

# **Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance, Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, dan Investment Opportunity Set*, Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)**

## ***The Influence of Environmental, Social, and Governance Disclosure, Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, and Investment Opportunity Set on Company Financial Performance (A Case Study of Energy Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period)***

Muhamad Husain Fauzi<sup>1</sup>, Dwi Urip Wardoyo<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia  
[husainfauz@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:husainfauz@student.telkomuniversity.ac.id)

<sup>2</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia  
[dwiurip@telkomuniversity.ac.id](mailto:dwiurip@telkomuniversity.ac.id)

### **Abstrak**

Penelitian ini menganalisis hubungan antara pengungkapan *environmental, social, and governance, enterprise risk management, intellectual capital* dan *investment opportunity set* dengan kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019 hingga 2023. Objek dalam studi ini yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dari tahun 2019 hingga tahun 2023. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 80 data, yang mencakup 16 perusahaan selama periode penelitian selama 5 tahun dengan menggunakan teknik purposive sampling. Metode analisis yang diterapkan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi data panel untuk memahami hubungan antara variabel-variabel. Hasil analisis statistik deskriptif menjelaskan bahwa variabel independen yaitu, pengungkapan *environmental, social, and governance, enterprise risk management, intellectual capital* dan *investment opportunity set* memiliki data sampel yang cenderung mendekati rata-rata sehingga data bersifat homogen dan memiliki simpangan data yang dapat dikatakan baik. Sedangkan, variabel kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen memiliki data sampel yang cenderung menjauhi nilai rata-rata sehingga data bersifat heterogen (bervariasi) atau memiliki simpangan data yang kurang baik. Penelitian ini membuktikan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara pengungkapan *environmental, social, and governance, enterprise risk management, intellectual capital* dan *investment opportunity set* dengan kinerja keuangan perusahaan baik secara parsial masing-masing variabel maupun secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa pada sektor energi implementasi dari pengungkapan *environmental, social, and governance, enterprise risk management, intellectual capital* dan *investment opportunity set* telah dilaksanakan dengan efektif terbukti dengan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

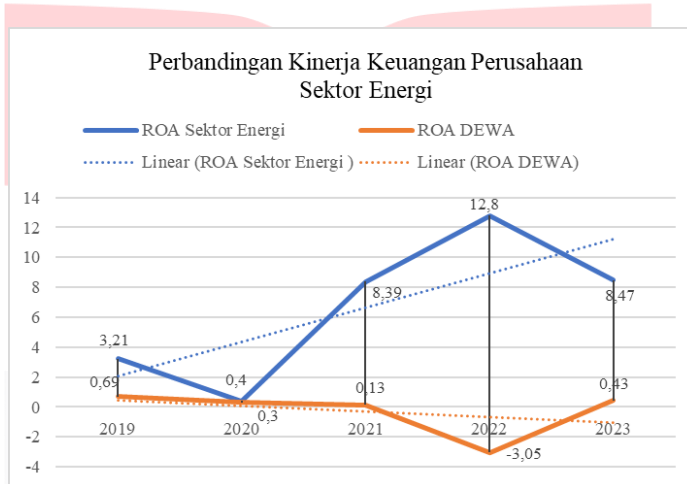
Kata Kunci- ESG, ERM, *Intellectual Capital, Investment Opportunity Set*, Kinerja Keuangan.

### **I. PENDAHULUAN**

Menghasilkan laba adalah tujuan utama sebuah perusahaan, namun menjaga sebuah bisnis agar tetap *sustained* merupakan kunci agar perusahaan dapat berkembang, oleh karena itu dukungan dari *stakeholder* sangat diperlukan. Sehingga, perusahaan perlu untuk memenuhi ekspektasi *stakeholder* agar tetap mendapatkan dukungan demi keberlangsungan bisnisnya. Salah satu bentuk pertanggungjawaban perusahaan dalam memenuhi ekspektasi *stakeholder* adalah dengan memberikan kinerja keuangan yang baik. Kinerja keuangan menggambarkan prestasi atau pencapaian yang berhasil diraih oleh pihak manajemen sebuah perusahaan, dalam aspek pertanggungjawaban dan

menjalankan tugasnya terutama dalam hal efektifitas pengelolaan aset selama periode tertentu (Oktavianus et al., 2022). Investor dapat mengukur kinerja keuangan dengan menitikberatkan pada aspek laba atau profitabilitas perusahaan.

Profitabilitas dikalkulasi dengan proksi *Return on Assets* (ROA). ROA didapat melalui mengkomparasikan *earnings after tax* terhadap total aset, hasil tersebut memberikan gambaran mengenai kemampuan sebuah entitas dalam mengelola sumber daya asetnya untuk menghasilkan profit (Dzakwan & Muslih, 2018; Utami & Muslih, 2022). Giannopoulos et al. (2022) berpendapat bahwa ROA telah digunakan dalam banyak literatur terkait kinerja keuangan terutama yang berhubungan dengan kinerja lingkungan. ROA juga dianggap lebih reliabel untuk menggambarkan kondisi keuangan perusahaan daripada perhitungan yang berbasis pasar (*market – based*) dan dapat diaplikasikan terhadap semua sektor perusahaan (Makridou et al., 2024). Berikut adalah grafik rata-rata kinerja keuangan perusahaan sektor energi tahun 2019 – 2023 dengan menggunakan proksi *return on assets* (ROA).



**Gambar 1.1**  
**Grafik Perbandingan Rata-Rata Kinerja Keuangan Sektor Energi dengan Kinerja Keuangan PT Darma Henwa Tbk 2019 – 2023**  
*Sumber: Company Financial Report, data diolah penulis 2025*

