

PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN ESG TERHADAP EFISIENSI MODAL INTELEKTUAL

Karina Santoso¹, Jesica Handoko²

^{1,2}Fakultas Bisnis, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya, Indonesia

Riwayat Artikel:

Received: (Diisi tanggal submit)

Accepted:

Corresponding Author:

Nama: Karina Santoso

Email: karinasantoso2007@gmail.com

DOI: 10.29303/jaa.v8i2.379

PENGUTIPAN:

Santoso, K. ., & Handoko, J. (2024).
PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN
ESG TERHADAP EFISIENSI MODAL
INTELEKTUAL. Jurnal Aplikasi Akuntansi,
8(2), 411–427.
<https://doi.org/10.29303/jaa.v8i2.379>

© 2024 The Authors. This open access
article is distributed under a (CC-BY-SA
License)



Abstrak: Kemajuan era globalisasi saat ini perlahan mengubah pandangan perusahaan dari basis tenaga kerja menjadi basis ilmu pengetahuan. Basis ilmu pengetahuan didasarkan pada kemampuan dan keahlian dari individu perusahaan. Hal tersebut yang membuat perusahaan memfokuskan tujuannya pada peningkatan modal intelektual. Beberapa faktor seperti struktur kepemilikan dan aktivitas terkait *Environmental, Social and Governance* (ESG) diduga dapat mempengaruhi nilai efisiensi modal intelektual karena keduanya mencerminkan modal intelektual entitas. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan pemerintah) serta aktivitas ESG terhadap efisiensi modal intelektual perusahaan sektor non-keuangan BEI tahun 2018-2022. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk sampling dan sebanyak 78 perusahaan memenuhi kriteria sampling. Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda melalui SPSS 23. Hasil penelitian tidak menemukan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap efisiensi modal intelektual. Hasil penelitian menemukan pengaruh positif kepemilikan institusional dan aktivitas ESG pada efisiensi modal intelektual. Pada sisi lain, kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Hasil penelitian memberikan gambaran pada perusahaan terkait pengaruh aktivitas ESG pada reputasi, kontribusi, dan kualitas perusahaan. Pada sisi lainnya, variabel kepemilikan dapat memberikan gambaran pada perusahaan terkait pengaruh adanya kepemilikan saham pada keputusan perusahaan.

Kata kunci: Efisiensi Modal Intelektual, ESG, Struktur Kepemilikan

Abstract: The progress of the current era of globalization is slowly changing the company's view from a labor-based business to a knowledge-based business. The knowledge-based business is based on the ability and proficiency of the company's individuals. This is what makes the company focus on increasing intellectual capital. Several factors, such



as ownership structure and Environmental, Social and Governance (ESG) activities, are thought to influence the efficiency of intellectual capital because both reflect the entity's intellectual capital. This research aims to determine the effect of ownership structure (managerial ownership, institutional ownership, foreign ownership, government ownership) and ESG activities on the intellectual capital efficiency of non-financial sector companies listed on IDX in 2018-2022. The purposive sampling technique was used and resulted in 78 companies that met the criteria. The research was conducted using multiple linear regression analysis via SPSS 23. The results of the research show that managerial ownership does not affect intellectual capital efficiency. The research results also reveal that institutional ownership and ESG activities have a positive effect on intellectual capital efficiency. On the other hand, foreign ownership and government ownership have a negative effect on intellectual capital efficiency. The results of the research provide an overview for companies regarding the influence of ESG activities on company reputation, contribution, and quality. On the other hand, ownership variables can provide an overview of the company regarding the influence of share ownership on company decisions.

Keywords: Ownership Structure, ESG, Intellectual Capital Efficiency

PENDAHULUAN

Era globalisasi saat ini membawa dunia pada perkembangan teknologi serta ilmu pengetahuan. Kemajuan teknologi dalam perusahaan perlahan juga mengubah cara pandang dan operasi perusahaan ataupun organisasi. Menurut Oktavian dan Ahmar (2019), strategi perusahaan yang sebelumnya adalah mengacu pada *labor-based business* (basis tenaga kerja) harus diubah menjadi *knowledge-based business* (basis ilmu pengetahuan). Basis ilmu pengetahuan didasarkan pada *intangible assets* yaitu sumber daya manusia. Kemampuan tersebut membuat perusahaan dapat bersaing dengan sumber daya manusia serta ilmu pengetahuan individunya. Adanya kinerja perusahaan berbasis ilmu pengetahuan membuat perusahaan memfokuskan tujuannya pada peningkatan modal intelektual (Dutrianda dan Pangaribuan, 2020).

Modal intelektual atau *intellectual capital* (IC) adalah cara untuk mendapat keunggulan kompetitif perusahaan dengan basis pengetahuan (Chandra, 2021). Modal intelektual menjadikan perusahaan beralih ke basis ilmu pengetahuan dan dianggap mampu mengelola sumber daya dengan lebih efisien serta ekonomis. Pada satu sisi, berkaitan dengan pelaporan, laporan keuangan yang hanya mengungkapkan aktivitas keuangan perusahaan telah dianggap tidak lagi memadai untuk pengambilan keputusan. Laporan perusahaan seharusnya tidak hanya mengungkapkan hasil keuangan, tetapi juga pelaporan terkait aktivitas modal intelektualnya, agar dapat lebih berguna bagi pengguna informasi untuk mengetahui operasi suatu organisasi, menilai kinerja, dan memperhitungkan eksistensi organisasi di masa mendatang (Chandra, 2021).

Menurut Chandra (2021), modal intelektual memiliki tiga komponen, yaitu modal manusia, modal struktural, serta modal relasional. Modal manusia adalah suatu pengetahuan individu, termasuk pengalaman, sikap bisnis, maupun pendidikan untuk meningkatkan nilai dan keunggulan perusahaan. Modal struktural adalah seluruh komponen milik perusahaan yang digunakan sebagai fungsi operasional sehari-hari. Modal relasional adalah hubungan perusahaan dengan pihak-pihak berkepentingan seperti investor, kreditor, maupun pemasok. Menurut Ramírez, Dieguez-Soto, dan Manzaneque (2021), efisiensi modal intelektual (*IC efficiency*) adalah bagaimana modal

intelektual dapat menciptakan nilai dalam perusahaan. Produktivitas dan kinerja dalam perusahaan saat ini tentunya bergantung pada manajemen modal intelektual yang se-efisien mungkin. Selain itu, efisiensi pada modal intelektual dapat membawa perusahaan pada kinerja yang lebih baik dan efektif. Efisiensi modal intelektual inilah yang akan diteliti pada penelitian sekarang karena merupakan aspek penting perusahaan dalam membentuk bahkan meningkatkan nilai kompetitif perusahaan.

Resource-based theory mengungkapkan bahwa perusahaan yang dapat mengontrol aset fisik maupun aset non-fisiknya, serta memiliki strategi yang efektif akan memiliki kapabilitas yang unggul atas kompetitornya (Anugrahani, 2021). Pemanfaatan aset secara strategis akan membantu perusahaan mencapai tingkat output yang optimal. Pendekatan teori ini mendukung optimalisasi aset perusahaan untuk mencapai peningkatan nilai kompetitif perusahaan, termasuk juga pada aset non-fisik seperti sumber daya manusia (dalam hal ini adalah modal intelektual). Berdasarkan hal tersebut, maka diduga terdapat beberapa faktor yang memberikan pengaruh pada efisiensi modal intelektual.

