

Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* dan *Intellectual Capital* pada Profitabilitas

Ni Made Widiani¹

Eka Ardhani Sisdyani²

^{1,2}Faculty of Economics and Business, Universitas Udayana, Indonesia

*Correspondences : made.widiani21@student.unud.ac.id

ABSTRAK

Semakin tingginya tuntutan *stakeholder* terhadap keterbukaan informasi dan tanggung jawab sosial mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait *environmental, social, and governance* serta menempatkan *intellectual capital* sebagai aset strategis dalam meningkatkan profitabilitas. Tujuan studi adalah untuk mengkaji dampak diungkapkannya *Environmental, Social, Governance* (ESG) dan *intellectual capital* pada profitabilitas sektor energi yang *listed* di BEI periode 2017-2023. Sampel dipilih melalui pendekatan *purposive sampling* dan didapati 146 data observasi dari 42 perusahaan. Analisis data memanfaatkan teknik regresi data panel melalui *software* STATA-17. Hasil studi memperlihatkan hanya pengungkapan *governance* dan *intellectual capital* yang berpengaruh positif pada profitabilitas.

Kata Kunci: Pengungkapan *Environmental*; Pengungkapan *Social*; Pengungkapan *Governance*; *Intellectual Capital*; Profitabilitas

The Effect of Environmental, Social, Governance Disclosure and Intellectual Capital on Profitability

ABSTRACT

Increased stakeholder demands for information transparency and social responsibility have prompted companies to disclose information related to *environmental, social, and governance* issues and to consider *intellectual capital* as a strategic asset in increasing profits. The objective of this study is to analyze the impact of *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure and *intellectual capital* on the profitability of the energy sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017-2023. The sample was selected using a *purposive sampling* approach and resulting in 146 observations from 42 companies. Data analysis was conducted using panel data regression techniques through STATA-17 software. The research findings indicate that only *governance* disclosure and *intellectual capital* have a positive impact on profitability.

Keywords: *Environmental Disclosure*; *Social Disclosure*; *Governance Disclosure*; *Intellectual Capital*; *Profitability*

Artikel dapat diakses : <https://ejournal1.unud.ac.id/index.php/akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 35 No. 9

Denpasar, 30 September 2025

Hal. 2384-2398

DOI:

10.24843/EJA.2025.v35.i09.p05

PENGUTIPAN:

Widiani, N. M., & Sisdyani, E. A. (2025). Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* dan *Intellectual Capital* pada Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(9), 2384-2398

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:

1 Juli 2025

Artikel Diterima:

117 September 2025

PENDAHULUAN

Tingkat persaingan yang ketat memaksa semua perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya. Kemampuan menghasilkan laba yang disebut profitabilitas merupakan salah satu indikator kesehatan keuangan suatu bisnis. Imbal hasil bagi investor akan memadai jika tingkat profitabilitasnya tinggi (Inawati & Rahmawati, 2023). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan lebih menarik bagi investor karena laba atas investasi yang diperoleh lebih besar.

Sektor energi menjadi salah satu sektor yang sering menghadapi tantangan dalam menjaga konsistensi profitabilitasnya. Hal ini sesuai dengan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menunjukkan profitabilitas perusahaan sektor energi mengalami fluktuasi dari tahun 2017 hingga tahun 2023. Pada tahun 2017 rata-rata profitabilitas perusahaan sektor energi sebesar 7,72%, kemudian turun menjadi 6,46% pada tahun 2018 dan 5,39% pada tahun 2019. Penurunan berlanjut hingga mencapai titik terendah 2,13% pada tahun 2020 yang kemungkinan besar dipengaruhi oleh dampak pandemi global. Namun, sektor energi mulai menunjukkan pemulihan pada tahun 2021 dengan rata-rata profitabilitas meningkat menjadi 8,73% dan melonjak signifikan menjadi 14,75% pada tahun 2022. Meskipun demikian, rata-rata profitabilitas kembali turun menjadi 9,90% tahun 2023. Fluktuasi ini terjadi karena sektor energi sangat bergantung pada regulasi pemerintah, terutama terkait isu lingkungan dan sosial. Meningkatnya tekanan global pada praktik bisnis berkelanjutan mencerminkan perlunya pendekatan manajerial yang lebih adaptif dalam menghadapi tekanan eksternal serta optimalisasi sumber daya intelektual untuk merespon perubahan ekspektasi *stakeholder* (Georgakopoulos *et al.*, 2022).

Pengungkapan *environmental, social, and governance* (ESG) menjadi faktor utama untuk membangun fondasi yang kuat bagi keberhasilan jangka panjang perusahaan (Zahroh & Hersugondo, 2021). Isu lingkungan ini telah menjadi topik utama dunia sampai dicanangkannya program *Sustainable Development Goals* (SDGs) oleh PBB (Irhamisyah, 2019). Program tersebut diyakini dapat berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi, mendorong inklusi sosial, dan melindungi lingkungan. Perusahaan dan pemangku kepentingan semakin menekankan pentingnya pengungkapan ESG sebagai cara untuk mencapai kinerja keuangan berkelanjutan (Ruan & Liu, 2021). Perusahaan harus bertanggung jawab atas dampak dari aktivitas operasionalnya selain mementingkan perolehan laba yang maksimal (Antonius & Ida, 2023).