Berdasarkan grafik pada gambar 1.1 mampu diketahui bahwasanya kinerja keuangan perusahaan sektor energi tahun 2019 – 2023 yang fluktuatif. Namun, terdapat fenomena dimana PT Darma Henwa Tbk (DEWA) justru mengalami tren penurunan yang drastis dibandingkan dengan perusahaan sektor energi lain yang mengalami tren fluktuatif meningkat. Perbedaan paling besar berada pada rentang tahun 2021 – 2023. Terlihat bahwa nilai mean perusahaan sektor energi yang mengalami peningkatan pada periode 2021 – 2022, PT DEWA justru mengalami penurunan kinerja keuangan. Kenaikan kinerja keuangan rata-rata sektor energi pada tahun 2022 salah satunya dipicu oleh kondisi geopolitik yang memanas akibat perang Rusia – Ukraina yang terjadi pada bulan Februari 2024 (Sorongan, 2022). Konflik tersebut menyebabkan diterapkannya larangan ekspor minyak mentah dari Uni Eropa dan Amerika Serikat kepada Rusia (Riyandanu, 2022). Ujung dari larangan ekspor minyak mentah tersebut berdampak pada kelangkaan minyak bumi yang menyebabkan harga komoditas energi yang melonjak drastis (Machfudi & Isynuwardhana, 2023). Naiknya harga komoditas energi tersebut dapat menjadi pemicu kenaikan perekonomian pada sektor energi dikarenakan pendapatan ekspor komoditas energi yang meningkat (Tambunan et al., 2023). Akan tetapi, penurunan kinerja keuangan PT DEWA terendah justru terjadi pada tahun 2022, hal tersebut dikarenakan beban pokok pendapatan perusahaan yang mengalami peningkatan hingga 41,10% dari tahun 2021 yang berdampak pada menurunnya laba PT DEWA (PT Darma Henwa Tbk, 2022). Selanjutnya, disaat perusahaan sektor energi yang lain mengalami penurunan direntang tahun 2022 – 2023, PT DEWA malah mengalami kenaikan kinerja keuangan pada tahun tersebut. Padahal penurunan kinerja keuangan tahun 2023 disebabkan oleh harga batubara Newcastle yang menurun hingga akhir tahun 2023 akibat turunnya perekonomian China yang merupakan konsumen terbesar batubara global (Handayani, 2023). Alih-alih terdampak oleh hal tersebut PT DEWA justru mengalami peningkatan kinerja

keuangan karena mampu meningkatkan kegiatan operasionalnya, salah satunya produksi batubara yang meningkat 7,24% dari tahun lalu (PT Darma Henwa Tbk, 2023).

Terdapat faktor-faktor yang mampu memengaruhi kinerja keuangan sebuah perusahaan. Berdasarkan temuan sebelumnya, beberapa faktor tersebut adalah pengungkapan *environmental, social and governance* (ESG), manajemen risiko perusahaan, *intellectual capital*, serta *investment opportunity-set*. *Environmental, social and governance disclosure* ialah suatu alat ukur terkait kegiatan nonkeuangan yang berisikan penerapan lingkungan, sosial, serta tata kelola yang dijalankan suatu perusahaan (Atan et al., 2018; Ghazali & Zulmaita, 2020). Survei yang dilakukan oleh PwC global network (2022) kepada sebanyak 250 investor institusional serta pengelola aset dari berbagai belahan dunia menyatakan terdapat 60% investor yang berpendapat bahwasanya investasi ESG memberikan imbal hasil yang lebih besar dikomparasikan investasi non-ESG yang sejenis. Hasil penelitian Inawati & Rahmawati (2023) memperlihatkan bahwasanya *environmental, social and governance disclosure* berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan baik faktor lingkungan, sosial serta tata kelola akan menciptakan kepercayaan dan akuntabilitas terhadap perusahaan sehingga menghasilkan hubungan yang baik dengan stakeholder yang berdampak pada meningkatnya *financial performance* perusahaan. Sementara hasil penelitian Makridou et al., (2024) memperlihatkan bahwasanya ESG tidak berdampak, dikarenakan pengaplikasian ESG dapat meningkatkan beban perusahaan karena manajemen fokus untuk berinvestasi dibidang ESG.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi kinerja keuangan adalah *enterprise risk management* (ERM). Pengungkapan manajemen risiko perusahaan mencakup data berkaitan oleh cara pengelolaan risiko yang dijalankan organisasi untuk menampilkan efeknya dari masa depan perusahaan, baik dari segi keuangan maupun non-keuangan (Negara et al., 2024). Penelitian oleh Saeidi et al. (2021) dan Dinoyu & Septiani (2020) menunjukkan *ERM* berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengimplementasian *ERM* oleh perusahaan terbukti mampu untuk mereduksi kerugian operasional, mengenali adanya peluang, serta meminimalisir konsekuensi negatif dari risiko. Sedangkan, hasil penelitian oleh Mutaz et al. (2021) dan Otero González et al. (2020) memperlihatkan bahwasanya *enterprise risk management* berdampak negatif kepada peningkatan kinerja keuangan. Keduanya berpendapat bahwa hanya dengan menerapkan standar *ERM* tidak menjamin peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Faktor ketiga yang berpotensi berpengaruh kepada kinerja keuangan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* dikategorikan menjadi aset perusahaan berbentuk nonfisik, yakni berupa pengetahuan (*knowledge assets*) dan termasuk dalam kekayaan perusahaan yang dapat menciptakan inovasi bagi kemajuan perusahaan (Palebangan & Majidah, 2021). Hapsari et al. (2021) berpendapat bahwa komponen penyusun *intellectual capital* yang didukung dengan kemampuan infrastruktur perusahaan yang baik, dapat meningkatkan proses bisnis secara internal. Sedangkan penelitian Hermawan et al. (2021) dan Ramadhani & Sulistyowati (2023) berpendapat sebaliknya. *Intellectual capital* malah berdampak negatif kepada kinerja keuangan. Salah satu alasannya dikarenakan perusahaan tidak mengelola dan mengeksplorasi kekayaan intelektualnya secara maksimal, sehingga komponen dari *intellectual capital* tidak menghasilkan nilai tambah (*value added*) yang berguna bagi peningkatan kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual Capital* baik mampu mencerminkan bahwasanya perusahaan mempunyai kapabilitas untuk berkompetisi bersama kompetitornya, sehingga mampu mengundang investor bagi perusahaan tersebut (Nuralifah & Wardoyo, 2023).