Modal intelektual yang efisien diduga dipengaruhi oleh faktor struktur kepemilikan. Menurut Oktavian dan Ahmar (2019), struktur kepemilikan sebenarnya mencerminkan modal intelektual dalam perusahaan. Struktur kepemilikan yang tepat dapat mempengaruhi manajemen menuju pembentukan strategi yang relevan untuk perusahaan, melindungi investor, hingga dapat mengurangi masalah-masalah keagenan dalam perusahaan (Al-Sartawi, 2018). Menurut Lestari (2017), kepemilikan pada investor institusional dapat membantu peninjauan dan memberi pengaruh atas keputusan manajer perusahaan, sehingga pengambilan keputusan manajer menjadi lebih strategis dan terarah sesuai tujuan yang ingin dicapai perusahaan. Pada sisi lain, Suyono (2019) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial juga memberikan pengawasan pada manajer perusahaan sehingga aktivitas di bawah manajer perusahaan dapat beroperasi dengan maksimal, efisien, hingga mencapai keberlanjutan jangka panjang. Manajer juga akan mengatur kinerja perusahaan sebaik mungkin sehingga keputusan yang dihasilkan perusahaan juga lebih efektif. Suyono (2019) juga menambahkan bahwa kepemilikan asing sebagai bagian dari struktur kepemilikan juga dapat meningkatkan efisiensi modal intelektual perusahaan. Kepemilikan asing membuka peluang baru bagi perusahaan dalam masuknya teknologi dan pengetahuan baru dari negara-negara asing, sehingga diharapkan dapat menambah efisiensi bagi individu perusahaan di dalamnya. Dengan kata lain kepemilikan asing mendorong peningkatan efisiensi modal intelektual perusahaan.

Pada satu sisi, konflik keagenan antara perusahaan yang ingin memaksimalkan laba sebesar mungkin biasanya bertentangan dengan tujuan pemerintah yang bertindak sebagai penyelenggara negara. Nisa dan Kurnia (2023) juga mengungkapkan bahwa BUMN lebih rentan melakukan penyimpangan-penyimpangan, seperti peraturan perundang-undangan yang tidak diterapkan secara efektif pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut, pengaruh yang diberikan oleh pemerintah dapat membantu perusahaan dalam hal pengawasan serta dalam pengambilan keputusan, sehingga modal intelektual dalam perusahaan dapat bekerja mencapai hasil maksimal yang diinginkan perusahaan. Temuan-temuan terdahulu milik Sadiq, Sohail, dan Abbas (2023) dan Nassar et al. (2018) masih menunjukkan inkonsistensi hasil sehingga mendorong dilakukannya penelitian sekarang.

Efisiensi modal intelektual juga diduga dipengaruhi oleh faktor ESG perusahaan (Karyani dan Perdiansyah, 2022). *Environmental, Social and Governance* (ESG) adalah suatu wujud pengungkapan, pengukuran, serta pertanggungjawaban bisnis untuk pihak-pihak yang berkepentingan dalam arah pada pembangunan berkelanjutan suatu perusahaan (Nisa, Titisari dan Masitoh, 2023). ESG berisi atas informasi-informasi non-



keuangan seperti aktivitas lingkungan, sosial, serta tata kelola yang dijalankan oleh suatu entitas. Laporan yang tercantum dalam ESG berbeda dengan laporan keuangan perusahaan, yang utamanya memberikan informasi dan pertanggungjawaban keuangan bagi pemegang kepentingan terutama investor. Aktivitas yang ada dalam ESG menjadi acuan bagi suatu perusahaan untuk melaksanakan kewajiban akan tanggung jawab lingkungan dan sosialnya, sehingga pengukuran melalui ESG menjadi tolok ukur perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaan (Kartika, Dermawan, Hudaya, 2023).

Makin tinggi nilai ESG diduga akan meningkatkan efisiensi modal intelektual (Karyani dan Perdiansyah, 2022). Reboredo dan Sowaity (2022) menyatakan bahwa pengungkapan ESG mencerminkan laporan kontribusi dan aktivitas perusahaan dalam kesejahteraan lingkungan dan sosial, serta pertanggungjawaban dari pihak tata kelola. Seluruh aktivitas perusahaan diketahui dijalankan oleh karyawan yang termasuk dalam aset tidak berwujudnya. Berdasarkan hal tersebut, pengungkapan ESG tentu mencerminkan reputasi perusahaan dalam aset tidak berwujudnya. Semakin baik pengungkapan ESG dalam perusahaan, maka semakin baik juga proses, keahlian, serta pengetahuan karyawan dalam menjalankan organisasi tersebut (Reboredo dan Sowaity, 2022). *Resource-based theory* juga mendukung pernyataan sebelumnya bahwa strategi optimalisasi aset yang efektif akan memberikan *output* yang maksimal dalam perusahaan.

Pada uraian sebelumnya dapat diketahui adanya inkonsistensi pada temuan penelitian-penelitian terdahulu. Oleh karenanya penelitian ini termotivasi untuk melakukan pengujian kembali pengaruh struktur kepemilikan dan ESG terhadap efisiensi modal intelektual pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. Penelitian saat ini juga menggunakan ukuran perusahaan dan jenis industri sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan akan diukur dengan total logaritma aset dan jenis industri akan diuji dengan kode *dummy* (angka 1 untuk perusahaan manufaktur, sedangkan angka 0 untuk perusahaan non-manufaktur). Penelitian juga dilakukan untuk menyempurnakan penelitian sebelumnya dengan menggunakan pengukuran yang berbeda pada variabel, sehingga menimbulkan temuan yang beragam. Hasil penelitian digunakan untuk memberikan gambaran pada perusahaan terkait pentingnya aktivitas ESG untuk efisiensi modal intelektual. Pada sisi variabel kepemilikan dapat memberikan gambaran pada perusahaan terkait pengaruh adanya kepemilikan saham pada keputusan jalannya perusahaan.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Berbasis Sumber Daya (*Resource-Based Theory*)

Teori *resource-based* ini pertama kali digagas oleh Wernerfelt (1984) yang menyatakan bahwa dasar utama dari sebuah perusahaan adalah sumber daya serta kemampuan yang ada di dalamnya. Sumber daya dan kemampuan tersebut yang nantinya akan membentuk sebuah kapabilitas dan daya saing dalam perusahaan. Sumber daya yang dimaksud adalah berupa aset-aset, *capability*, proses, informasi, pengetahuan, atribut, serta hal-hal lainnya yang dimiliki perusahaan dalam tujuan untuk memahami dan melakukan strategi kinerja. Ulum (2017) menjelaskan bahwa pengelolaan terhadap sumber daya tak berwujud seperti modal intelektual mampu membantu kinerja perusahaan, meningkatkan produktivitas, hingga mencapai keunggulan bersaing. Dalam arti lain, pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki oleh individu organisasi dapat membawa perusahaan dalam kemajuan kinerja apabila perusahaan mampu mengelola dengan baik.