Regulasi untuk mendukung pengungkapan ESG telah ditetapkan oleh pemerintah. Salah satu diantaranya yaitu UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menegaskan untuk usaha yang bergerak dalam ranah eksploitasi SDA harus melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Hal ini juga didukung oleh adanya POJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang menggerakkan semua entitas bisnis untuk secara bertahap menyusun dan menerbitkan laporan keberlanjutan (Ananda *et al.*, 2023). Adanya regulasi ini menumbuhkan kesadaran bahwa perusahaan yang berhasil di era yang semakin sadar lingkungan selain memperhatikan aspek ekonomi, perlu untuk berorientasi pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik.

Intellectual capital juga menjadi faktor yang dapat memengaruhi profitabilitas (Safitri & Riduwan, 2019). Sumber daya manusia, modal struktural,

dan modal relasional merupakan tiga pilar utama *intellectual capital* suatu perusahaan (Petty & Guthrie, 2000). Modal manusia merupakan pengetahuan, *skill*, dan kompetensi yang dimiliki karyawan perusahaan (Senjaya & Suzan, 2021). Modal struktural merupakan infrastruktur penunjang sumber daya manusia dalam operasional. Modal relasional mengacu pada hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingannya (Andreeva & Garanina, 2016). Ketiga aspek pengetahuan tersebut menjadi sumber daya penting bagi perusahaan dalam rangka peningkatan kinerja keuangan (Alvino *et al.*, 2021).

Banyak studi sebelumnya yang telah membahas dampak pengungkapan ESG pada kinerja keuangan sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan (Loan *et al.*, 2024; Aydogmus *et al.*, 2022; Kim & Li, 2021; Dalal & Thaker, 2019; Zhao *et al.*, 2018), atau menekankan peran *intellectual capital* dalam menciptakan nilai dan meningkatkan profitabilitas (Acuna-Opazo & Gonzalez, 2021; Le & Nguyen, 2020; Weqar *et al.*, 2020; Bontis *et al.*, 2018; Xu & Wang, 2018). Namun, sebagian besar kajian tersebut masih berfokus pada salah satu aspek secara terpisah dan lebih banyak dilakukan pada sektor non-energi. Padahal sektor energi memiliki karakteristik khusus dengan eksposur tinggi terhadap isu keberlanjutan dan berada di bawah tekanan regulasi serta perhatian investor global. Studi ini berupaya mengisi celah dengan mengkaji secara simultan pengaruh pengungkapan ESG (faktor eksternal) dan *intellectual capital* (faktor internal) pada profitabilitas perusahaan sektor energi yang *listed* di BEI periode 2017 hingga 2023.

Persepsi publik yang positif dapat dicapai melalui transparansi tanggung jawab lingkungan karena mencerminkan kompetensi perusahaan untuk melakukan pengelolaan aset dan sumber daya secara efisien. Efisiensi tersebut menekan biaya operasional, mengurangi risiko lingkungan, dan memperkuat citra perusahaan. Citra yang positif akan memengaruhi minat investor untuk berinvestasi karena yakin bahwa perusahaan mampu melakukan pengelolaan yang efektif dan menghasilkan lebih banyak keuntungan. Pengungkapan *environmental* bisa menumbuhkan kepercayaan investor maupun kesetiaan konsumen, sehingga akhirnya dapat berperan untuk meningkatkan profitabilitas. Hal ini sesuai dengan teori pemangku kepentingan yang dikemukakan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984. Menurut teori ini, mengelola hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan sangat penting untuk tercapainya keberhasilan (Ningwati *et al.*, 2022). Sejumlah penelitian juga mendukung adanya pengaruh positif dari pengungkapan *environmental* pada profitabilitas, seperti yang ditunjukkan oleh Kumar & Firoz (2022); Loan *et al.* (2024); Gharchia & Mindosa (2023); Yuen *et al.* (2022); Dalal & Thaker (2019); Velte (2020); serta Zhao *et al.* (2018). Pengungkapan *environmental* dipandang sebagai strategi yang tidak hanya membangun reputasi positif, tetapi juga meningkatkan efisiensi aset yang dapat berkontribusi terhadap profitabilitas. Hipotesis yang dikembangkan dari penjelasan hubungan antara teori dan penelitian sebelumnya adalah:

H₁ : Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengungkapan *social* yang tinggi dapat meningkatkan hubungan perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan. Ini selaras dengan teori *stakeholder* bahwa komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial akan dipandang lebih positif oleh pemangku kepentingan karena perusahaan dianggap

mampu menciptakan keberlanjutan usaha dengan risiko yang lebih kecil. Melalui komitmen sosial, perusahaan dapat menekan potensi biaya akibat konflik, memperkuat pengelolaan tenaga kerja, serta meningkatkan loyalitas konsumen sehingga aset yang dimiliki dapat digunakan secara produktif dalam menghasilkan laba. Investor juga cenderung memilih perusahaan dengan komitmen sosial yang tinggi karena diyakini mampu mengelola sumber daya secara lebih optimal, yang nantinya akan berperan dalam meningkatkan profitabilitas. Hasil penelitian sebelumnya oleh Zahroh & Hersugondo (2021); Alfalih (2023); Aydogmus *et al.* (2022); Dalal & Thaker (2019); Koundouri *et al.* (2022); Giannopoulos *et al.* (2022); serta Kim & Li (2021) juga menyatakan hal yang sama bahwa diungkapkannya informasi terkait komitmen *social* perusahaan berdampak positif terhadap profitabilitas. Hipotesis yang dirumuskan dengan mengacu pada landasan teori dan temuan penelitian sebelumnya adalah:

H₂: Pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Teori *stakeholder* menekankan pentingnya transparansi dan akuntabilitas untuk membangun kepercayaan para pemangku kepentingan. Perusahaan yang transparan mengungkapkan praktik tata kelola tidak hanya dianggap lebih akuntabel, tetapi juga menunjukkan kemampuannya dalam mengelola sumber daya dan aset secara efisien. Pengungkapan *governance* membantu perusahaan untuk menurunkan asimetri informasi, meminimalkan risiko *fraud*, serta memperkuat mekanisme pengendalian internal sehingga aset perusahaan dapat dimanfaatkan secara optimal untuk menghasilkan laba (Alfalih, 2023). Tata kelola yang baik juga mendorong efisiensi dalam pengambilan keputusan, menekan biaya operasional, dan memperlancar akses pendanaan, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan penelitian Zahroh & Hersugondo (2021) dan didukung oleh studi yang dilakukan Giannopoulos *et al.* (2022); Nugroho & Hersugondo (2022); Kumar & Firoz (2022); Kim & Li (2021); Velte (2020); serta Zhao *et al.* (2018) menyatakan bahwa pengungkapan *governance* mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas. Pengungkapan *governance* dapat dijadikan sebagai instrumen penting dalam meningkatkan efisiensi penggunaan aset sehingga mendorong pertumbuhan laba perusahaan. Pengembangan hipotesis dari penjelasan hubungan antara teori dan penelitian sebelumnya adalah:

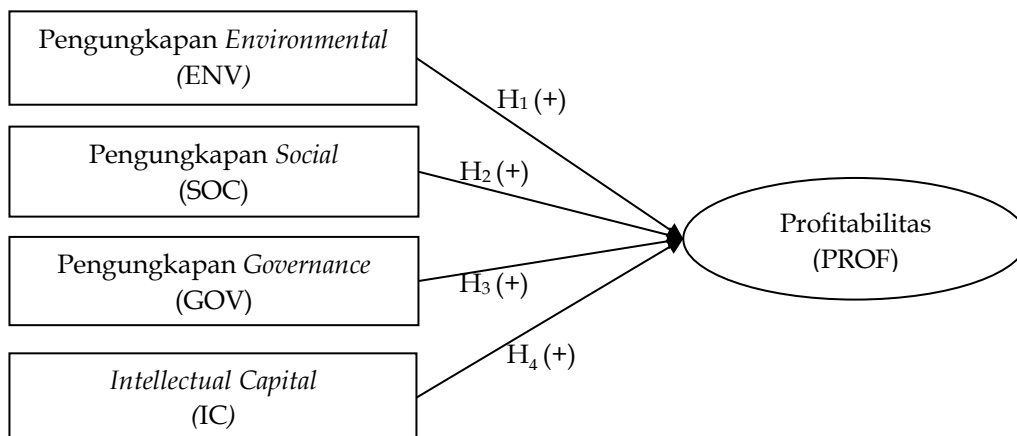
H₃: Pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Menghadapi kondisi pertumbuhan ekonomi yang semakin cepat, pengelolaan yang dilakukan perusahaan harus diiringi dengan kemampuan beradaptasi yang kuat (Wahyudi & Lydina, 2023). Hal ini sejalan dengan teori kapabilitas dinamis bahwa diperlukannya kompetensi tambahan spesifik secara fungsional bagi perusahaan dalam mengelola aset dan sumber dayanya secara dinamis agar mampu menanggapi perubahan dalam lingkungan usaha, teknologi, dan permintaan pasar. Teori kapabilitas dinamis menekankan pentingnya kemampuan perusahaan untuk beradaptasi dengan perubahan lingkungan bisnis melalui integrasi, pembangunan, dan re-konfigurasi sumber daya internal maupun eksternal agar tetap kompetitif (Teece & Pisano, 1994). *Intellectual capital* yang mencakup modal manusia, modal struktural, dan modal relasional berperan penting sebagai aset strategis yang memungkinkan perusahaan berinovasi, meningkatkan efisiensi, serta merespon perubahan pasar secara cepat. Kondisi ini

secara langsung dapat meningkatkan pendapatan, menekan biaya, dan pada akhirnya menghasilkan peningkatan profitabilitas. Hal ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh Cindiyasari *et al.* (2023); Senjaya & Suzan (2021); Acuna-Opazo & Gonzalez (2021); Le & Nguyen (2020); Xu & Wang (2018); serta Bontis *et al.* (2018) yang menemukan bahwa *intellectual capital* memberikan efek positif pada profitabilitas. Pencapaian profitabilitas yang tinggi diiringi dengan peningkatan *intellectual capital*. Hipotesis yang disusun berdasarkan keterkaitan teori dan penelitian sebelumnya adalah:

H₄: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Kerangka konseptual yang menggambarkan keterkaitan antara pengungkapan ESG dan *intellectual capital* pada profitabilitas dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Sumber: Data Penelitian, 2025

METODE PENELITIAN

Studi ini memanfaatkan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif kausal. Populasi adalah entitas bisnis sektor energi yang *listed* di BEI periode 2017-2023. Sampel dipilih melalui pendekatan *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik pemilihan sampel yang mempertimbangkan kriteria atau faktor-faktor tertentu (Sugiyono, 2024, p. 133). Perusahaan sektor energi yang *listed* di BEI dan menerbitkan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan yang disusun sesuai standar GRI periode tahun 2017 hingga 2023 dipertimbangkan untuk dimasukkan menjadi sampel. Diperoleh sebanyak 42 perusahaan yang berpartisipasi menyediakan 146 set data observasional berdasarkan kriteria yang digunakan.

Pengungkapan *environmental* mencakup berbagai aspek kegiatan perusahaan yang memengaruhi lingkungan serta inisiatif yang dilakukan perusahaan untuk mengurangi dampak negatif tersebut (Inawati & Rahmawati, 2023). Pengungkapan lingkungan dihitung berdasarkan standar GRI yang dijadikan sebagai pedoman bagi perusahaan dalam pelaporannya, baik standar GRI 2016 atau standar GRI 2021. Pengungkapan lingkungan diperoleh melalui pembagian antara banyaknya indikator lingkungan yang diungkapkan

perusahaan dengan banyaknya indikator lingkungan dalam standar GRI (Ghazali & Zulmaita, 2020). Metrik yang digunakan untuk mengukur pengungkapan *environmental* adalah:

$$ENV = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan } Environmental \text{ oleh Perusahaan}}{\text{Total Item Standar Pengungkapan GRI}} \dots\dots\dots(1)$$

Pengungkapan *social* merupakan penyajian informasi berupa praktik sosial yang mencerminkan komitmen perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosial terhadap masyarakat, pelanggan maupun tenaga kerjanya (Pangentas & Prasetyo, 2023). Pengungkapan *social* diukur melalui pembagian antara banyaknya indikator sosial yang diungkapkan perusahaan dengan banyaknya indikator sosial dalam standar GRI 2016 atau standar GRI 2021. Metrik yang digunakan untuk mengukur pengungkapan *social* berdasarkan studi oleh (Ghazali & Zulmaita, 2020):

$$SOC = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan } Social \text{ oleh Perusahaan}}{\text{Total Item Standar Pengungkapan GRI}} \dots\dots\dots(2)$$

Pengungkapan *governance* merupakan penyajian informasi terkait tata kelola perusahaan. Tata kelola ini mengatur pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan seperti tenaga kerja, manajer, kreditur, pemerintah, dan pemangku kepentingan lainnya (Ningwati *et al.*, 2022). Pengungkapan *governance* dihitung melalui pembagian antara banyaknya indikator tata kelola yang diungkapkan perusahaan dengan banyaknya indikator tata kelola dalam standar GRI (Ghazali & Zulmaita, 2020). Standar GRI yang digunakan adalah standar GRI 2016 atau standar GRI 2021, sesuai dengan standar GRI yang dijadikan sebagai pedoman oleh perusahaan. Metrik yang digunakan dalam mengukur pengungkapan *governance* adalah:

$$GOV = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan } Governance \text{ oleh Perusahaan}}{\text{Total Item Standar Pengungkapan GRI}} \dots\dots\dots(3)$$

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud perusahaan berupa pengetahuan, sistem dan proses internal, serta nilai yang tertanam dalam hubungannya dengan para pemangku kepentingan. Model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) menjadi indikator yang dimanfaatkan untuk menghitung modal intelektual. Tahapan yang dilakukan untuk menghitung VAIC berdasarkan pengukuran yang dikembangkan oleh Pulic (2008).

$$VA = OUT - IN \dots\dots\dots(4)$$

Keterangan:

VA = Nilai tambah

OUT = Total penjualan atau total pendapatan

IN = Total beban selain beban karyawan

$$HCE = \frac{VA}{HC} \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

HCE = *Human Capital Efficiency*

VA = Nilai tambah

HC = Beban karyawan

$$SCE = \frac{SC}{VA} \dots\dots\dots(6)$$

Keterangan:

SCE = *Structural Capital Efficiency*

SC = Selisih antara nilai tambah dan beban karyawan

VA = Nilai tambah

$$CEE = \frac{VA}{CE} \dots\dots\dots(7)$$

Keterangan:

CEE = *Capital Employed Efficiency*

VA = Nilai tambah

CE = Total ekuitas

$$VAIC = HCE + SCE + CEE \dots\dots\dots(8)$$

Keterangan:

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

HCE = *Human Capital Efficiency*

SCE = *Structural Capital Efficiency*

CEE = *Capital Employed Efficiency*

Rasio yang menunjukkan seberapa efektif kinerja perusahaan untuk memperoleh laba disebut profitabilitas (Ebimobowei *et al.*, 2021). Profitabilitas pada studi ini dihitung memanfaatkan rasio *Return on Assets* (ROA). ROA mengevaluasi profitabilitas dengan membagi perolehan laba dengan nilai asetnya (Zahroh & Hersugondo, 2021). ROA dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots(9)$$

Data penelitian dikumpulkan melalui tinjauan dokumen. Literatur, arsip, laporan, penjelasan, gambar tertulis, dan foto merupakan bentuk dokumentasi yang dapat digunakan untuk pengumpulan data (Sugiyono, 2024, p. 314). Data dalam studi ini didapati dari situs *web* resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs *web* perusahaan yang ditelusuri untuk memperoleh laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Studi ini memanfaatkan teknik analisis regresi data panel yang diolah melalui *software* STATA-17. Model persamaan regresi data panel dalam studi ini adalah:

$$PROF_{it} = \alpha + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 IC_{it} + e \dots\dots\dots(10)$$

Keterangan:

PROF = Profitabilitas

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien regresi
ENV = Pengungkapan *Environmental*
SOC = Pengungkapan *Social*
GOV = Pengungkapan *Governance*
IC = *Intellectual Capital*
 e = *Error*
 i = Perusahaan
 t = Waktu

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif menjadi langkah awal dalam analisis data kuantitatif yang bertujuan untuk mengetahui karakteristik dari variabel-variabel yang digunakan (Sugiyono, 2024, p. 206). Hasil uji statistik deskriptif dalam studi ini dapat dilihat pada Tabel 1. Uji statistik deskriptif memperlihatkan bahwa profitabilitas (PROF) yang dievaluasi oleh ROA berkisar antara -7,685 hingga 29,697 persen. Rata-rata profitabilitas sebesar 7,976 persen dengan standar deviasi 9,963 persen. Standar deviasi yang lebih tinggi dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki sebaran yang besar. Pengungkapan *environmental* (ENV) memiliki nilai minimum sebesar 0,032 persen, pengungkapan *social* (SOC) dan pengungkapan *governance* (GOV) sebesar 0 persen serta memiliki nilai maksimum yang sama yaitu sebesar 1 persen. Standar deviasi ENV, SOC, dan GOV lebih rendah dari rata-rata berarti bahwa ketiganya memiliki variasi data yang relatif kecil. Modal intelektual (IC) diukur menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Diperoleh nilai terkecil IC sebesar 3,218 persen dan nilai terbesarnya 15,732 persen. Rata-rata IC sebesar 7,311 persen dan standar deviasi 4,229 persen. Standar deviasi yang lebih rendah dari rata-rata berarti bahwa variabel IC memiliki sebaran data yang relatif kecil.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variable	Obs.	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
PROF	146	7,976	9,963	-7,685	29,697
ENV	146	0,408	0,261	0,032	1,000
SOC	146	0,404	0,252	0,000	1,000
GOV	146	0,475	0,420	0,000	1,000
IC	146	7,311	4,229	3,218	15,732

Sumber: Data Penelitian, 2025

Berdasarkan uji *chow* diketahui bahwa model efek tetap lebih sesuai daripada model efek umum, karena nilai probabilitas $> F$ lebih rendah daripada ambang batas signifikansi (α) yaitu sebesar $0,000 < 0,05$. Uji *hausman* mengungkapkan bahwa model efek tetap lebih sesuai daripada model efek acak, karena nilai probabilitas $> \chi^2$ (p -value) lebih rendah daripada ambang batas signifikansi (α) yaitu sebesar $0,002 < 0,05$. Uji *chow* dan uji *hausman* secara konsisten memilih model efek tetap sehingga untuk uji *lagrange multiplier* tidak diperlukan. Hasil uji asumsi klasik mengindikasikan bahwa data berdistribusi normal dengan nilai Prob $> \chi^2$ sebesar $0,995 > 0,05$. Hasil uji multikolinearitas mengindikasikan tidak adanya multikolinearitas dengan nilai toleransi $2,189 > 10\%$ dan VIF $2,190 < 10$. Namun, hasil uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi menunjukkan nilai

masing-masing Prob > χ^2 sebesar $0,000 < 0,05$ dan Prob > F sebesar $0,003 < 0,05$, yang berarti bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Analisis regresi data panel dalam studi ini dapat dilihat pada Tabel 2. yang mengkaji terkait pengungkapan ENV, SOC, GOV dan *intellectual capital* (IC) memengaruhi profitabilitas (PROF). Perhitungan koefisien regresi dilakukan melalui *software* STATA versi 17 menggunakan metode *Cluster-Robust Standard Errors* dengan model efek tetap yang terpilih berdasarkan hasil pengujian model estimasi data panel. Metode *Cluster-Robust Standard Errors* dilakukan sebagai solusi untuk gejala heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam data panel (PolSELLI, 2024). *Cluster-Robust Standard Errors* digunakan untuk memperoleh estimasi *standard error* yang tetap valid meskipun terdapat heteroskedastisitas antar unit dan autokorelasi dalam unit. Dengan demikian, hasil regresi dengan *standard error* yang telah disesuaikan ini akan menjadi dasar dalam pengambilan kesimpulan hipotesis penelitian.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coef.	St.Err.	t-value	p-value	[95% Conf	Interval]
ENV	-4,217	2,191	-1,92	0,061	-8,642	0,208
SOC	1,072	2,757	0,39	0,699	-4,496	6,639
GOV	3,586	1,286	2,79	0,008	0,989	6,182
IC	2,033	0,244	8,33	0,000	1,540	2,526
Constant	-7,304	1,843	-3,96	0,000	-11,026	-3,582