Faktor keempat adalah *investment opportunity set*. *Investment opportunity set* diartikan sebagai berbagai peluang perusahaan untuk berinvestasi dengan menggantungkan pengeluaran saat ini dan masa depan dengan tujuan untuk menghasilkan potensi tingkat *return* yang lebih besar (Agustin et al., 2023; Hermawan et al., 2021). Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh pertimbangan investor yang diambil pihak manajemen dikarenakan cara pandang investor (Resti et al., 2018). Studi oleh (Muslih & Aqmalia, 2020; Nabilah & Pandin, 2023; Putra & Manuari, 2024) memperlihatkan bahwasanya *investment opportunity set* berdampak positif kepada kinerja keuangan perusahaan. Alasannya karena perusahaan berprospek pertumbuhan *investment opportunity set* yang tinggi akan meningkatkan potensi pengembalian investasinya. Sedangkan hasil riset (Resti et al., 2018) mengungkapkan *investment opportunity set* berdampak negatif kepada kinerja keuangan perusahaan. Adanya peluang untuk berinvestasi tidak serta merta memberikan dampak terhadap *companies financial performance*, penyebabnya dikarenakan modal yang akan digunakan untuk kegiatan operasional dapat berkurang akibat kegiatan investasi perusahaan.

## II. TINJAUAN LITERATUR

### A. Dasar Teori

#### 1. *Stakeholder Theory* (Teori Pemangku Kepentingan)

Dipublikasikan R. E. Freeman (1984) berisi kerangka kerja (*framework*) yang membantu dalam mengetahui keterkaitan yang terjadi di antara entitas bisnis dengan para pemangku kepentingan. Teori ini menyatakan bahwa entitas bertanggung jawab atas berbagai kelompok pihak-pihak yang berkepentingan, meliputi investor, tenaga kerja, konsumen, penyedia barang atau jasa, otoritas pengatur, serta komunitas secara umum (R. E. E. Freeman & McVea, 2001). Berdasarkan *stakeholder theory*, perusahaan tidak semata-mata beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi juga memiliki kewajiban memberi nilai dan manfaat bagi pemangku kepentingan yang terlibat (Damayanti & Venusita, 2022). Apabila perusahaan mampu untuk memenuhi harapan *stakeholder*, perusahaan akan menerima dukungan dari *stakeholder*.

## 2. Kinerja Keuangan perusahaan

Kinerja keuangan ialah cerminan hasil serta pencapaian yang diperoleh manajemen perusahaan saat melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya (Oktavianus et al., 2022). Tolok ukur berbasis akuntansi dapat dimanfaatkan untuk menilai performa keuangan perusahaan, misalnya melalui *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE), serta mampu pula menggunakan indikator berbasis kinerja pasar seperti *Tobin's Q* (López-Cabarcos et al., 2024). Studi ini menggunakan indikator berbasis akuntansi, yaitu ROA, sebagai acuan pengukuran. ROA menyatakan sebuah keahlian perusahaan memanfaatkan aset guna menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin (Wulandari et al., 2023). Adapun rumus ROA yaitu (Faruq et al., 2023; Inawati & Rahmawati, 2023):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

## 3. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) ialah rangkaian standar yang dimanfaatkan sebagai acuan penilaian serta mengelola kinerja perusahaan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola. ESG *disclosure* mencerminkan transparansi informasi dari perusahaan menerapkan prinsip lingkungan, sosial, serta tata kelola yang baik, sehingga saat operasionalnya berjalan optimal, hal ini dapat memperkuat kepercayaan sekaligus membangun korelasi positif bersama para pemangku kepentingan (Putri & Puspawati, 2023). Pengungkapan yang dipakai untuk menilai *environmental, social, and governance* (ESG) *disclosure* kali ini adalah dari NASDAQ ESG Reporting Guide 2.0 2019 (Lykkesfeldt & Kjaergaard, 2022; Ningwati et al., 2022). ESG NASDAQ berisikan 30 metrik pengungkapan dengan membaginya kedalam 3 aspek, yakni *environmental, social, and corporate governance*. Indikator yang digunakan untuk menghitung indeks ESG *disclosure* penelitian ini yaitu (Whitelock, 2019):

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

## 4. *Enterprise Risk Management*

Berdasarkan *the Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* atau sering disebut COSO (2004) dalam (Saeidi et al., 2021), *enterprise risk management* (ERM) ialah serangkaian tahapan yang berada di bawah pengaruh atau kendali pimpinan perusahaan atau karyawan dalam sebuah organisasi. *Enterprise Risk Management* (ERM) memperkuat daya saing bisnis agar tetap unggul, membantu pencapaian tujuan, mengurangi fluktuasi pendapatan, menjaga stabilitas kinerja, meningkatkan motivasi karyawan, serta mengoptimalkan nilai perusahaan (Chartpolrak & Tangthong, 2020). *Enterprise risk management framework* terdiri dari delapan komponen yang wajib ada agar dapat berjalan dengan efisien. Pada penelitian ini pengukuran yang dipakai untuk menghitung pengungkapan *enterprise risk management* (ERM) *practices* ialah indeks ERM *disclosure* (Supandi & Suryani, 2020) yaitu:

$$\text{ERM Disclosure} = \frac{\sum ij \text{ D item}}{\sum ij \text{ 108 item}}$$

Keterangan:

ERM *Disclosure* = ERM *Disclosure Index*  
 Ij D item = Total skor item ERM yang diungkapkan  
 AD item = 108 item ERM yang seharusnya diungkapkan

## 5. *Intellectual Capital*

Dipopulerkan oleh Tom Stewart pada tahun 1991, namun pada tahun 1969 John Kenneth Galbraith sudah memperkenalkan konsep dengan menggambarkannya sebagai kontribusi intelektual dari masing-masing individu (Bataineh et al., 2022; Lestari & Ramadhan, 2024). Namun, Edvinsson (1997) percaya bahwa modal intelektual didefinisikan sebagai aset tidak berwujud yang tidak memiliki keberadaan fisik namun tetap bernilai bagi perusahaan. Terdapat 3 komponen utama penyusun *intellectual capital* diantaranya, *human capital*, *structural capital*, beserta *customer capital* (Xu & Wang, 2018). Pengukuran *intellectual capital* riset ini dengan *Value-Added Intellectual Capital Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) oleh Pulic (1998). VAIC<sup>TM</sup> ialah indikator pengukuran dan pelaporan *intellectual capital* dengan mengacu pada kondisi keuangan perusahaan. VAIC diukur dengan menjumlahkan 3 komponen sumber daya utama *intellectual capital* dalam perusahaan yakni, VACA (*Value Added Capital Employed*), VAHU (*Value Added Human Capital*), dan STVA (*Structural Capital Value Added*). Berikut ialah rumus tahapan dalam mengkalkulasi VAIC<sup>TM</sup> (Suzan & Ramadhani, 2023):

