul dapat meningkatkan kompetitif perusahaan. Dalam penelitian ini, *intellectual capital* dipandang sebagai sumber daya strategis yang mencakup *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. Dengan mengelola *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* secara optimal mampu menciptakan nilai tambah, meningkatkan kinerja keuangan serta memperkuat nilai perusahaan (Fitri dan Handayani, 2024).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga pasar saham yang menjadi acuan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan apakah memiliki masa depan atau tidak (Brigham dan Houston, 2020). Nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan pemegang saham (Nurfitriani, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba dan mencerminkan tingkat keadaan perusahaan apakah baik atau tidak (Brigham dan Houston, 2020). Bagi investor kinerja keuangan adalah dasar untuk menilai efektivitas pengelolaan perusahaan (Sukartiningsih dan Gabriella, 2024).

Intellectual Capital

Pengetahuan, kemampuan, inovasi, dan sistem organisasi perusahaan merupakan aset tak berwujud yang disebut juga sebagai *Intellectual capital* (Stewart, 1997). Dalam pengelolaan *intellectual capital* diharapkan mampu yang baik mampu menciptakan nilai tambah dan meningkatkan keunggulan kompetitif terhadap perusahaan (Lim & Maryanti, 2023). Jika tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan maka *intellectual capital* telah gagal

Struktur Modal

Struktur modal merupakan penggunaan modal awal, utang dan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan Kurniati dan Yuliana (2022). Tujuan struktur modal digunakan untuk mengelola dana secara optimal sehingga dapat meningkatkan efisiensi pendanaan dan mendukung peningkatan nilai perusahaan (Noviadry dan Riantisari, 2023).

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance adalah sistem tata Kelola perusahaan yang menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kewajaran Arofah dan Khomsiyah (2023). Penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan efektivitas pengawasan serta memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan (Asih et al., 2025).

Environmental social and governance (ESG) Disclosure

Kamila (2025) adalah *Environmental social and governance (ESG) Disclosure* menunjukkan pengungkapan informasi mengenai kinerja perusahaan pada aspek lingkungan, social dan tata kelola. Pengungkapan ESG juga meningkatkan transparansi perusahaan dan mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan sehingga memberikan sinyal positif kepada investor (Novrianti dan Harry, 2024).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan Resource Based View Theory (RBV), intellectual capital merupakan sumber daya strategis yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan. Pengelolaan intellectual capital yang efektif akan meningkatkan efisiensi operasional, produktivitas, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan Fitriani et al. (2022). Penelitian Talitha Dinda (2025) menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin baik perusahaan mengelola intellectual capital, semakin tinggi kinerja keuangan yang dihasilkan.

H1: Intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori agensi, struktur modal merupakan keputusan pendanaan yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan struktur modal yang optimal mampu mengurangi konflik keagenan, meningkatkan efisiensi pengelolaan dana, dan mendorong peningkatan laba perusahaan Lutfiana Lu'lu (2023). Penelitian Agustin et al. (2026) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin optimal struktur modal perusahaan, semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan.

H2: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori agensi, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham melalui mekanisme pengawasan yang efektif. Tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan transparansi,

akuntabilitas, dan efektivitas pengelolaan perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan Laksono Setyo Bagus (2021). Penelitian Manurung (2022) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, semakin baik penerapan GCG, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan.

H3: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori agensi, pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan melalui penyampaian informasi yang lebih transparan. Transparansi tersebut meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangannya Nugroho & Hersugondo (2022). Penelitian Ukhriyawati et al. (2025) menunjukkan bahwa ESG disclosure berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, semakin baik kinerja keuangan perusahaan.

H4: Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Resource Based View Theory (RBV), intellectual capital merupakan aset tidak berwujud yang mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Pengelolaan intellectual capital yang efektif akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan Putri et al. (2025) dan Aisyah & Bawono (2025). Penelitian A. Wulandari & Purbawati (2021) menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin baik pengelolaan intellectual capital, semakin tinggi nilai perusahaan.

H5: Intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham melalui sistem pengawasan yang efektif. Tata kelola yang baik meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung peningkatan nilai perusahaan (2024). Penelitian P. A. Sari & Khuzaini (2022) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin baik penerapan GCG, semakin tinggi nilai perusahaan.