Sumber: Data Penelitian, 2025

Nilai konstan (α) sebesar -7,304 berarti bahwa jika pengungkapan lingkungan (ENV), pengungkapan sosial (SOC), pengungkapan tata kelola (GOV), dan modal intelektual (IC) bernilai nol, nilai profitabilitas diperkirakan sebesar -7,304 persen. Setiap peningkatan satu unit pengungkapan lingkungan akan menurunkan profitabilitas sekitar 4,217 persen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan ($\beta_1 = -4,217$). Peningkatan satu unit pengungkapan sosial akan menghasilkan peningkatan profitabilitas sebesar 1,072 persen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan ($\beta_2 = 1,072$). Koefisien regresi (β_3) sebesar 3,586 mengindikasikan bahwa peningkatan satu unit dalam transparansi tata kelola meningkatkan profitabilitas sebesar 3,586 persen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Koefisien regresi (β_4) untuk modal intelektual adalah 2,033, yang mengindikasikan peningkatan profitabilitas sebesar 2,033 persen untuk setiap unit IC, dengan asumsi faktor-faktor lain konstan.

Uji F dilakukan untuk menilai apakah model penelitian dapat digunakan sebagai alat analisis. Temuan uji F menunjukkan nilai Prob > F sebesar 0,000, di bawah 0,05. Hasil ini mencerminkan bahwa model persamaan penelitian layak digunakan untuk mengkaji dampak diungkapkannya *environmental*, pengungkapan *social*, pengungkapan *governance*, dan *intellectual capital* terhadap profitabilitas. Uji koefisien determinasi (R^2) mengukur persentase kontribusi faktor-faktor independen terhadap perubahan variabel dependen. Uji R^2 menghasilkan nilai sebesar 0,594. Pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, pengungkapan *governance*, dan *intellectual capital* mampu menjelaskan sebesar 59,4% varians profitabilitas. Faktor-faktor di luar model memengaruhi sebesar 40,6%.

Temuan regresi menunjukkan pengungkapan *environmental* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dengan probabilitas sebesar 0,061. Probabilitas ini melampaui ambang batas signifikansi 0,05, berarti bahwa **H₁ ditolak**. Tanggung jawab sosial perusahaan salah satunya melakukan pengungkapan lingkungan. Pengungkapan lingkungan dianggap dapat membangun citra positif sehingga mempermudah perusahaan untuk menarik minat investor, meningkatkan loyalitas konsumen serta memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun, studi ini menemukan bahwa pengungkapan informasi lingkungan tidak meningkatkan profitabilitas. Hal ini mungkin disebabkan oleh tekanan reputasi dan regulasi yang dihadapi perusahaan energi akibat masalah lingkungan. Pengungkapan informasi lingkungan oleh perusahaan dipandang oleh pasar sebagai strategi defensif, alih-alih sebagai upaya penciptaan nilai. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Nurhalida & Shofwan (2023) dan Fathonah *et al.* (2024) yang tidak menemukan dampak ekonomi dari pengungkapan lingkungan. Studi ini bertolak belakang dengan teori pemangku kepentingan, yang menegaskan apabila memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan akan dapat mendukung operasional sehingga mendorong tercapainya peningkatan profitabilitas (Ningwati *et al.*, 2022).

Variabel pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang dibuktikan dengan nilai β_2 sebesar 1,072 dan nilai probabilitas sebesar 0,699. Nilai probabilitas tersebut melebihi tingkat signifikansi 0,05, yang berarti **H₂ ditolak**. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa pengungkapan sosial tidak berdampak langsung terhadap profitabilitas. Ini bisa terjadi karena pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan masih bersifat generik atau belum cukup kredibel untuk memberikan pengaruh terhadap keputusan *stakeholder* yang berdampak pada keuangan perusahaan. Temuan ini konsisten dengan studi empiris yang menyoroiti praktik pengungkapan CSR pada sektor energi di Indonesia. Novitasari (2023) mengamati bahwa tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial dari perusahaan energi masih di bawah 50% dalam periode 2018 hingga 2021, meskipun ada tren positif namun masih minim untuk menghasilkan dampak finansial yang nyata. Temuan ini juga diperkuat oleh temuan Trisnawati *et al.* (2023) dan Agustine *et al.* (2022), yang memperoleh kesimpulan bahwa tidak adanya hubungan secara statistik antara transparansi sosial dan kinerja keuangan. Dalam kerangka teori *stakeholder*, pengungkapan sosial merupakan sarana komunikasi perusahaan kepada pemangku kepentingan (Pangentas & Prasetyo, 2023). Namun, apabila pengungkapan yang dilakukan tidak bermakna, tidak konsisten, dan tidak disertai tindakan nyata, maka kepercayaan *stakeholder* tidak meningkat sehingga tidak menghasilkan dampak ekonomi bagi perusahaan.