$$VAIC = VACA + VAHU = STVA$$

## 6. *Investment Opportunity Set*

Menurut Mulyani et al. (2022) *Investment Opportunity Set* atau IOS ialah serangkaian opsi investasi di masa mendatang yang berpotensi memengaruhi peningkatan aset perusahaan, khususnya pada proyek-proyek dengan net present value bernilai positif. Sedangkan, berdasarkan Myers (1997) dalam Fathussalmi et al. (2019) *investment opportunity set* adalah nilai terkini dari beragam opsi yang tersedia bagi perusahaan untuk merealisasikan investasi di waktu mendatang serta melihat nilai perusahaan sebagai gabungan dari kepemilikan aset yang ada beserta opsi investasi yang direncanakan di masa mendatang. Proksi pada penelitian ini adalah berdasarkan pendekatan berbasis harga (*price-based proxies*), potensi pertumbuhan suatu perusahaan parsial tercermin melalui nilai sahamnya. Pada studi ini, ukuran yang dipergunakan dalam merepresentasikan *investment opportunity set* adalah rasio *Market to Book Value of Assets* (MVBVA) dengan rumus yaitu (Resti, et al., 2019):

$$MVBVA = \frac{(Total\ aset - total\ ekuitas) + (Jumlah\ saham \times closing\ price)}{Total\ Aset}$$

## B. Kerangka Pemikiran

### 1. Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Secara umum, ESG *disclosure* mencerminkan transparansi informasi dari perusahaan berkaitan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sehingga apabila perusahaan beroperasi dengan baik, sehingga dapat memperkuat rasa percaya serta korelasi perusahaan bersama pemangku kepentingan (Putri & Puspawati, 2023). Apabila sebuah perusahaan sudah mendapatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingan, maka akan meningkatkan loyalitas yang dapat memicu peningkatan kinerja keuangan. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan, *stakeholder* menganggap bahwa perusahaan telah memenuhi kebutuhan serta ekspektasi mereka sehingga manfaat tentu akan dirasakan baik oleh perusahaan maupun pemangku kepentingan. Hubungan positif antara *stakeholder* dengan perusahaan dapat memaksimalkan efisiensi operasional, memperkuat proses pengambilan keputusan perusahaan, mengelola risiko secara efektif, mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya, serta merumuskan strategi bisnis yang tepat, sehingga berdampak kepada peningkatan kinerja keuangan (Inawati & Rahmawati, 2023). Oleh sebab itu penerapan ESG *disclosure* berdampak positif dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Dimana sesuai temuan Giannopoulos et al. (2022), Inawati & Rahmawati (2023), dan Treeponkaruna & Suttipun (2024). Berdasarkan penjelasan diatas, berikut merupakan hipotesis dari studi ini:

#### H1: Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* secara parsial berdampak positif pada Nilai Perusahaan

### 2. Pengaruh *Enterprise Risk Management* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan ERM dilakukan agar perusahaan dapat meningkatkan dan mempertahankan kepercayaan para stakeholder (Damayanti & Venusita, 2022). Kepercayaan stakeholder sangat dibutuhkan untuk membantu jalannya

kegiatan operasional. Pengimplementasian ERM oleh perusahaan terbukti mampu untuk mereduksi kerugian operasional, mengenali adanya peluang, serta meminimalisir konsekuensi negatif dari risiko, sehingga dapat meningkatkan proses internal bisnis, inovasi, dan memberikan keunggulan kompetitif yang lebih tinggi bagi perusahaan. Jika hal tersebut terjadi, maka kinerja perusahaan juga akan meningkat (Dinoyu & Septiani, 2020; Saeidi et al., 2021). Disimpulkan bahwasanya penerapan ERM berdampak positif meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Dimana sejalan oleh temuan Saeidi et al. (2021) dan Dinoyu & Septiani (2020). Berdasarkan penjelasan diatas, berikut merupakan hipotesis dari studi ini:

**H2: Enterprise Risk Management secara parsial berdampak positif pada Nilai Perusahaan**

**3. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

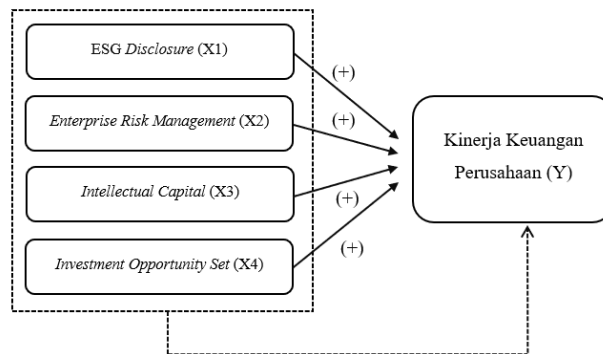
*Intellectual capital* ialah suatu aset tidak berwujud (pengetahuan, pengalaman, serta keahlian perusahaan) yang dianggap sebagai bahan bakar strategis penting bagi bisnis dan dapat dikembangkan serta ditingkatkan untuk menciptakan nilai yang membantu dalam membangun keunggulan kompetitif perusahaan (Hatmawan, 2023; Wirawan & Angela, 2024). Komponen penyusun dari *intellectual capital* merupakan bagian langsung dari *stakeholder*, yaitu karyawan perusahaan. Apabila karyawan diberikan pengelolaan yang optimal maka akan memperkuat nilai pengetahuan dan ketrampilan sehingga akan meningkatkan nilai *intellectual capital* perusahaan. Peningkatan nilai *intellectual capital* dapat mendorong perusahaan untuk menciptakan produk yang sejalan oleh harapan konsumen sehingga mampu meningkatkan performa finansial perusahaan (Hapsari et al., 2021). Sehingga disimpulkan bahwasanya nilai *intellectual capital* berdampak positif dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut didukung temuan oleh Wirawan & Angela (2024) dan Hapsari et al. (2021). Berdasarkan penjelasan diatas, berikut merupakan hipotesis dari studi ini:

**H3: Intellectual Capital secara parsial berdampak positif pada Nilai Perusahaan**

**4. Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

IOS mewakili peluang investasi maupun luasnya peluang perusahaan, tetapi hal tersebut bergantung pada alokasi belanja perusahaan yang ditujukan untuk memperoleh keuntungan di periode mendatang. Oleh karena itu, pilihan investasi yang diambil oleh pihak manajemen secara langsung dapat membentuk persepsi para investor yang nantinya dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Resti et al., 2018). Perusahaan yang berprospek pertumbuhan *investment opportunity set* yang tinggi mampu meningkatkan potensi pengembalian investasinya. Kemudian, perusahaan yang mampu memanfaatkan pertumbuhan tersebut dapat memaksimalkan labanya yang dapat meningkatkan kinerja keuangan (Nabilah & Pandin, 2023; Putra & Manuari, 2024). Laba yang tinggi tentu juga akan memberikan manfaat bagi para *stakeholder* dikarenakan kemungkinan untuk memberikan pengembalian lebih besar. Sehingga, perusahaan dianggap dapat memenuhi ekspektasi pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan demikian, *investment opportunity set* memberikan dampak positif kepada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan oleh hasil temuan Muslih & Aqmalia (2020), Nabilah & Pandin (2023), dan Putra & Manuari (2024). Berdasarkan penjelasan diatas, berikut merupakan hipotesis dari studi ini:

**H4: Investment Opportunity Set secara parsial berdampak negatif pada Nilai Perusahaan**



Keterangan:  
 —————> : Pengaruh secara parsial  
 - - - - -> : Pengaruh secara simultan

### III. METODOLOGI PENELITIAN

Studi ini menerapkan metode kuantitatif dan menerapkan teknik analisis statistik deskriptif. Dalam studi ini, populasi yang akan dipergunakan yaitu perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI tahun 2019 - 2023. Pemilihan sampel studi ini menerapkan metode *purposive sampling*. Ada 16 perusahaan memenuhi persyaratan pada pemilihan sampel. Dengan periode waktu 2019-2023, maka total sampel yang dianalisis studi ini ialah 80 sampel. Studi ini akan mengolah data dari beberapa perusahaan, sehingga disebut *cross section* dengan objek studi perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI. Data *time series* yang dipergunakan studi ini yakni tahun 2019 hingga tahun 2023. Berdasarkan hal tersebut, di bawah ialah persamaan regresi data panel:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \epsilon$$

Keterangan :  
 Y : Nilai Perusahaan  
 α : Konstanta  
 β : Koefisien regresi variabel  
 X<sub>1</sub> : Pengungkapan ESG  
 X<sub>2</sub> : ERM  
 X<sub>3</sub> : *Intellectual capital*  
 X<sub>4</sub> : *Investment opportunity set*  
 i : Perusahaan  
 t : Waktu  
 ε : *Error Term*

### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 3.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif**

	Kinerja Keuangan	ESG	ERM	IC	IOS
Maksimum	0,454	0,920	0,991	83,850	2,351
Minimum	-0,117	0,240	0,444	3,047	0,490
Mean	0,067	0,628	0,785	19,902	1,054
Std. Deviasi	0,101	0,162	0,128	16,591	0,384
Observasi	80	80	80	80	80

Sumber: Data Olah Data Peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 3.1 memperlihatkan bahwa statistik deksriptif dianalisis untuk variabel dengan skala rasio. Analisis meliputi minimum, maksimum, mean, standar deviasi, dan observasi. Dapat diketahui, mean dari kinerja keuangan perusahaan yaitu 0,067 dan simpangan baku yaitu berjumlah 0,101. Nilai maksimum yaitu berjumlah 0,454 dan minimum yaitu berjumlah -0,117. Mean dari pengungkapan ESG yaitu 0,628 dan simpangan baku yaitu 0,128. Nilai maksimum berjumlah 0,920 serta nilai minimum sejumlah 0,240. Mean dari ERM yaitu berjumlah 0,785 dan simpangan baku yaitu 0,128. Nilai maksimum yaitu berjumlah 0,991 serta nilai minimum adalah 0,444. Mean *ntellectual capital* yaitu berjumlah 19,902 dan simpangan baku yaitu 16,591. Nilai maksimum berjumlah 83.850 dan minimum berjumlah 3.047. *Mean* dari *investment opportunity set* berjumlah 1.054 dan simpangan baku yaitu berjumlah 0.384. Nilai maksimum yaitu berjumlah 2,351 dan minimum yaitu berjumlah 0.490.

#### B. Uji Asumsi Klasik

##### 1. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VF	Centered VF
C	0.004797	57.53274	NA
ESG	0.005232	26.35441	1.627950
ERM	0.007047	53.49781	1.364819
IC	3.96E-07	3.176422	1.291227
IOS	0.000817	12.31002	1.426118

**Gambar 4.1 Hasil Uji Multikolinearitas**

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwasanya setiap variabel bebas bernilai VIF < 10, menunjukkan bahwa antar variabel bebas pada studi ini tidak terjadi multikolinearitas.

**2. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.840533	Prob. F(4,75)	0.1299
Obs*R-squared	7.150987	Prob. Chi-Square(4)	0.1281
Scaled explained SS	14.70712	Prob. Chi-Square(4)	0.0053

**Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Melalui tabel 4.3 diketahui bahwasanya probabilitas *chi-square* berjumlah 0.1299 berarti lebih tinggi dari nilai signifikansi 0.05. Sehingga sehingga diketahui bahwasanya dalam studi ini tidak ada indikasi adanya masalah heteroskedastisitas.

**C. Analisis Regresi Data Panel**

**1. Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	8.980949	(15,80)	0.0000
Cross-section Chi-square	80.789398	15	0.0000

**Gambar 4.3 Hasil Uji Chow**

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Berdasar tabel 4.4 memperlihatkan bahwasanya nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* berjumlah 0.0000 < 0,05, dengan menggunakan model yaitu *fixed effect model*.

**2. Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.444728	4	0.1142

**Gambar 4.4 Hasil Uji Hausman**

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Berdasar hasil uji hausman tabel 4.4 memperlihatkan bahwasanya nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* berjumlah 0.1142 > 0,05, dengan menggunakan model yaitu *random effect model*.

**3. Uji Lagrange Multiplier**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	29.65839 (0.0000)	5.019108 (0.0251)	34.67550 (0.0000)

**Gambar 4.5 Hasil Uji LM**

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Berdasar pada hasil uji hausman tabel 4.5 memperlihatkan bahwasanya nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* berjumlah  $0.000 < 0,05$ , sehingga model yang diterapkan studi ini yaitu *random effect model*.