Teori Keagenan

Teori keagenan berisi atas hubungan dan pemantauan antara pemilik perusahaan (*principal*) dan manajemen (*agent*). Pemilik perusahaan atau *principal* dalam hal ini adalah pemegang saham atau disebut *stakeholders*, sedangkan manajemen atau *agent* dalam hal ini adalah manajer yang menjalankan perusahaan (Gerged, 2021). Dalam hubungan aktivitas ESG, manajemen akan memperbaiki fungsi ESG untuk menunjukkan kapabilitas perusahaan kepada investor (Helfaya, Morris, Aboud, 2023). Menurut Helfaya et al. (2023), pengungkapan ESG dapat menjadi sumber komunikasi dan informasi antara manajemen kepada pemilik perusahaan, sehingga dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Pada pengungkapan ESG juga manajemen dapat mempertanggungjawabkan aktivitas ESG pada pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan juga dapat mengawasi secara tidak langsung perusahaan tersebut. Dalam kaitannya dengan teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan bahwa struktur kepemilikan yang tepat akan mampu meminimalisir konflik keagenan yang timbul pada suatu organisasi. Bahkan, struktur kepemilikan yang tepat juga akan membawa perusahaan pada efektivitas kinerja dan operasionalnya. Hal tersebut dapat terjadi karena kepemilikan yang terkonsentrasi dapat membantu pemilik untuk mengawasi tindakan dan keputusan manajer.

Kepemilikan Manajerial terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Berdasarkan teori keagenan, kepemilikan manajerial dapat menjadi alternatif dalam menyelesaikan konflik keagenan perusahaan (Meilani et al., 2021). Meilani et al. (2021) juga menambahkan bahwa adanya kepemilikan manajerial mendukung manajer melakukan kinerja yang baik untuk mendapatkan bonus, insentif, maupun remunerasi dari kepemilikan sahamnya. Berdasarkan hal tersebut, manajer juga akan mengambil keputusan dengan sebaik mungkin karena keputusan yang diambil tentu akan berpengaruh pada kelangsungan organisasi. Jika proporsi kepemilikan manajerial semakin tinggi, maka motivasi manajer dalam aktivitas untuk mengelola dan meningkatkan daya saing perusahaan juga semakin tinggi. Dengan dukungan dan pengawasan dari pihak manajer, maka diharapkan modal intelektual dapat dikelola dengan efisien. Pengelolaan modal intelektual yang efisien akan meningkatkan daya saing perusahaan di masa mendatang (Oktavian dan Ahmar, 2019).

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Kepemilikan Institusional terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Sadiq et al. (2023) menjelaskan bahwa kepemilikan dari pihak institusional berpengaruh besar pada efisiensi modal intelektual. Investor institusional merupakan lembaga dengan investasi yang besar pada perusahaan, sehingga investor tersebut tentu akan memperhatikan perusahaan serta kinerjanya secara lebih ketat. Pengawasan dari pihak institusional dapat membantu manajer untuk bertindak lebih baik untuk mengelola perusahaan. Konsep teori keagenan mendasari pengaruh tersebut karena kepemilikan institusional juga berperan dalam meminimalisir konflik keagenan. Kehadiran investor institusional tentu akan mendorong keterbukaan informasi antara pemilik dengan manajer perusahaan, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi (Gerged, 2021), sehingga manajer dituntut untuk bertindak lebih baik dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan hal tersebut, maka kepemilikan institusional diindikasikan dapat mempengaruhi efisiensi atas modal intelektual perusahaan.

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Kepemilikan Asing terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Sadiq et al. (2023) menjelaskan bahwa kepemilikan asing akan meningkatkan produktivitas perusahaan. Pengetahuan dari pihak investor asing dalam bentuk teknologi, strategi, proses, keterampilan, dan keahlian yang lebih mumpuni akan dapat menghasilkan penciptaan nilai dan efisiensi bagi perusahaan. Di samping itu, investor dari pihak asing dapat membantu pengawasan (*monitoring*) kepada manajer untuk melakukan pengelolaan perusahaan. Investor dari pihak asing akan menuntut adanya standar pengelolaan perusahaan yang lebih tinggi, terlebih, investor juga akan menuntut kebijakan-kebijakan perusahaan yang mengarah pada keberlanjutan jangka panjang. Kebijakan tersebut salah satunya adalah mengarah pada kebijakan pengelolaan modal intelektual. Jika persentase kepemilikan asing pada perusahaan semakin besar, maka pengawasan investor kepada perusahaan juga semakin besar. Dukungan serta pengawasan yang diberikan dapat meningkatkan efisiensi atas modal intelektual. Modal intelektual yang efisien akan menghasilkan kinerja yang efektif serta berdaya saing tinggi di masa mendatang.

H₃: Kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Kepemilikan Pemerintah terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Sadiq et al. (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan milik pemerintah sebenarnya tidak terlalu menunjukkan keefektifannya. Sadiq et al. (2023) menambahkan, sebenarnya kepemilikan swasta lebih menguntungkan dibandingkan kepemilikan pemerintah. Dalam hal tersebut, manajer perusahaan yang dikendalikan oleh pemerintah cenderung menjadi lebih dikekang dan tidak menunjukkan kreativitasnya untuk pengelolaan perusahaan. Kepemilikan pemerintah meskipun menunjukkan pengawasan kepada perusahaan, tetapi tidak memberikan hasil kepada pengelolaan modal intelektual yang efisien. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penelitian akan mengkaji kembali pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap efisiensi modal intelektual. Hipotesis atas kepemilikan pemerintah dengan efisiensi modal intelektual akan dirumuskan sebagai berikut:

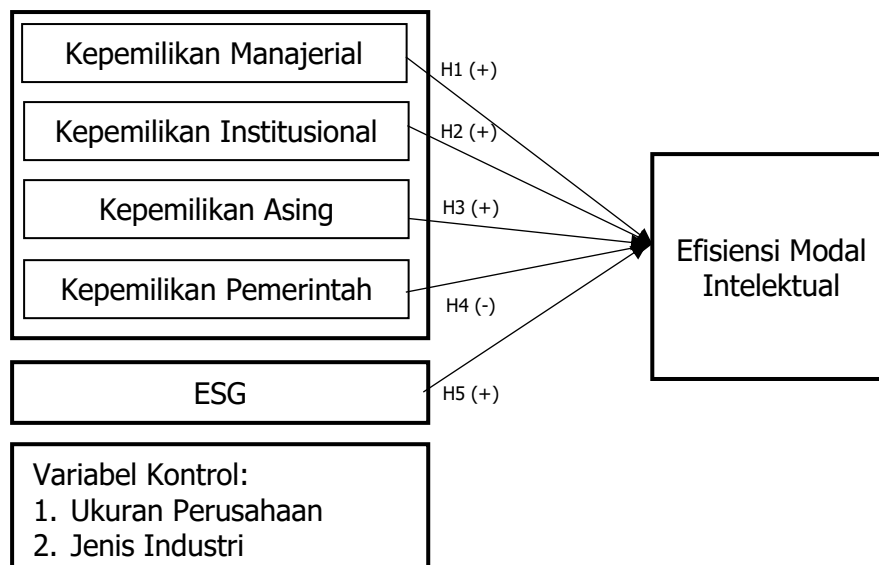
H₄: Kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual

ESG terhadap Efisiensi Modal Intelektual

Perusahaan yang mampu memperhatikan dan mempertimbangkan aspek ESG dalam pengungkapannya, maka dinilai memiliki kinerja yang efektif dalam ketahanan jangka panjangnya (Reboredo dan Sowaity, 2022). Perusahaan yang memiliki aktivitas ESG yang baik, maka dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan profitabilitas maupun keunggulan bersaing perusahaan. Kemampuan tersebut yang pada akhirnya didasarkan pada konsep *intellectual capital* (Karyani dan Perdiansyah, 2022). Teori *resource-based* juga mendukung hipotesis bahwa tanggung jawab lingkungan serta hubungan sosial dapat menjadi sumber daya yang akan membawa perusahaan pada keunggulan bersaing di masa mendatang (Barney, 1991). Perusahaan yang memiliki kesadaran akan tanggung jawab lingkungan dan sosialnya akan mendapat dukungan yang baik dari pihak pemangku kepentingan. Berdasarkan hal tersebut, maka perusahaan tentu akan memperbaiki aktivitas serta pertanggungjawaban terhadap ESG agar dapat menunjukkan kualitas perusahaan itu sendiri.

H₅: ESG berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual

Berdasarkan pengembangan hipotesis, maka dapat disusun kerangka konseptual pada Gambar 1:

**Gambar 1. Model Penelitian***Sumber: Data Penelitian, 2024***METODE PENELITIAN**

Penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan pengujian hipotesis. Populasi dipilih berdasarkan perusahaan non-keuangan yang *listing* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dari populasi berdasarkan metode *purposive sampling* dengan kriteria pada tabel 1. Penelitian menggunakan data sekunder berupa ESG *Score* keseluruhan perusahaan sektor non-keuangan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data ESG *score* didapat dari Bloomberg Terminal, sedangkan data struktur kepemilikan, komponen MVAIC, ukuran perusahaan dan jenis industri didapat dari publikasi laporan tahunan milik perusahaan yang bersangkutan.

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	796
Tidak memenuhi kriteria:	(286)
a. Perusahaan industri non-keuangan yang tercatat pada BEI tahun 2018 hingga tahun 2022	(2)
b. Perusahaan industri non-keuangan yang mengungkapkan laporan tahunan secara lengkap dan berturut-turut pada tahun 2018 sampai tahun 2022	
c. Perusahaan industri non-keuangan yang tercatat memiliki nilai ESG	(430)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	78
Jumlah tahun pengamatan	5
Total observasi	390
Data outlier	48
Jumlah data yang digunakan	342

Sumber: Data Penelitian, 2024

Definisi operasional dan pengukuran variabel-variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Kepemilikan Manajerial (KM)	$KM = (\text{Total saham manajerial} / \text{total saham beredar}) \times 100\%$	(Oktavian dan Ahmar, 2019)
Kepemilikan Institusional (KI)	$KI = (\text{Total saham institusional} / \text{total saham beredar}) \times 100\%$	(Jimantoro et al., 2023)
Kepemilikan Asing (KA)	$KA = (\text{Total saham milik investor asing} / \text{total saham beredar}) \times 100\%$	(Supradnya dan Ulupui, 2016)
Kepemilikan Pemerintah (KP)	$KP = (\text{Total saham milik pemerintah} / \text{total saham beredar}) \times 100\%$	(Meilani et al., 2021)
Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG)	Informasi <i>score</i> pada Bloomberg Terminal. Skor ESG ditunjukkan dalam skala minimal 0 hingga maksimal 100.	(Triyani dan Setyahuni, 2020)
Efisiensi Modal Intelektual (ICE)	$MVAIC = HCE + SCE + RCE + CEE$ $VA = \text{Output} - \text{Input}$ $HCE = VA / HC$ $SCE = SC / VA$ $RCE = RC / VA$ $CEE = VA / CE$	(Karyani dan Perdiansyah, 2022; Ulum, 2017)
Ukuran Perusahaan (SIZE)	$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$	(Dewayani dan Ratnadi, 2021)
Jenis Industri (JI)	Kode <i>dummy</i> ; angka 1 untuk kategori perusahaan manufaktur, sedangkan angka 0 ditujukan untuk perusahaan non-manufaktur.	(Suyono, 2019)

Sumber: Data Penelitian, 2024

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 menunjukkan hasil statistik deskriptif dalam penelitian saat ini. Pada variabel efisiensi modal intelektual (ICE), nilai terendah efisiensi modal intelektual dimiliki oleh Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) tahun 2018 dengan nilai -2,6057. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum cukup mampu untuk mendayagunakan modal intelektual dengan efisien. Nilai tertinggi efisiensi modal intelektual dimiliki oleh Smart Tbk (SMAR) tahun 2022 dengan nilai 7,8207. Nilai menunjukkan bahwa perusahaan sangat mampu untuk mendayagunakan modal intelektual dengan efisien. Pada variabel kepemilikan manajerial, nilai terendah kepemilikan manajerial sebesar 0,0000 yang artinya perusahaan tidak memiliki kepemilikan saham secara manajerial. Nilai tertinggi kepemilikan manajerial dimiliki oleh Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,3371. Nilai menunjukkan bahwa 33,71% dari keseluruhan saham beredar perusahaan dimiliki oleh manajerial (dewan komisaris dan dewan direksi). Pada variabel kepemilikan institusional, nilai terendah kepemilikan institusional sebesar 0,2439 yang dimiliki oleh Aneka Tambang Tbk (ANTM) tahun 2018. Di samping itu, nilai tertinggi kepemilikan institusional dimiliki oleh Bumi Resources Tbk (BUMI) tahun 2022 yaitu sebesar 1,0000. Nilai menunjukkan bahwa 100% saham beredar dimiliki oleh manajerial.

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ICE	342	-2,60567	7,82074	2,64233	1,54956
KM	342	0,00000	0,33711	0,01405	0,04561
KI	342	0,24393	1,00000	0,85143	0,15841
KA	342	0,00000	0,98209	0,31328	0,30017
KP	342	0,00000	0,80000	0,10256	0,23009
ESG	342	17,94588	73,86581	40,62648	11,34872
SIZE	342	28,23532	33,65519	30,96443	1,05044
JI	342	0	1	0,33041	0,47105
Valid N (listwise)	342				

Sumber: Data Penelitian, 2024

Pada variabel kepemilikan asing, nilai terendah kepemilikan asing sebesar 0,0000 yang artinya perusahaan tidak memiliki kepemilikan saham oleh pihak asing. Perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) tahun 2021 memiliki nilai kepemilikan asing tertinggi yaitu sebesar 0,9821. Nilai menunjukkan bahwa 98,21% saham beredar perusahaan dimiliki oleh pihak asing. Variabel kepemilikan pemerintah menunjukkan bahwa nilai terendah kepemilikan pemerintah sebesar 0,0000. Di samping itu, nilai tertinggi kepemilikan pemerintah dimiliki oleh Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,8000. Aktivitas ESG diprosikan dengan ESG *score* dengan skala 1-100. Nilai terendah aktivitas ESG dimiliki oleh Pollux Properties Indonesia Tbk (POLL) tahun 2019 yaitu sebesar 17,9459. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu untuk mengungkapkan laporan terkait aktivitas ESG dengan baik. Perusahaan Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) pada tahun 2022 memiliki nilai aktivitas ESG tertinggi yaitu sebesar 73,8658. Nilai menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk mengungkapkan aktivitas ESGnya melalui pelaporan. Nilai rata-rata aktivitas ESG selama tahun 2018-2022 pada perusahaan sampel adalah sebesar 40,6265 dengan nilai standar deviasi sebesar 11,3487.