H7: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori agensi, pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap prospek perusahaan Adhi & Cahyonawati (2023). Selain itu, praktik ESG yang baik mampu meningkatkan reputasi perusahaan dan respon positif dari pasar Yudiansyah & Burhany (2025). Penelitian M. Fakhriansyah et al. (2025) menunjukkan bahwa ESG disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan ESG, semakin tinggi nilai perusahaan.

H8: Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Resource Based View Theory (RBV) dan teori agensi, kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efektif serta menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam memenuhi kepentingan pemegang saham. Kinerja keuangan yang baik memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan Widiyawati et al. (2022). Penelitian Yunita & Rahayu (2025) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan.

H9: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan Resource Based View Theory (RBV), intellectual capital yang dikelola secara efektif mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan Wulandari & Purbawati (2021) dan Virliandita & Sulistyowati (2024). Penelitian Nugroho et al. (2023) menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu, kinerja keuangan diduga memediasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan.

H10: Intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori agensi, struktur modal yang optimal mampu meningkatkan efisiensi penggunaan dana sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang semakin baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan Manurung (2022). Penelitian Meidiana Puri et al. (2024)

menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

H11: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori agensi, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mampu meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik selanjutnya meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan Effendi (2009) dalam Ma'auyah & Tjahjani (2021). Penelitian Oktarina et al. (2025) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

H12: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

Pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan teori agensi, pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure meningkatkan transparansi perusahaan sehingga mendorong peningkatan kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan Arofah & Khomsiyah (2023). Penelitian Wahyuni & Nofianti (2025) menunjukkan bahwa ESG disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

H13: Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel mediasi.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunde berupa laporan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dengan periode pengamatan selama 4 tahun 2021-2024. Pemilihan sampel dilakukan dengan Teknik *Purposive Sampling*. Populasi penelitian ini seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sebanyak 91 perusahaan. Penelitian ini memanfaatkan metode regresi linier berganda dengan dukungan perangkat lunak IBM SPSS versi 26 serta metode mediasi menggunakan kalkulator Sobel test <https://www.Danielsoper.com>.

No.	Variabel	Indikator	Skala	Sumber
1.	Nilai Perusahaan	Price To Book Value (PBV)	Rasio	Munthe (2025)
2.	Kinerja Keuangan	Net Profit Margin	Rasio	Azzahra et al.,(2025)
3.	Intellectual Capital	VAIC TM	Rasio	Lim & Maryanti, (2023)
4.	Struktur Modal	VACA + VAHU + STVA Debt to Equity Ratio (DER)	Rasio	Kelvin (2023)
5.	GCG	Kepemilikan manajerial Komisaris independen : Komite audit : KA =	Rasio	Rohana & Alliyah (2025)
6.	Esg Disclosure		Rasio	Yudiansyah Rizky (2025)

Sumber : data diolah peneliti, 2026.

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan menggunakan IBM SPSS Statistics. Tahapan analisis diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi menggunakan Runs Test guna memastikan model regresi memenuhi asumsi yang dipersyaratkan. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda melalui dua model persamaan. Model I digunakan untuk menganalisis pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, *Good Corporate Governance*, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan. Model II digunakan untuk menganalisis pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, *Good Corporate Governance*, ESG Disclosure, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian pengaruh langsung dilakukan dengan uji t, sedangkan pengaruh tidak langsung diuji menggunakan Sobel Test untuk mengetahui peran mediasi kinerja keuangan. Selain itu, koefisien determinasi (Adjusted R²) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Intellectual Capital</i> (X1)	208	0,0000011	22,5643368	4,210147949	4,8268805082
Struktur Modal (X2)	208	0,0000002	5,5338525	0,457821099	0,7596658539
<i>Good Corporate Governance</i> (X3)	208	1,1786658	6,2445554	1,482054017	0,7096417562
ESG Dislosure (X4)	208	0,2833333	0,9583333	0,667788622	0,1434100711
Kinerja Keuangan (Z)	208	-0,0019527	6,9733088	0,216782585	0,5279568284
Nilai Perusahaan (Y)	208	0,0039850	25,7017425	1,493711520	3,3078689296
<i>Valid N (listwise)</i>	208				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif dari 208 observasi, dapat dilihat bahwa intellectual capital, struktur modal, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan memiliki variasi data yang cukup besar karena standar deviasi lebih tinggi dibandingkan rata-ratanya. Sementara itu, *Good Corporate Governance* dan pengungkapan ESG memiliki penyebaran data yang lebih rendah karena standar deviasinya lebih kecil dibandingkan rata-rata.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			Unstandardized Residual
N			220
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		0,0000000
	Std. Deviation		0,70974184
	Most Extreme Differences	Absolute	0,069
		Positive	0,038
		Negative	-0,069
Test Statistic			0,069
Asymp. Sig. (2-tailed)			.013 ^c
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai asymp.sig.adalah 0,013, yang lebih kecil dari 0,05. Karena nilai signifikansi 0,013 lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak mengikuti distribusi normal. Masalah data yang tidak normal itu perlu diperbaiki agar bisa mendapatkan model regresi yang baik. Salah satu cara untuk menangani data tersebut adalah dengan menghilangkan data atau sampel (outlier) yang terdapat pada tabel casewise diagnostics berikut ini:

Tabel 4. Casewise Diagnostics.

Casewise Diagnostics ^a						
Case Number	Std. Residual	Nilai Perusahaan (Y)	Predicted Value	Residual	Perusahaan Yang di Outlier	
68	-	-	-1,4965	-	BBRM	
	2,680	3,42		1,92444		
128	-	-	-1,3763	-	KOPI	
	2,519	3,19		1,80880		
67	-	-	-1,5650	-	GEMS	
	2,681	3,31		1,74303		
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)						

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Dari hasil uji *casewise diagnostics* di atas menunjukkan bahwa terdapat 3 perusahaan yang datanya harus dihilangkan (*outlier*). Hal ini dilakukan untuk memperoleh hasil model regresi yang baik

Tabel 5. Uji Normalitas Setelah *Outlier*.

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		<i>Unstandardized Residual</i>
N		208
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,60717954
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,056
	<i>Positive</i>	0,034
	<i>Negative</i>	-0,056
<i>Test Statistic</i>		0,056
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}
<i>a. Test distribution is Normal.</i>		
<i>b. Calculated from data.</i>		
<i>c. Lilliefors Significance Correction.</i>		
<i>d. This is a lower bound of the true significance.</i>		

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Hasil uji normalitas di atas setelah menghilangkan outlier menunjukkan bahwa nilai asymp.sig. adalah 0,200 yang lebih besar dari 0,05 ($\alpha = 0,05$). Artinya bahwa model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas dan semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki data yang berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Uji Multikolinearitas.
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
1			
(Constant)			
<i>Intellectual Capital</i>	0,945	1,058	
(X1)			
Struktur Modal (X2)	0,950	1,053	Tidak Terjadi
<i>Good Corporate Governance</i> (X3)	0,942	1,061	Multikolinearitas
ESG Dislosure (X4)	0,929	1,077	
Kinerja Keuangan (Z)	0,965	1,036	

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu intellectual capital (X1), struktur modal (X2), *Good Corporate Governance* (X3), Environmental Social and Governance (ESG) disclosure (X4), serta kinerja keuangan (Z) memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan tolerance lebih dari 0,10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas.

Variabel	Sig	Keterangan
<i>Intellectual Capital</i> (X1)	0,298	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Modal (X2)	0,482	
<i>Good Corporate Governance</i> (X3)	0,563	
ESG Dislosure (X4)	0,906	
Kinerja Keuangan (Z)	0,308	

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Dari hasil uji heteroskedastisitas di atas, terlihat bahwa nilai signifikansi (Sig) antara variabel independen dengan absolut residual lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Uji Autokorelasi.

<i>Model Summary^b</i>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	0,459	0,445	0,61465	2,107

a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan (Z), Struktur Modal (X2), Intellectual Capital (X1), *Good Corporate Governance* (X3), ESG Dislosure (X4)
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 2,107. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai pada tabel menggunakan tingkat kepercayaan 95% dan alpha 5%. Dengan jumlah sampel sebanyak 208 data dan jumlah variabel independen sebanyak 4, maka nilai durbin watson pada tabel akan diperoleh sebesar 1,812. Dapat disimpulkan bahwa nilai DW sebesar 2,107 lebih besar dari dU sebesar 1,812, tetapi lebih kecil dari nilai 4-dU sebesar 2,188. Diperoleh kesimpulan bahwa $dU < d < 4-dU$ atau $1,812 < 2,107 < 2,188$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi.