#### D. Pengujian Hipotesis

##### 1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.403771	Mean dependent var	0.024269
Adjusted R-squared	0.371972	S.D. dependent var	0.071163
S.E. of regression	0.056395	Sums squared resid	0.238532
F-statistic	12.69764	Durbin-Watson stat	1.669812
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 4.6 Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) & Uji Simultan (Uji F)

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

Hasil uji simultan tabel 4.6 menunjukkan bahwasanya nilai *Prob (F-Statistic)* berjumlah  $0.000000 < 0.05$ , maka dapat diartikan bahwasanya *environmental, social, and governance, ERM, intellectual capital*, beserta *investment opportunity set* memberikan kontribusi terhadap variabel dependen, yakni kinerja keuangan perusahaan pada sektor energi yang tercatat dalam BEI pada tahun 2019–2023, sebesar 37,19%. Adapun sisanya, yaitu 62,81%, dipengaruhi faktor lain di luar variabel yang diteliti studi ini.

##### 2. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.481941	0.092435	-5.213822	0.0000
ESG	0.158173	0.075293	2.100776	0.0390
ERM	0.444943	0.129914	3.424894	0.0010
IC	0.001402	0.000698	2.007969	0.0482
IOS	0.068140	0.028603	2.382265	0.0197

Gambar 4.7 Hasil Uji t

Sumber: Output Eviews 12 (2025)

- Nilai konstanta yaitu -0,4819 memperlihatkan bahwasanya apabila variabel pengungkapan ESG, ERM, *intellectual capital*, dan *investment opportunity set* masing-masing bernilai 0, maka kinerja keuangan perusahaan dalam perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI Periode 2019-2023 ialah sebanyak -0,4819
- Nilai koefisien pengungkapan *environmental, social, and governance (ESG)* sebesar 0,1581 menunjukkan bahwa apabila variabel pengungkapan ESG terjadi kenaikan sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan pada sektor energi yang tercatat dalam BEI periode 2019–2023 diproyeksikan meningkat sebesar 0,1581.
- Nilai koefisien *enterprise risk management* yaitu 0,4449 menunjukkan bahwasanya apabila variabel *enterprise risk management* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan, maka kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI periode 2019–2023 diproyeksikan mengalami peningkatan sebesar 0,4449.
- Nilai koefisien *intellectual capital* yaitu 0,0014 memperlihatkan bahwasanya apabila nilai *intellectual capital* naik sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan di sektor energi yang tercatat dalam BEI periode 2019–2023 diproyeksikan bertambah sebesar 0,0014.
- Nilai koefisien *investment opportunity set* yaitu 0,0681 menunjukkan bahwasanya jika *investment opportunity set* bertambah 1 satuan, maka kinerja keuangan perusahaan pada sektor energi yang tercatat dalam BEI selama periode 2019–2023 diproyeksikan meningkat sebesar 0,0681.

#### E. Pembahasan

##### 1. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasar hasil uji t, variabel independen pertama menunjukkan pengungkapan ESG berdampak positif parsial kepada kinerja keuangan perusahaan bernilai probabilitas yakni 0,0390 serta nilai koefisien yakni 0,1581. Hal tersebut mengindikasikan terdapat hubungan yang searah antara variabel pengungkapan ESG dengan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga pengungkapan ESG berdampak positif kepada peningkatan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Semakin baik perusahaan mengungkapkan informasi aspek lingkungan, sosial, beserta tata kelolanya, maka semakin besar pula kemungkinan kinerja keuangannya mengalami peningkatan.

## 2. Pengaruh ERM Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasar hasil uji t, variabel independen kedua memperlihatkan variabel ERM berdampak positif parsial kepada kinerja keuangan perusahaan bernilai probabilitas yakni 0,001 serta nilai koefisien yakni 0,4449. Hal tersebut mengindikasikan ada korelasi searah pada variabel ERM dengan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga manajemen risiko perusahaan berdampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangannya. Semakin baik perusahaan mengatur risikonya, maka semakin besar pula kemungkinan kinerja keuangannya mengalami peningkatan.

## 3. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Berdasar hasil uji t, variabel independen ketiga memperlihatkan variabel IC berdampak positif parsial kepada kinerja keuangan perusahaan bernilai probabilitas yakni 0,0482 serta nilai koefisien yakni 0,0014. Hal tersebut mengindikasikan terdapat hubungan yang searah antara variabel IC dengan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga IC memberikan dampak positif kepada peningkatan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Semakin baik perusahaan mengatur modal intelektualnya, maka semakin besar juga kemungkinan kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan.

## 4. Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasar pada hasil uji t, variabel independen keempat menunjukkan variabel IOS berdampak positif secara parsial kepada kinerja keuangan perusahaan bernilai probabilitas yakni 0,0197 dan nilai koefisien yakni 0,0681. Hal tersebut mengindikasikan ada korelasi searah pada variabel *investment opportunity set* dengan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga kesempatan investasi perusahaan memberikan dampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangannya. Semakin baik perusahaan mengatur peluang investasinya, maka semakin besar pula kemungkinan kinerja keuangannya mengalami peningkatan.

## V. KESIMPULAN

1. Kesimpulan dari hasil uji statistik deskriptif:
  - a. *Environmental, social, and governance (ESG) disclosure* ialah variabel independen pertama bernilai mean yakni 0,6278 serta standar deviasi yakni 0,1621. Hal tersebut mengartikan bahwasanya data nilai perusahaan hampir sama.
  - b. *Enterprise risk management (ERM)* sebagai variabel independen kedua bernilai mean yakni 0,7854 serta standar deviasi yakni 0,1279. Hal tersebut mengartikan bahwasanya data *intellectual capital* memiliki nilai yang hampir sama.
  - c. *Intellectual capital (IC)* sebagai variabel independen ketiga bernilai mean yakni 19,9022 serta standar deviasi yakni 16,5906. Hal tersebut mengartikan bahwasanya data *investment opportunity set* bernilai yang hampir sama.
  - d. *Investment opportunity set (IOS)* sebagai variabel independen keempat bernilai mean yakni 1,0541 serta standar deviasi yakni 0,3840. Hal tersebut mengartikan bahwasanya data *investment opportunity set* bernilai yang hampir sama.
  - e. Kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen bernilai mean yakni 0,0665 serta standar deviasi yakni 0,1006. Nilai maksimum 0,4543 serta nilai minimum -0,1165. Hal tersebut mengartikan bahwa data kebijakan dividen memiliki nilai yang tidak sama.
2. *Environmental, social, and governance (ESG) disclosure, enterprise risk management (ERM), intellectual capital, dan investment opportunity set* berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan dalam perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI tahun 2019 – 2023.
3. *Environmental, social, and governance (ESG) disclosure* berdampak positif secara parsial terhadap terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI tahun 2019 – 2023.
4. *Enterprise risk management (ERM)* berdampak positif secara parsial terhadap terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI tahun 2019 – 2023.
5. *Intellectual capital (IC)* berdampak positif secara parsial terhadap terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI tahun 2019 – 2023.