Pada bagian variabel kontrol ukuran perusahaan, nilai terendah ukuran perusahaan dimiliki oleh Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) pada tahun 2019 yaitu sebesar 28,2353. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset yang kecil dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya dalam sampel. Sehubungan dengan hal tersebut, kecilnya jumlah aset maka ukuran perusahaan juga kecil. Nilai ukuran perusahaan tertinggi adalah milik Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2018 yaitu sebesar 33,6552. Nilai ukuran perusahaan tersebut mencerminkan juga atas tingginya aset yang dimiliki perusahaan. Sejalan dengan hal tersebut, maka ukuran perusahaan juga terbilang besar. Pada variabel kontrol jenis industri, diketahui bahwa *mean* jenis industri adalah sebesar 0,3304 dan standar deviasi yang dihasilkan sebesar 0,4710.

Tabel 4. Uji Normalitas

				ICE	SQRT_KM	SQRT_KI	SQRT_KA	SQRT_KP
N				342	342	342	342	342
Normal		Mean		2,642	0,716	1,160	0,889	0,765
Parameters ^{a,b}		Std. Deviation		1,550	0,029	0,072	0,158	0,130
Most	Extreme	Absolute		0,055	0,380	0,185	0,131	0,474
Differences		Positive		0,055	0,380	0,185	0,131	0,474
		Negative		-0,052	-0,375	-0,183	-0,125	-0,327
Test Statistic				0,055	0,380	0,185	0,131	0,474
Asymp. Sig. (2-tailed)				0,014 ^c	0,000 ^c	0,000 ^c	0,000 ^c	0,000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		Sig.		0,208 ^d	0,000 ^d	0,000 ^d	0,000 ^d	0,000 ^d
	95%	Lower		0,165	0,000	0,000	0,000	0,000
	Confidence	Upper		0,251	0,009	0,009	0,009	0,009
				ESG	SIZE	JI	Unstandardized Residual	
N				342	342	342	342	
Normal		Mean		40,626	30,964	0,330	0,000	
Parameters ^{a,b}		Std. Deviation		11,349	1,050	0,471	1,411	
Most	Extreme	Absolute		0,082	0,047	0,428	0,050	
Differences		Positive		0,082	0,047	0,428	0,050	
		Negative		-0,042	-0,047	-0,253	-0,043	
Test Statistic				0,082	0,047	0,428	0,050	
Asymp. Sig. (2-tailed)				0,000 ^c	0,066 ^c	0,000 ^c	0,038 ^c	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)		Sig.		0,023 ^d	0,406 ^d	0,000 ^d	0,339 ^d	
	95%	Lower Bound		0,007	0,354	0,000	0,289	
	Confidence	Upper Bound		0,039	0,458	0,009	0,389	

Sumber: Data Penelitian, 2024

Menurut uji Kolmogorov-Smirnov, data akan memenuhi syarat uji normalitas apabila menunjukkan angka signifikansi $\geq 0,05$. Berdasarkan tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,339. Nilai tersebut menunjukkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9,493	7	1,356	1,694	0,109 ^b
	Residual	267,374	334	0,801		
	Total	276,867	341			

a. Dependent Variable: ABS_RES

b. Predictors: (Constant), JI, SQRT_KM, ESG, SQRT_KA, SIZE, SQRT_KI, SQRT_KP

Sumber: Data Penelitian, 2024

Pengujian pada tabel 5 menunjukkan bahwa angka signifikansi sebesar 0,109. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pada data tidak terjadi heteroskedastisitas karena nilai signifikansi berada di atas 0,05.

Tabel 6. Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	140,359	7	20,051	9,872	0,000 ^b
	Residual	678,425	334	2,031		
	Total	818,784	341			

a. Dependent Variable: ICE

b. Predictors: (Constant), JI, SQRT_KM, ESG, SQRT_KA, SIZE, SQRT_KI, SQRT_KP

Sumber: Data Penelitian, 2024

Pengujian pada tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa model regresi dikatakan layak digunakan dalam penelitian karena berada di bawah 0,05.

Tabel 7. Uji Autokorelasi dan Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	0,414 ^a	0,171	0,154	1,4252063	0,171	9,872	7	334	0,000	1,990

a. Predictors: (Constant), JI, SQRT_KM, ESG, SQRT_KA, SIZE, SQRT_KI, SQRT_KP

b. Dependent Variable: ICE

Sumber: Data Penelitian, 2024

Tabel menunjukkan bahwa nilai DU sebesar 1,866, nilai (4-DU) sebesar 2,134, serta nilai DW sebesar 1,990. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara nilai DU dan (4-DU) sehingga pada model regresi penelitian tidak terjadi autokorelasi. Pengujian juga menunjukkan bahwa nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,154, dalam arti lain variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependen sebesar 15,4%, sedangkan sisanya yaitu 84,6% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

Nilai pada tabel 8 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen yang ada dalam penelitian saat ini tidak terdapat multikolinieritas, karena seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh signifikan pada efisiensi modal intelektual. Di samping itu, kepemilikan institusional dan ESG berpengaruh positif signifikan pada efisiensi modal intelektual. Pada satu sisi, kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif signifikan pada efisiensi modal intelektual.

Tabel 8. Uji Multikolinieritas dan Uji-t (Uji Hipotesis)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2,104	3,474		-0,606	0,545		
SQRT_KM	0,533	2,756	0,010	0,193	0,847	0,919	1,088
SQRT_KI	3,069	1,143	0,143	2,685	0,008	0,880	1,137
SQRT_KA	-1,930	0,542	-0,197	-3,561	0,000	0,808	1,238
SQRT_KP	-5,159	0,669	-0,432	-7,717	0,000	0,790	1,266
ESG	0,015	0,008	0,108	1,967	0,050	0,822	1,217
SIZE	0,193	0,080	0,131	2,424	0,016	0,851	1,175
JI	-0,327	0,168	-0,099	-1,943	0,053	0,949	1,054

a. Dependent Variable: ICE

Sumber: Data Penelitian, 2024

Uji hipotesis menghasilkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$ICE = -2,104 + 0,533KM + 3,069KI - 1,930KA - 5,159KP + 0,015ESG + 0,193SIZE - 0,327JI + \varepsilon$$

Hasil pengujian pertama (H_1) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada efisiensi modal intelektual. Hal tersebut menunjukkan bahwa besar atau kecilnya kepemilikan manajerial yang ada dalam perusahaan, tidak mempengaruhi nilai efisiensi modal intelektual. Hasil pengujian tidak memenuhi signifikansi yang seharusnya di bawah 0,05, sehingga H_1 ditolak. Hasil pengujian juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktavian dan Ahmar (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap modal intelektual. Kepemilikan saham dari pihak manajerial ternyata tidak cukup mampu mempengaruhi kinerja, operasional, serta keputusan perusahaan. Hal tersebut didukung berdasarkan hasil statistik deskriptif yang menunjukkan kepemilikan manajerial cenderung memiliki persentase yang rendah dibandingkan kepemilikan lainnya, dengan rata-rata persentase kepemilikan hanya sebesar 0,0141 atau 1,41%. Dengan kepemilikan manajerial yang cenderung rendah, perusahaan sampel mampu memiliki rata-rata nilai efisiensi modal intelektual sebesar 2,6423 yang menunjukkan perusahaan sampel sudah cukup baik untuk melakukan kinerja serta operasionalnya. Hal tersebut tentu menunjukkan bahwa kecilnya persentase kepemilikan manajerial, tidak mempengaruhi besaran nilai efisiensi modal intelektual.