Analisis Jalur (Path Analysis)

Tabel 9. Uji Regresi Model I.

<i>Coefficients^a</i>					
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2,313	0,110		0,000
	<i>Intellectual Capital</i> (X1)	0,056	0,017	0,207	0,001
	Struktur Modal (X2)	-0,018	0,009	-0,122	0,056
	<i>Good Corporate Governance</i> (X3)	0,599	0,153	0,247	0,000
	ESG Dislosure (X4)	1,002	0,169	0,377	0,000

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Z)

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Dari hasil uji regresi pertama yang digunakan untuk melihat pengaruh intellectual capital (X1), struktur modal (X2), *Good Corporate Governance* (X3), dan ESG disclosure (X4) terhadap kinerja keuangan (Z), maka persamaan regresi pertama dalam penelitian ini bisa ditulis seperti berikut: Berdasarkan persamaan I regresi, nilai konstanta sebesar 2,313 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen memiliki nilai tetap, maka kinerja keuangan akan mencapai angka 2,313. Kapital intelektual, pemerintahan perusahaan yang baik, serta pengungkapan ESG memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan dengan masing-masing koefisiennya sebesar 0,056; 0,599; dan 1,002. Sementara itu, struktur modal mempunyai pengaruh negatif dengan koefisien sebesar -0,018.

Tabel 10. Uji Regresi Model II.

Model		<i>Coefficients^a</i>			<i>Sig.</i>
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	
		B	<i>Std. Error</i>	Beta	
1	(Constant)	0,323	0,136		0,019
	Intellectual Capital (X1)	0,008	0,019	0,023	0,669
	Struktur Modal (X2)	0,133	0,010	0,677	0,000
	Good Corporate Governance (X3)	0,391	0,170	0,123	0,022
	ESG Disclosure (X4)	-0,056	0,188	-0,016	0,764
	Kinerja Keuangan (Z)	-0,050	0,027	-0,097	0,066

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji regresi pertama yang digunakan untuk menguji pengaruh intellectual capital (X1), struktur modal (X2), *Good Corporate Governance* (X3), ESG disclosure (X4), serta kinerja keuangan (Z) terhadap nilai perusahaan (Y), maka persamaan regresi kedua dalam penelitian ini dapat disusun seperti berikut. Berdasarkan hasil regresi, angka konstanta 0,323 menunjukkan bahwa jika semua variabel independen tetap sama, maka nilai perusahaan akan sebesar 0,323. Kapital intelektual, struktur modal, tata kelola perusahaan yang baik, dan kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan secara positif dengan koefisien masing-masing yaitu 0,008; 0,133; 0,391; dan 0,050. Sementara itu, pengungkapan ESG memiliki dampak negatif dengan koefisien sebesar -0,056..

Uji Hipotesis

Uji T (Parsial)

Tabel 11. Uji T (Parsial) Model I.

		<i>Coefficients^a</i>			t	Sig.
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,313	0,110		21,004	0,000
	Intellectual Capital (X1)	0,056	0,017	0,207	3,276	0,001
	Struktur Modal (X2)	-0,018	0,009	-0,122	-1,922	0,056
	Good Corporate Governance (X3)	0,599	0,153	0,247	3,905	0,000
	ESG Disclosure (X4)	1,002	0,169	0,377	5,943	0,000

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan (Z)

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji t, *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ($t = 3,276$; $sig. = 0,001$), sehingga H1 diterima. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan ($t = -1,922$; $sig. = 0,056$), sehingga H2 ditolak. *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ($t = 3,905$; $sig. = 0,000$), sehingga H3 diterima. *ESG disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan ($t = 5,943$; $sig. = 0,000$), sehingga H4 diterima.

Tabel 12. Uji T (Parsial) Model II.