6. *Investment opportunity set* (IOS) berdampak positif secara parsial terhadap terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang tercatat dalam BEI tahun 2019 – 2023.

## REFERENSI

- Agustin, D. T., Zahiroh, N., & Muthiah, R. H. (2023). INTELLECTUAL CAPITAL, IOS, DAN RISK BUSSINESS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI FARMASI DI BEI TAHUN 2020-2022. *SENTRI : Jurnal Riset Ilmiah*, 2(6), 1990–2000. <https://ejournal.nusantaraglobal.or.id/index.php/sentri/article/view/997>
- Astari, R. K., & Darsono. (2020). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/27588>
- Atan, R., Alam, Md. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Bakrie, A., & Usman, B. (2024). Stakeholders Engagement pada Publikasi CSR dan Asosiasinya dengan Kinerja Keuangan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(4), 1742–1756. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i4.1041>
- Bataineh, H., Abbadi, S. S., Alabood, E., & Alkurdi, A. (2022). The effect of intellectual capital on firm performance: the mediating role of family management. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 13(5), 845–863. <https://doi.org/10.1108/JIABR-02-2022-0032>
- Chartpolrak, P., & Tangthong, S. (2020). Causes and Effects between an Enterprise Risk Management Framework and Firm Financial Performance for Energy Efficiency Services. *International Journal of Innovation, Creativity and Change. Www.Ijicc.Net*, 14(11). [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net)
- COSO. (2004). *Enterprise risk management – Integrated framework executive summary & framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. <https://www.coso.org/guidance-erm>
- Damayanti, A. I., & Venusita, L. (2022). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(3), 43–54. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n3.p43-54>
- Dinoyu, M. F., & Septiani, A. (2020). ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI ENTERPRISE RISK MANAGEMENT TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(4). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29110>
- Dzakwan, M. I., & Muslih, M. (2018). PENGARUH TANGGUNG JAWAB SOSIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016). *E-Proceeding of Management : Vol.5, No.3 Desember 2018*, 3640. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/7431>
- Edvinsson, L. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. HarperCollins.
- Faruq, M. O., Akter, T., & Mizanur Rahman, M. (2023). Does intellectual capital drive bank's performance in Bangladesh? Evidence from static and dynamic approach. *Heliyon*, 9(7), e17656. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e17656>
- Fathussalmi, F., Darmayanti, Y. D., & Fauziati, P. F. (2019). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI tahun 2011-2015). *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(2). <https://doi.org/10.18196/rab.030240>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ (2020)*. <https://prosiding-old.pnj.ac.id/index.php/snampnj/article/view/5533>

- Giannopoulos, G., Kihle Fagernes, R. V., Elmarzouky, M., & Afzal Hossain, K. A. B. M. (2022). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6), 237. <https://doi.org/10.3390/jrfm15060237>
- Handayani, I. (2023, November 21). Harga Batu Bara Terpuruk, Dipicu Data Impor China . *Investor.Id*. <https://investor.id/market/346526/harga-batu-bara-terpuruk-dipicu-data-impor-china>
- Hapsari, D. W., Yadiati, W., Suharman, H., & Rosdini, D. (2021). Intellectual Capital and Environmental Uncertainty on Firm Performance: The mediating role of the value chain. *Quality - Access to Success*, 22(185). <https://doi.org/10.47750/QAS/22.185.23>
- Hatmawan, A. A. (2023). Analysis of the intellectual capital effect on SMEs' financial performance on West Aceh coast. *Journal of Business and Information System (e-ISSN: 2685-2543)*, 5(1), 79–95. <https://doi.org/10.36067/jbis.v5i1.177>
- Hermawan, S., Hanun, N. R., Nirwana, N. Q. S., & Candrawati, C. I. (2021). Intellectual Capital, Market Value, and Financial Performance: Indonesia and Malaysia's Banking Companies. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 4(2), 135–151. <https://doi.org/10.33005/jasf.v4i2.142>
- Inawati, W. A., & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Lestari, T. U., & Ramadhan, M. Z. (2024). Does Green Accounting, Intellectual Capital, and Dividend Policy Affect Corporate Value? *Proceedings of the International Conference on Sustainable Collaboration in Business, Technology, Information, and Innovation (SCBTII 2024)*, 387–407. [https://doi.org/10.2991/978-94-6463-558-4\\_23](https://doi.org/10.2991/978-94-6463-558-4_23)
- López-Cabarcos, M. Á., Piñeiro-Chousa, J., Quiñoá-Piñeiro, L., & López-Pérez, M. L. (2024). Water and waste management strategies as drivers of the financial performance of food companies. *Technological Forecasting and Social Change*, 200, 123138. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2023.123138>
- Lykkesfeldt, P., & Kjaergaard, L. L. (2022). Overview of Nasdaq's ESG Reporting Guidelines. In *Investor Relations and ESG Reporting in a Regulatory Perspective* (pp. 337–342). Springer International Publishing. [https://doi.org/10.1007/978-3-031-05800-4\\_44](https://doi.org/10.1007/978-3-031-05800-4_44)
- Machfudi, M., & Isyнуwardhana, D. (2023). Analysis of Capital Market Reaction to the Events of the Russia and Ukraine War (Case Study on Shares of Energy Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *E-Proceeding of Management*, 2073. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/download/20849/20120>
- Makridou, G., Doumpou, M., & Lemonakis, C. (2024). Relationship between ESG and corporate financial performance in the energy sector: empirical evidence from European companies. *International Journal of Energy Sector Management*, 18(4), 873–895. <https://doi.org/10.1108/IJESM-01-2023-0012>
- Mulyani, N. P. S. A., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set , Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 201. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)* , 2(1). <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/5410>
- Muslih, M., & Aqmalia, W. R. (2020). Kinerja Keuangan: Intellectual Capital Performance dan Investment Opportunity Set. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 61. <https://doi.org/10.23887/jia.v5i1.24293>
- Mutaz, M. F. A., Hernawati, E., & Maulana, A. (2021). Pengaruh Enterprise Risk Management Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *EQUITY*, 24(2), 243–260. <https://doi.org/10.34209/equ.v24i2.2686>
- Nabilah, F., & Pandin, M. Y. R. (2023). PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, CASH HOLDINGS DAN NET PROFIT MARGIN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTIES & REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017 – 2021. *Journal of Creative Student Research*, 1(1), 163–177. <https://doi.org/10.55606/jcsrpolitama.v1i1.1049>
- Negara, M. M. N., Suryani, E., & Farida, A. L. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management dan Intellectual Capital terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2021). *E-Proceeding of Management : Vol.11, No.1 Februari 2024*, 594. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/22288>

- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Oktavianus, L. C., Randa, F., Jao, R., & Praditha, R. (2022). KINERJA KEUANGAN DAN REPUTASI PERUSAHAAN: STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 13(2), 218–227. <https://doi.org/10.22225/kr.13.2.2022.218-227>
- Otero González, L., Durán Santomil, P., & Tamayo Herrera, A. (2020). The effect of Enterprise Risk Management on the risk and the performance of Spanish listed companies. *European Research on Management and Business Economics*, 26(3), 111–120. <https://doi.org/10.1016/j.iemeen.2020.08.002>
- Palebangan, I. V. P., & Majidah. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage Dan Audit Tenure Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *E-Proceeding of 109 Management*, 8270–8278. <https://jlitl.web.id/index.php/management/article/view/22288/21300>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik., Otoritas Jasa Keuangan (2017).
- PT Darma Henwa Tbk. (2022). *Laporan Tahunan 2022 PT Darma Henwa Tbk*. <https://www.ptdh.co.id/annual-report>
- PT Darma Henwa Tbk. (2023). *Laporan Tahunan 2023 PT Darma Henwa Tbk*. <https://www.ptdh.co.id/annual-report>
- Pulic, A. (1998). *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*.
- Putra, G., & Manuari, I. (2024). THE INVESTMENT OPPORTUNITY AND COMPANY SIZE AFFECTING FINANCIAL PERFORMANCE AND DIVIDEND POLICY. *JRAK*, 16(1), 35–42. <https://doi.org/10.23969/jrak.v16i1.7531>
- Putri, C. M., & Puspawati, D. (2023). The Effect of Esg Disclosure, Company Size, and Leverage On Company's Financial Performance in Indonesia. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(2). <https://www.theijbmt.com/archive/0950/1744929426.pdf>
- PwC global network. (2022). *Laporan Asset and Wealth Management Revolution 2022 PWC*. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2022/indonesian/investasi-institusi-yang-berfokus-pada-esg-diperkirakan-melonjak-84-persen-menjadi-usd-33-9-triliun-pada-2026-membentuk-21-5-persen-dari-aset-kelolaan-laporan-pwc.html>
- Ramadhani, A. T., & Sulistyowati, E. (2023). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN IMPLEMENTASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PENINGKATAN KINERJA KEUANGAN. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(2), 969–986. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3091>
- Resti, A. A., Purwanto, B., & Ermawati, W. J. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan BUMN Go Public. *Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 40–54. <https://doi.org/10.35590/jeb.v5i1.683>
- Riyandanu, M. F. (2022, June 3). Uni Eropa Embargo Minyak Rusia, Bagaimana Dampaknya ke Indonesia? *Katadata.Co.Id*. <https://katadata.co.id/berita/energi/6299b25272f5f/uni-eropa-embargo-minyak-rusia-bagaimana-dampaknya-ke-indonesia>
- Saeidi, P., Saeidi, S. P., Gutierrez, L., Streimikiene, D., Alrasheedi, M., Saeidi, S. P., & Mardani, A. (2021). The influence of enterprise risk management on firm performance with the moderating effect of intellectual capital dimensions. *Economic Research-Ekonomiska Istraživanja*, 34(1), 122–151. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2020.1776140>
- Sorongan, T. P. (2022, February 28). Ini Awal Mula Perang Rusia-Ukraina, Akankah Segera Berakhir? *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20220228064546-4-318875/ini-awal-mula-perang-rusia-ukraina-akankah-segera-berakhir/1>
- Supandi, T. N., & Suryani, E. (2020). Pengaruh Enterprise Risk Management, Financial Distress Dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan (studi Empiris Perusahaan Sektor Transportasi Di Bursa Efek Indonesia (bei) Tahun 2016-2018). *E-Proceeding of Management: Vol.7, No.2 Agustus 2020*, 2833. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/13150/0>
- Suzan, L., & Ramadhani, N. I. (2023). Firm Value Factors: The Effect Of Intellectual Capital, Managerial Ownership, And Profitability. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 401–420. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1487>
- Tambunan, A. M., Saerang, I. S., & Wenas, R. S. (2023). REAKSI PASAR MODAL INDONESIA TERHADAP INVASI RUSIA KE UKRAINA PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM SEKTOR ENERGI

- BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 902–909. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i1.46574>
- Trepongkaruna, S., & Suttipun, M. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) reporting on corporate profitability: evidence from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2023-0555>
- Utami, R. P., & Muslih, M. (2022, September 13). The Effect of Total Asset Turnover Ratio, Return on Asset, and Dividend Policy on The Investment Opportunity Set (IOS). *Proceedings of the 3rd Asia Pacific International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*. <http://ieomsociety.org/proceedings/2022malaysia/644.pdf>
- Whitelock, V. (2019). Environmental Social Governance (ESG) Management: A Theoretical Perspective for the Role of Disclosure in the Supply Chain. *International Journal of Business Information Systems (IJBIS)*, 18(4), 390–405. <https://ssrn.com/abstract=3454974>
- Wirawan, E. R., & Angela, A. (2024). Pengaruh Green Accounting, Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Kesehatan di Indonesia. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 6(3), 1050–1065. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i3.1833>
- Wulandari, R., Nofryanti, N., & Rosini, I. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance terhadap Kinerja Keuangan serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 8(02). <https://doi.org/10.35706/acc.v8i02.9788>
- Xu, J., & Wang, B. (2018). Intellectual Capital, Financial Performance and Companies' Sustainable Growth: Evidence from the Korean Manufacturing Industry. *Sustainability*, 10(12), 4651. <https://doi.org/10.3390/su10124651>