Kepemilikan manajerial pada hasil penghitungan cenderung memiliki persentase lebih kecil dibandingkan kepemilikan institusional maupun kepemilikan lainnya. Menurut Hartati, Syofyan, dan Taqwa (2019), rendahnya kepemilikan manajerial menyebabkan rendahnya kendali dan pengaruh manajer terhadap kebijakan dalam perusahaan. Hartati et al. (2019) menambahkan bahwa manajer dalam hal ini hanya sebagai perpanjangan tangan dari pemilik saham mayoritas saja. Selain itu, kebijakan yang diberikan manajer hanya sebatas pada lingkup operasional serta peningkatan laba, tidak untuk meningkatkan komponen modal intelektual. Berdasarkan uraian sebelumnya, maka diketahui bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh pada efisiensi modal intelektual.

Hasil pengujian kedua (H_2) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham institusional perusahaan, maka semakin tinggi nilai efisiensi modal intelektual. Hasil pengujian juga sejalan dengan penelitian Sadiq et al. (2023) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif



terhadap efisiensi modal intelektual. Ketatnya pengawasan dari pihak institusional tentu akan menuntut perusahaan supaya bekerja dengan maksimal serta menghasilkan kinerja yang baik. Jika perusahaan tidak dapat bekerja dengan maksimal, maka investor institusional juga akan menarik kepemilikan sahamnya karena dianggap perusahaan tidak mampu menjalankan operasionalnya dengan baik. Efektif atau tidaknya kinerja serta operasional perusahaan, tentunya bergantung juga pada setiap individu di dalamnya. Hal tersebut berkaitan dengan pengelolaan dan efisiensi dari modal intelektual perusahaan. Sadiq et al. (2023) juga menambahkan bahwa investor institusional dengan dana investasi yang besar tentu akan memperhatikan operasional perusahaan serta setiap keputusan yang dihasilkan perusahaan. Hal tersebut berkaitan dengan pertanggungjawaban yang dimiliki oleh perusahaan kepada investornya.

Temuan penelitian juga sejalan dengan teori keagenan bahwa struktur kepemilikan (dalam hal ini kepemilikan institusional) yang tepat juga akan membawa individu perusahaan pada efektivitas kinerja dan operasionalnya (Jensen dan Meckling, 1976). Hal tersebut dapat terjadi karena kepemilikan institusional yang terkonsentrasi dapat membantu manajer untuk mengawasi tindakan serta keputusannya, sehingga keputusan yang dihasilkan oleh manajer berdampak baik pada keberlanjutan perusahaan. Penjabaran sebelumnya membuktikan bahwa adanya kepemilikan institusional dapat menekan individu perusahaan dalam mencapai kinerja yang lebih baik, meningkatkan produktivitas, hingga mencapai keunggulan bersaing di masa mendatang (Oktavian dan Ahmar, 2019).

Hasil pengujian ketiga (H_3) menunjukkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Hal ini menunjukkan bahwa jika persentase kepemilikan saham asing semakin besar, maka efisiensi modal intelektual akan cenderung menurun. Hasil pengujian menunjukkan hasil yang berbeda dengan hipotesis awal penelitian saat ini (H_3) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Namun, hasil pengujian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nassar et al. (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Hal tersebut didukung dari hasil statistik deskriptif perusahaan Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) tahun 2019 dan 2020 yang memiliki persentase kepemilikan asing tertinggi pada sampel yaitu sebesar 0,9759 dan 0,9766. Jika dilihat pada tabel, nilai efisiensi modal intelektual Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) tahun 2019 dan 2020 cenderung menurun, yaitu sebesar 2,7166 dan 2,4287. Hasil menunjukkan dalam dua tahun berturut-turut, persentase kepemilikan asing perusahaan meningkat, tetapi nilai efisiensi modal intelektual cenderung menurun.

Hasil pengujian belum dapat membuktikan tentang teori keagenan yang menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan asing yang tertanam pada perusahaan, maka semakin besar juga pengaruh pihak asing dalam pengambilan keputusan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, kepemilikan asing dalam suatu perusahaan tidak cukup mampu untuk mempengaruhi pengelolaan manajer yang ada dalam perusahaan. Tingginya pengaruh dari pihak asing membuat manajer tidak dapat menentukan keputusannya sendiri dalam operasional perusahaan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan kehilangan kemampuan untuk mengelola dan mengarahkan sumber daya intelektualnya sesuai dengan kebutuhan strategis dan jangka panjang perusahaan. Selain itu, karena timbulnya prioritas yang berbeda antara pihak asing dengan manajemen perusahaan, maka hal tersebut juga dapat mempengaruhi modal intelektual dalam perusahaan. Pada hipotesis sebelumnya, Sadiq et al. (2023) menjabarkan bahwa pengetahuan, keahlian, maupun kemampuan dari investor asing akan mendorong penciptaan nilai dan efisiensi bagi perusahaan. Namun, keberadaan pihak asing juga dapat menyebabkan risiko hilangnya pengetahuan kontrol dari

perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah memberikan pengaruh negatif pada efisiensi modal intelektual. Hasil tersebut menunjukkan jika angka kepemilikan saham pemerintah semakin besar, maka efisiensi modal intelektual akan cenderung menurun. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sadiq et al. (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Kepemilikan pemerintah mungkin bisa menunjukkan pengawasan kepada perusahaan, tetapi tidak memberikan hasil kepada pengelolaan modal intelektual yang efisien. Hal tersebut didukung dari hasil statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) sebagai perusahaan dengan persentase kepemilikan tertinggi yaitu 0,8000, memberikan nilai efisiensi modal intelektual yang cenderung rendah. Nilai kepemilikan pemerintah pada Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) cenderung tetap pada tahun 2018, 2021, serta 2022, tetapi nilai efisiensi modal intelektualnya masuk pada kategori sangat mengkhawatirkan yaitu di bawah nilai 1. Hal tersebut menunjukkan bahwa antara kepemilikan pemerintah dengan efisiensi modal intelektual menunjukkan hubungan yang berlawanan.