		<i>Coefficients^a</i>			t	Sig.
Model		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,323	0,136		-2,365	0,019
	Intellectual Capital (X1)	0,008	0,019	0,023	0,428	0,669
	Struktur Modal (X2)	0,133	0,010	0,677	12,741	0,000
	Good Corporate Governance (X3)	0,391	0,170	0,123	2,306	0,022
	ESG Disclosure (X4)	-0,056	0,188	-0,016	-0,300	0,764
	Kinerja Keuangan (Z)	-0,050	0,027	-0,097	-1,848	0,066

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Berdasarkan hasil uji t, *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ($t = 0,428$; $sig. = 0,669$), sehingga H5 ditolak. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan ($t = 12,741$; $sig. = 0,000$), sehingga H6 diterima. *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ($t = 2,306$; $sig. = 0,022$), sehingga H7 diterima. *ESG disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ($t = -0,300$; $sig. = 0,764$), sehingga H8 ditolak. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ($t = -1,848$; $sig. = 0,066$), sehingga H9 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 13.** Uji Koefisien Determinasi Model I (R^2).

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.476 ^a	0,226	0,211	0,55812
a. Predictors: (Constant), ESG Disclosure (X4), Struktur Modal (X2), <i>Good Corporate Governance</i> (X3), Intellectual Capital (X1)				

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Model I diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,211. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*, struktur modal, *Good Corporate Governance*, ESG disclosure sebesar 21,1%, sedangkan sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

Tabel 14. Uji Koefisien Determinasi Model II (R^2).

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.677 ^a	0,459	0,445	0,61465
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan (Z), Struktur Modal (X2), Intellectual Capital (X1), <i>Good Corporate Governance</i> (X3), ESG Disclosure (X4)				

Sumber: Data diolah SPSS, 2026.

Dari hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Model II diperoleh nilai *adjusted r square* sebesar 0,445 yang berarti bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *intellectual capital*, struktur modal, *Good Corporate Governance*, ESG disclosure dan kinerja keuangan sebesar 44,5%, sedangkan sisanya 55,5% dijelaskan oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Uji Sobel Test**Tabel 15.** Uji Sobel Test.

Jalur Pengaruh	a	b	Sa	Sb	Z hitung	P-Value	Keterangan
Intellectual capital → Kinerja keuangan → Nilai perusahaan	0,056	0,008	0,017	0,019	0,4176	0,6761	Tidak memediasi
Struktur modal → Kinerja keuangan → Nilai perusahaan	-0,018	0,133	0,009	0,010	-1,9777	0,4795	memediasi
GCG → Kinerja keuangan → Nilai perusahaan	0,599	0,391	0,153	0,170	1,9831	0,4735	memediasi
ESG Disclosure → Kinerja keuangan → Nilai perusahaan	1,002	-0,056	0,169	0,188	-0,2974	0,7660	Tidak memediasi

Pembahasan

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual memengaruhi secara signifikan kinerja keuangan, dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H1 diterima. Ini menunjukkan bahwa cara perusahaan mengelola pengetahuan, keterampilan, dan sumber daya intelektualnya mampu menghasilkan nilai tambah yang membantu meningkatkan kinerja keuangan. Temuan ini sesuai dengan teori Resource Based View yang menganggap capital intelektual sebagai sumber daya strategis perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fitriani et al.(2022) dan Talitha Dinda (2025) yang menunjukkan bahwa kapital intelektual memengaruhi kinerja keuangan..

b. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual memengaruhi secara signifikan kinerja keuangan, dengan tingkat signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis H1 diterima. Ini menunjukkan bahwa cara perusahaan mengelola pengetahuan, keterampilan, dan sumber daya intelektualnya mampu menghasilkan nilai tambah yang membantu meningkatkan kinerja keuangan. Temuan ini sesuai dengan teori Resource Based View yang menganggap capital intelektual sebagai sumber daya strategis perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fitriani et al.(2022) dan Talitha Dinda (2025) yang menunjukkan bahwa kapital intelektual memengaruhi kinerja keuangan.