Koefisien sebesar 3,586 dan probabilitas sebesar 0,008 menunjukkan bahwa variabel transparansi tata kelola berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Nilai probabilitas ini kurang dari ambang batas signifikansi 0,05, yang berarti **H₃ diterima**. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat dicapai perusahaan dengan transparansi tata kelola yang kuat. Mekanisme ini terjadi karena keterbukaan informasi tata kelola dapat mengurangi asimetri informasi

dan konflik keagenan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor maupun pemangku kepentingan lainnya. Kepercayaan ini memperluas akses pendanaan perusahaan dengan biaya yang lebih rendah, memperkuat efektivitas penawaran, dan meningkatkan kualitas pengambilan keputusan strategis. Kondisi tersebut menciptakan efisiensi operasional serta memperbesar margin laba sehingga transparansi tata kelola berperan langsung dalam mendorong profitabilitas perusahaan. Penelitian oleh Toti & Johan (2022) memperkuat temuan ini yang menyatakan bahwa transparansi praktik tata kelola secara signifikan meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, menurut studi global oleh Kumar & Firoz (2022), transparansi tata kelola yang baik tidak hanya memperkuat pertanggungjawaban, tetapi juga secara signifikan meningkatkan profitabilitas. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan, yang menjelaskan bahwa perusahaan harus berupaya memenuhi harapan seluruh pemangku kepentingannya (Nugroho & Hersugondo, 2022). Dalam konteks tata kelola, *stakeholder* khususnya pemegang saham menempatkan kepercayaan besar pada transparansi manajemen dan efektivitas pengawasan internal. Respon positif dari *stakeholder* dapat menjadi penggerak langsung terhadap pencapaian profitabilitas perusahaan.

Variabel *intellectual capital* berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan yang dibuktikan dengan nilai β_4 sebesar 2,033 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. Probabilitas ini kurang dari ambang batas signifikansi 0,05, yang berarti **H₄ diterima**. *Intellectual capital* yang meliputi modal manusia, modal struktural, dan modal relasional memberikan kemampuan bagi perusahaan untuk mengelola pengetahuan, berinovasi, serta meningkatkan efisiensi operasional. Pengetahuan dan kompetensi yang terakumulasi dalam *intellectual capital* memungkinkan perusahaan untuk kompetitif dan membangun hubungan jangka panjang dengan pelanggan maupun mitra bisnis. Mekanisme ini mentransformasikan aset tidak berwujud menjadi nilai ekonomi nyata, yang pada akhirnya meningkatkan margin laba perusahaan. Temuan ini didukung studi terdahulu oleh Josephine *et al.* (2023) dan Weqar *et al.* (2020) yang mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan *intellectual capital* yang tinggi cenderung lebih adaptif dan memiliki kemampuan mengubah pengetahuan menjadi nilai ekonomi sehingga meningkatkan margin keuntungan. Studi ini selaras dengan teori kapabilitas dinamis yang menjelaskan bahwa keberhasilan perusahaan dalam menghadapi perubahan lingkungan sangat bergantung pada kemampuannya untuk mengelola kompetensi internal dan eksternal yang dimiliki (Teece & Pisano, 1994). *Intellectual capital* mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi, meningkatkan efisiensi, dan beradaptasi terhadap perubahan pasar yang akhirnya dapat berkontribusi pada meningkatnya profitabilitas perusahaan.

SIMPULAN

Pengungkapan *environmental* dan pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Ini mengindikasikan bahwa upaya perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan maupun sosial tidak dapat berdampak terhadap kinerja keuangan. Peningkatan laba perusahaan dapat didorong oleh keterbukaan informasi dalam hal tata kelola dan *intellectual capital*. Hal ini membuktikan bahwa kinerja keuangan yang lebih baik sebagian besar

didorong oleh tata kelola yang kuat dan aset pengetahuan. Sumber daya strategis perusahaan mencakup aset tidak berwujud berupa pengetahuan yang dapat menghasilkan nilai.

Studi ini dibatasi oleh cakupan waktu yang relatif pendek dan hanya mencakup satu sektor industri, sehingga belum dapat menggambarkan dampak jangka panjang maupun generalisasi lintas sektor. Meskipun demikian, penelitian ini berkontribusi dalam mengonfirmasi teori *stakeholder* dan teori kapabilitas dinamis dengan menegaskan pentingnya pengungkapan *governance* dan *intellectual capital* sebagai instrumen perusahaan untuk mencapai keberhasilan. Secara praktis, penelitian ini juga memberikan masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan secara substansial dan bagi investor untuk dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang berkelanjutan. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk mengkaji dampak jangka panjang dengan menambah periode penelitian. Hal ini bertujuan untuk mengungkapkan pola yang lebih stabil dan akurat tentang bagaimana pengungkapan *environmental*, *social*, and *governance* dan *intellectual capital* benar-benar memengaruhi profitabilitas secara berkelanjutan. Selain itu, peneliti selanjutnya juga disarankan untuk memperluas cakupan sektor industri untuk melihat apakah hasilnya konsisten di seluruh sektor, mengingat karakteristik industri sangat memengaruhi tingkat pengungkapan yang dilakukan.