Sadiq et al. (2023) menjabarkan bahwa adanya kepemilikan pemerintah dalam perusahaan tidak menunjukkan efektivitasnya terhadap modal intelektual. Terlebih, manajer perusahaan yang dikendalikan maupun dipengaruhi oleh pemerintah cenderung lebih dikekang dan tidak menunjukkan kreativitasnya. Menurut Sadiq et al. (2023), kepemilikan pemerintah cenderung lebih mengutamakan tujuan politik dibandingkan dengan keputusan-keputusan untuk efektivitas perusahaan. Hal tersebut memungkinkan terjadinya konflik keagenan antara pemerintah dengan manajer perusahaan. Sehubungan dengan teori keagenan, konflik keagenan tersebut memunculkan perbedaan pendapat diantara keduanya. BUMN sebagai perusahaan dengan kepemilikan pemerintah dituntut untuk meraih keuntungan sebesar-besarnya untuk memberikan imbal balik pada negara. Pada satu sisi, regulasi dari pemerintah justru akan membebani perusahaan dalam melakukan kinerjanya. Dalam hal tersebut, manajer perusahaan tentu akan menghadapi dilematis untuk mengambil keputusan. Keputusan yang tidak efektif, tentu juga akan mempengaruhi operasional dan kinerja individu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka diketahui bahwa kepemilikan pemerintah memberikan pengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual.

Hasil pengujian menyatakan bahwa aktivitas lingkungan, sosial, dan tata kelola memberikan pengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Hasil pengujian juga sejalan dengan penelitian Karyani dan Perdiansyah (2022) yang mengungkapkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual. Seperti yang telah diketahui, bahwa aktivitas ESG berhubungan dengan aktivitas non-keuangan dalam perusahaan. Aktivitas ESG ini lebih memperdalam mengenai tindakan maupun aktivitas perusahaan atas dampaknya pada kesejahteraan lingkungan dan sosial, serta pertanggungjawaban pada pihak-pihak tata kelola. Aktivitas yang ada dalam ESG menjadi acuan bagi suatu perusahaan untuk melaksanakan kewajiban akan tanggung jawab lingkungan dan sosialnya, sehingga pengukuran melalui ESG menjadi tolok ukur perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaan (Kartika, Dermawan, dan Hudaya, 2023). Hal ini menunjukkan jika semakin baik informasi dan nilai ESG perusahaan, maka semakin baik juga kemampuan dan kinerja perusahaan dalam menentukan arah keberlanjutan perusahaan.

Hasil penelitian juga didukung dari hasil statistik deskriptif yang menunjukkan bahwa Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) tahun 2022 yang mempunyai ESG tertinggi sebesar 73,865, menghasilkan nilai efisiensi modal intelektual sebesar 4,6139.

Hal tersebut mendukung hasil penelitian dan hipotesis bahwa perusahaan dengan nilai ESG yang tinggi akan menghasilkan efisiensi modal intelektual yang tinggi. Teori *resource-based* juga mendukung bahwa kesadaran perusahaan akan tanggung jawab lingkungan dan sosial akan membawa perusahaan pada keunggulan bersaing di masa mendatang (Barney, 1991), sehingga semakin baik perusahaan memperbaiki kualitas ESGnya, maka semakin efisien modal intelektual yang ada dalam perusahaan. Reboredo dan Sowaity (2022) mengungkapkan bahwa informasi-informasi yang tercantum pada ESG menunjukkan janji, perhatian, serta kontribusi perusahaan mengenai kesejahteraan, lingkungan, maupun sosial untuk menciptakan hubungan yang baik dengan masyarakat maupun pemegang kepentingan. Oleh karena hal tersebut, semakin baik pengungkapan ESG dalam perusahaan, maka semakin baik juga proses, keahlian, serta pengetahuan karyawan dalam menjalankan organisasi tersebut. Karyani dan Perdiansyah (2022) juga mengungkapkan bahwa semakin baik informasi yang terkandung dalam ESG, maka semakin baik reputasi perusahaan serta nilai dari aset tak berwujud itu sendiri. Perusahaan juga tentunya akan memperbaiki sebaik mungkin aktivitas serta kontribusinya terhadap lingkungan, sosial, serta tata kelola untuk menunjukkan kualitas perusahaan tersebut. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas ESG berpengaruh positif terhadap efisiensi modal intelektual.

Variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan jenis industri juga memberikan pengaruh terhadap penelitian saat ini. Variabel ukuran perusahaan dapat mengontrol struktur kepemilikan dan ESG untuk mempengaruhi efisiensi modal intelektual. Perusahaan besar tentunya akan memiliki masalah keagenan yang lebih besar (Hardianti dan Mulyani, 2023), sehingga membutuhkan dukungan dari struktur kepemilikan yang tepat agar individu perusahaan bekerja dengan efisien. Pernyataan didukung dengan nilai perusahaan Astra International Tbk (ASII) tahun 2022 yang menunjukkan ukuran perusahaan paling besar diantara perusahaan sampel yaitu sebesar 33,6552. ASII tahun 2022 memiliki jumlah persentase kepemilikan yang cukup besar, yaitu dilihat dari kepemilikan asing sebesar 0,8713 dan kepemilikan institusional sebesar 0,9698. Nilai efisiensi modal intelektual perusahaan diketahui sebesar 2,4032 yang menunjukkan perusahaan sudah baik dalam menjalankan fungsi modal intelektualnya. Hal tersebut mendukung pernyataan sebelumnya bahwa perusahaan yang besar tentunya membutuhkan struktur kepemilikan yang tepat agar fungsi modal intelektual berjalan efisien.

Variabel jenis industri diketahui juga dapat mengontrol struktur kepemilikan dan ESG untuk mempengaruhi efisiensi modal intelektual. Angka 0 menunjukkan perusahaan non-manufaktur, sedangkan angka 1 menunjukkan perusahaan manufaktur.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi pada Industri Manufaktur

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Sig. F Change	Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2		
1	0.335 ^a	0.112	0.071	1.42610	0.112	2.703	5	107	0.024	0.897

a. Predictors: (Constant), ESG, SQRT_KI, SQRT_KP, SQRT_KA, SQRT_KM

b. Dependent Variable: Kategori

Sumber: Data Penelitian, 2024

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi pada Industri Non-Manufaktur

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Sig. F Change	Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2		
1	0.465 ^a	0.216	0.199	1.36591	0.216	12.319	5	223	0.000	1.100

a. Predictors: (Constant), ESG, SQRT_KM, SQRT_KA, SQRT_KI, SQRT_KP

b. Dependent Variable: Kategori

Sumber: Data Penelitian, 2024

Hasil perbandingan uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa pada perusahaan non-manufaktur, struktur kepemilikan dan ESG lebih berpengaruh terhadap efisiensi modal intelektual dibandingkan perusahaan manufaktur. Perbedaan jenis industri juga akan menimbulkan perbedaan struktur kepemilikan serta informasi ESG yang dihasilkan, sehingga hal tersebut tentu menimbulkan hasil efisiensi modal intelektual yang berbeda. Hasil tersebut didukung juga dengan pernyataan Dewi dan Dewi (2020) bahwa perusahaan yang berorientasi pada bidang jasa (dalam hal ini adalah perusahaan non-manufaktur) lebih berfokus pada peningkatan modal intelektual dibandingkan pada perusahaan manufaktur yang berfokus pada produk.