c. Pengaruh ESG Disclosure terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memengaruhi secara signifikan kinerja keuangan perusahaan, dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis keempat diterima. Ini menunjukkan bahwa menerangkan informasi tentang lingkungan, sosial, dan pengelolaan perusahaan bisa membuat perusahaan lebih terbuka dan memberikan informasi yang lebih lengkap kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Ukhriyawati dan timnya tahun 2025 yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memengaruhi performa keuangan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital tidak memengaruhi secara signifikan nilai perusahaan, karena nilai signifikansi 0,669 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis

kelima ditolak. Ini *menunjukkan* bahwa pengelolaan sumber daya intelektual masih belum menjadi hal yang langsung dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan. Meskipun RBV menganggap modal intelektual sebagai sumber daya yang strategis, manfaatnya belum tentu langsung terlihat dalam penilaian pasar. Hasil ini sesuai dengan penelitian Amalia dan Hermawan (2022) yang menemukan bahwa modal intelektual tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak yang sangat besar terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis keenam diterima. Ini menunjukkan bahwa pilihan perusahaan dalam menggunakan utang dan modal sendiri bisa dipertimbangkan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Manajemen modal yang dilakukan dengan baik dapat membantu mengoptimalkan penggunaan dana dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengatur sumber dana yang dimilikinya.

Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik berdampak besar terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memiliki tingkat signifikansi 0,022 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga hipotesis ke-7 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa dengan menerapkan tata kelola yang baik, kepercayaan investor terhadap perusahaan akan semakin meningkat. Menurut teori agensi, pengelolaan yang baik dapat mengurangi perbedaan kepentingan dan ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham. Hasil ini selaras dengan penelitian Sari dan Khuzaini (2022) yang mengatakan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik berdampak pada nilai perusahaan.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, karena nilai signifikansi 0,764 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis ke delapan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi hal yang langsung dipertimbangkan oleh investor saat menentukan nilai sebuah perusahaan. Meskipun pengungkapan mengenai ESG bisa membuat perusahaan lebih terbuka, informasi tersebut belum tentu langsung direspon oleh pasar. Hasil ini berbeda dari Fakhriansyah dan timnya tahun 2025 yang mengatakan bahwa pengungkapan ESG memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, karena nilai signifikansi 0,066 lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H9 ditolak. Ini menunjukkan bahwa hasil keuangan perusahaan belum menjadi hal utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Investor bisa memperhatikan hal-hal lain seperti kemungkinan pertumbuhan, tingkat risiko, situasi industri, serta kondisi pasar ketika mengevaluasi sebuah perusahaan. Hasil ini berbeda dari penelitian Yunita dan Rahayu (2025) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak bisa menjadi penghubung antara intellectual capital dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H10 ditolak. Ini berarti bahwa modal intelektual yang dimiliki perusahaan belum bisa meningkatkan nilai perusahaan lewat hasil keuangan. Oleh karena itu, peningkatan modal intelektual masih belum cukup mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil ini berbeda dari penelitian Nugroho et al.(2023) yang menemukan bahwa ada pengaruhnya melalui kinerja keuangan.

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai penghubung antara struktur modal dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H11 dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa cara memilih struktur modal bisa mengubah nilai perusahaan dengan memengaruhi hasil keuangan perusahaan. Manajemen modal yang baik dapat meningkatkan penggunaan dana secara efektif, sehingga mempengaruhi prestasi dan nilai perusahaan secara positif. Hasil ini sesuai dengan penelitian Meidiana Puri dan timnya pada tahun 2024.

b. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan berperan sebagai penghubung antara *Good Corporate Governance* dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H12 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa menerapkan tata kelola yang baik dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan, yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Oktarina et al. (2025) yang menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan yang baik mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

c. Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu menjadi penghubung antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis H13 ditolak. Ini menunjukkan bahwa penerapan ESG belum bisa meningkatkan nilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan. Oleh karena itu, pengungkapan ESG masih kurang kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung melalui prestasi keuangan. Hasil ini berbeda dari penelitian Wahyuni dan Nofianti (2025) yang mengatakan bahwa pengungkapan ESG memengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan dipengaruhi oleh intellectual capital, *Good Corporate Governance*, dan ESG disclosure. Selanjutnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan *Good Corporate Governance*, sedangkan intellectual capital, ESG disclosure, dan kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji mediasi menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh intellectual capital dan ESG disclosure terhadap nilai perusahaan, tetapi mampu memediasi pengaruh struktur modal dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Agustin, D., Maharani, P., Budianto, R., Ekonomika, F., Akuntansi, P., Surabaya, U. N., Ekonomika, F., & Surabaya, U. N. (2026). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan di Moderasi oleh Right issue Studi pada Perusahaan Perbankan Indonesia 2021-2024*.
- Amalia, A., & Hermawan, S. (2022). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value with Financial Performance as an Intervening Variable in High-Ic . Companies. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 20(1), 325–344. <https://doi.org/10.21070/ijins.v20i.705>
- Anisa Ayulianis, Teti Chandrayanti, R. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Environmental, Social dan Governance Disclosure (ESG) terhadap Nilai Perusahaan di Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 5(2), 35–45.
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>