SIMPULAN

Hasil analisis dan pengujian mengungkapkan bahwa kepemilikan institusional serta aktivitas ESG memberikan pengaruh positif pada efisiensi modal intelektual. Teori keagenan mendukung hasil pembahasan karena struktur kepemilikan yang tepat akan membawa individu perusahaan pada efektivitas kinerja dan operasionalnya. Di samping itu, teori keagenan juga menjadi dasar atas pengaruh aktivitas ESG terhadap efisiensi modal intelektual karena menjadi sumber informasi kinerja perusahaan yang meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Hasil pengujian juga menemukan bahwa kepemilikan asing serta kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Pengujian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel terkait bertentangan dengan teori keagenan. Perbedaan kepentingan antara investor asing dan investor pemerintah terhadap manajer cenderung menuntut kinerja serta efektivitas operasionalnya, sehingga kepemilikan tersebut tentu akan berpengaruh negatif terhadap efisiensi modal intelektual. Penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh pada efisiensi modal intelektual. Hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dengan efisiensi modal intelektual tidak mendukung teori keagenan. Rendahnya persentase kepemilikan manajerial menyebabkan hilangnya kendali dan pengaruh manajer terhadap kebijakan dalam perusahaan, sehingga tidak selaras dengan teori keagenan yang menyebutkan bahwa struktur kepemilikan yang tepat akan mempengaruhi keputusan dan kinerja perusahaan.

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan seperti adanya penghitungan ganda antara variabel kepemilikan institusional secara individu (yang juga mengandung kepemilikan asing dengan kepemilikan pemerintah di dalamnya) dengan kepemilikan asing dan kepemilikan pemerintah yang dihitung secara terpisah. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memisahkan antara variabel kepemilikan institusional secara individu tanpa mengikutsertakan kepemilikan asing dengan kepemilikan pemerintah di dalamnya. Penelitian ini juga tidak menguji efek moderasi antara variabel independen dengan variabel kontrol, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan agar dapat mengkaji ulang pengaruh dari setiap variabel kontrol yang digunakan pada penelitian. Sedikitnya kepemilikan pemerintah pada perusahaan sampel juga mengakibatkan terbatasnya sampel penelitian, sehingga penelitian selanjutnya diharapkan agar memperluas objek penelitian dengan mengikutsertakan perusahaan keuangan serta menambah tahun penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Sartawi, A. M. A. M. (2018). Ownership Structure and Intellectual Capital: Evidence from the GCC Countries. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 15(3).
- Anugrahani, I. S. (2021). Efisiensi Pengungkapan Modal Intelektual dalam Perusahaan.

- Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 20(2), 101.
<https://doi.org/10.19184/jeam.v20i2.25466>
- Barney, J. (1991). Firm Resources ad Sustained Competitive Advantage. In *Journal of Management* (Vol. 17, Issue 1, pp. 99–120).
- Chandra, H. (2021). Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 1–11.
<http://journal.maranatha.edu>
- Dewi, H. R., and Dewi, L. M. C. (2020). Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Industri Jasa dan Pertambangan di Indonesia. *National Conference on Accounting and Finance*, 2, 132–143. <https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2.art11>
- Dutrianda, I. P. D. N., and Pangaribuan, H. (2020). Pengungkapan Informasi Modal Intelektual, Nilai Perusahaan dan Harga Saham. *InFestasi*, 16(2).
<https://doi.org/10.21107/infestasi.v16i2.8971>
- Eka Dewayani, N. P., and Ratnadi, N. M. D. (2021). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Pengungkapan Emisi Karbon. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4), 836–850. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p04>
- Gerged, A. M. (2021). Factors Affecting Corporate Environmental Disclosure in Emerging Markets: The Role of Corporate Governance Structures. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 609–629. <https://doi.org/10.1002/bse.2642>
- Hardianti, T., and Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(9), 275–291.
<https://doi.org/10.5281/zenodo.7951766>
- Hartati, D. R., Syofyan, E., and Taqwa, S. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Wahana Riset Akuntansi*, 7(1), 1465. <https://doi.org/10.24036/wra.v7i1.104569>
- Helfaya, A., Morris, R., and Aboud, A. (2023). Investigating the Factors That Determine the ESG Disclosure Practices in Europe. *Sustainability*, 15(6), 5508.
<https://doi.org/10.3390/su15065508>
- Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jimantoro, C., Maria, K. A., and Rachmawati, D. (2023). Mekanisme Tata Kelola Dan Pengungkapan Environmental, Social, Governance. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 31. <https://doi.org/10.21460/jrak.2023.191.440>
- Kartika, F., Dermawan, A., and Hudaya, F. (2023). Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Karyani, E., and Perdiansyah, M. R. (2022). ESG and Intellectual Capital Efficiency: Evidence from ASEAN Emerging Markets. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 166–187. <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.08>
- Lestari. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2(September), 293–306. <https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>
- Meilani, A. Y., Azizah, S. N., Pramono, H., and Pratama, B. C. (2021). The Effect Of Ownership Structure On The Performance Of Intellectual Capital. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 4(2), 229–245. <https://doi.org/10.22219/jaa.v4i2.17897>
- Nassar, S., Ashour, M., Tan, Ö. F., and Külah, S. (2018). *The Effect of Ownership Structure on Capital Efficiency: Evidence from Borsa Istanbul*.

<https://ssrn.com/abstract=3291397>

- Nisa, A. K., and Kurnia. (2023). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Kecakapan Manajerial, Investment Opportunity Set, dan Capital Intensity Ratioterhadap Effective Tax Rate (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 73–86. <https://jurnal.unived.ac.id/index.php/er/index>
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., and Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan and Bisnis Syariah*, 5(5), 2400–2411. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.3410>
- Oktavian, M., and Ahmar, N. (2019). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, and Foreign Ownership on Intellectual Capital. *The Indonesian Accounting Review*, 9(1), 15. <https://doi.org/10.14414/tiar.v9i1.1631>
- Ramírez, Y., Dieguez-Soto, J., and Manzaneque, M. (2021). How Does Intellectual Capital Efficiency Affect Firm Performance? The Moderating Role of Family Management. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 70(2), 297–324. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2019-0119>
- Reboredo, J. C., and Sowaity, S. M. A. (2022). Environmental, Social, and Governance Information Disclosure and Intellectual Capital Efficiency in Jordanian Listed Firms. *Sustainability (Switzerland)*, 14(1). <https://doi.org/10.3390/su14010115>
- Sadiq, N., Sohail, K., and Abbas, S. F. (2023). Unraveling the Link Between Ownership Structure and Intellectual Capital Efficiency: A Study of Non-Financial Firms in Pakistan. *Pakistan Journal of Social Research*, 5(2), 1133–1146.
- Supradnya, I. N. T., and Ulupui, I. G. K. A. (2016). Pengaruh Jenis Industri, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Asing Terhadap Kinerja Modal Intelektual. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* (5.5), 1385–1410. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/20586>
- Suyono, N. A. (2019). Analisis Pengaruh Ownership Structure, Ukuran Perusahaan dan Jenis Industri Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual. *Journal of Economic, Management, Accounting and Technology*, 2(2), 156–168. <https://doi.org/10.32500/jematech.v2i2.729>
- Triyani, A., and Setyahuni, S. W. (2020). Pengaruh Karakteristik CEO Terhadap Pengungkapan Informasi Environmental, Social, and Governance (ESG). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 21(2), 72. <https://doi.org/10.30659/ekobis.21.2.72-83>
- Ulum, I. (2017). Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi. In *Universitas Muhammadiyah Malang*.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171–180.