- Asih, M., Tambunan, S. N., & Anggriani, D. P. (2025). Peran *Good Corporate Governance* dalam Manajemen Risiko Perbankan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen*, 3(2), 195–207.
- Fitri, N., & Handayani, S. (2024). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Intellectual Capital Pada Industri Sub Sektor Advertising Printing Media Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022*. 13(3), 802–816.
- Fitriani, Suriyanti, L. H., & Ramashar, W. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Economics, Accounting and Business Journal*, 2(1), 27–40.
- Fitriasih, R. N., Prihatini, A. E., Bisnis, D. A., & Diponegoro, U. (2024). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (STUDI PADA PERUSAHAAN FARMASI Pendahuluan*. 13(3), 777–788.
- Kamila, N. L. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Kinerja ESG (Environmental , Social , Governance) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. 1(02), 58–67.
- Kurniati, H., & Yuliana, I. (2022). *Pengaruh Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal*. 11(1), 118–129.
- Kurniawan, A., & Mildawati, T. (2023). *The Effect Of Good Corporate Governance On Firm Value With Financial Performance As An Intervening Variable*. 2(1), 58–71.
- Lim, V. M., & Maryanti, E. (2023). Intellectual Capital, Struktur Modal dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 279–298. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i2.45449>
- Lutfiana Lu'lu, D. G. N. (2023). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN Lu'lu*. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 53(1), 1–19. <http://publications.lib.chalmers.se/records/fulltext/245180/245180.pdf%0Ahttps://hdl.handle.net/20.500.12380/245180%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.jsames.2011.03.003%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.gr.2017.08.001%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.precamres.2014.12>
- Novrianti Manulang, & Harry Z. Soeratin. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business Economics and Management* | E-ISSN: 3063-8968, 1(2), 72–77. <https://doi.org/10.62379/jbem.v1i2.64>
- Nurfitriani, I. (2023). *Jurnal Ekonomi Akuntansi*. 1, 385–396.
- Olimsar, F., Putra, W. E., & Tialonawarmi, F. (2026). *Analysis of Firm Value Influenced by Environmental , Social , Governance with Financial Performance as an Intervening Variable*. 14(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v14i1.5092>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024). *INTELLECTUAL CAPITAL AND FIRM VALUE: THE MODERATING ROLE OF FINANCIAL*. 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>

- Putri, O. H., Wahyundaru, S. D., Ekonomi, F., Islam, U., & Agung, S. (2025). *Pengaruh Modal Intelektual , Good Corporate Governance , Dan Tingkat*. 237–257.
- Sukartiningsih, L. L., & Gabriella, S. Q. (2024). *Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Ritel Indeks LQ45 Periode 2019-2023 Universitas Katolik Widya Karya , Indonesia*. 9(December).
- talitha dinda, sulistyowati endah. (2025). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Virliandita, B., & Sulistyowati, E. (2024). Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(4), 4657–4673. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i4.1029>
- Wijaya, D., Kuang, T. M., Wijaya, D., & Kuang, T. M. (2023). *DO INTELLECTUAL CAPITAL AND ESG MITIGATE ACCOUNTING FRAUD ?* 14(65), 236–245.
- Wulandari, A., & Purbawati, D. (2021). The Influence of Intellectual Capital on Firm Value through Financial Performance as an Intervening Variable (Study on Pharmaceutical Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Periode 2016 - 2019). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 10(1), 793–802. <https://doi.org/10.14710/jiab.2021.29801>
- Wulandari, hamid setia muda. (2023). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DAN INTELLECTUAL CAPITAL (IC) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN*. 3(4), 1528–1559.