REFERENSI

- Acuna-Opazo, C., & Gonzalez, O. C. (2021). The Impacts of Intellectual Capital on Financial Performance and Value-Added of the Production Evidence from Chile. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 26(51), 127-142. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-08-2019-0178>
- Agustine, V. A., Angraini, H. N., Riandy, I. M., & Lastiati, A. (2022). Dampak ESG Score terhadap Profitabilitas Perusahaan. *International & National Conference on Accounting and Fraud Auditing*, 1-9.
- Alfalih, A. A. (2023). ESG Disclosure Practices and Financial Performance: A General and Sector Analysis of SP-500 Non-financial Companies and the Moderating Effect of Economic Conditions. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(4), 1506-1533. <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2150511>
- Alvino, F., Di Vaio, A., Hassan, R., & Palladino, R. (2021). Intellectual Capital and Sustainable Development: A Systematic Literature Review. *Journal of Intellectual Capital*, 22(1), 76-94. <https://doi.org/10.1108/JIC-11-2019-0259>
- Ananda, W., Pradesa, H. A., & Wijayanti, R. (2023). Pelaksanaan Sustainability Report Berdasarkan GRI Standards Guidelines pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 5(2), 543. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v5i2.4299>
- Andreeva, T., & Garanina, T. (2016). Do All Elements of Intellectual Capital Matter for Organizational Performance? Evidence from Russian Context. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 397-412. <https://doi.org/10.1108/JIC-07-2015-0062>
- Antonius, F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis, dan Manajemen*, 13(2), 126-138.

- <http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis126>
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bontis, N., Ciambotti, M., Palazzi, F., & Sgro, F. (2018). Intellectual Capital and Financial Performance in Social Cooperative Enterprises. *Journal of Intellectual Capital*, 19(4), 712–731. <https://doi.org/10.1108/JIC-03-2017-0049>
- Cindiyasari, S. A., Junarsin, E., Mada, U. G., & Septiani, E. (2023). Does Intellectual Capital Affect Financial Performance? An Empirical Evidence from Financial Companies in Indonesia. 1888–1898. <https://doi.org/10.46254/ap03.20220322>
- Dalal, K. K., & Thaker, N. (2019). *ESG and Corporate Financial Performance : A Panel Study of Indian Companies*. 18(1), 2019.
- Ebimobowei, A., Uche, O. J., & Young-Arney, T. (2021). Liquidity and Profitability Ratios on Growth of Profits of Listed Oil and Gas Firms in Nigeria. *African Journal of Accounting and Financial Research*, 4(3), 1–14. <https://doi.org/10.52589/ajaf-6nhpayuo>
- Fathonah, A. N., Ali, M., & Apriliana, T. (2024). Do Intellectual Capital and Environmental, Social, and Governance (ESG) on Financial Performance? *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 497. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1519>
- Georgakopoulos, G., Toudas, K., Poutos, E. I., Kounadeas, T., & Tsavalias, S. (2022). Capital Structure, Corporate Governance, Equity Ownership and Their Impact on Firms' Profitability and Effectiveness in the Energy Sector. *Energies*, 15(10). <https://doi.org/10.3390/en15103625>
- Gharchia, S. E. De, & Mindosa, B. (2023). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan terdaftar di BEI 2021. *Jurnal Manajemen*, 12(2), 68–86. <https://doi.org/10.46806/jm.v12i2.1092>
- 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). In *Politeknik Negeri Jakarta*.
- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, K. A. B. M. A. (2022). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6). <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- Inawati, W. A., & Rahmawati. (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>
- Irhamisyah, F. (2019). Sustainable Development Goals (SDGs) dan Dampaknya Bagi Ketahanan Nasional. *Jurnal Lemhannas RI*, 7(2), 45–54. <https://doi.org/10.55960/jlri.v7i2.71>
- Josephine, K., Santo, V. A., & Chantika, C. A. (2023). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Financial Performance pada Perusahaan Non-Family Business. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 171–182. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v5i2.992>
- Kim, S., & Li, Z. (2021). Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*, 13(7), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su13073746>

- Koundouri, P., Pittis, N., & Plataniotis, A. (2022). *The Impact of ESG Performance on the Financial Performance of European Area Companies: An Empirical Examination*. October 2014, 13. <https://doi.org/10.3390/environsciproc2022015013>
- Kumar, P., & Firoz, M. (2022). Corporate Sustainability and Financial Performance. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 16(1), 41–72.
- Le, T. D. Q., & Nguyen, D. T. (2020). Intellectual Capital and Bank Profitability: New Evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1859666>
- Loan, B. T. T., Anh, T. T. L., & Hoang, T. (2024). ESG Disclosure and Financial Performance: Empirical Study of Vietnamese Commercial Banks. *Banks and Bank Systems*, 19(1), 208–220. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(1\).2024.18](https://doi.org/10.21511/bbs.19(1).2024.18)
- 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>
- Novitasari, B. T. (2023). Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi di Indonesia Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Syariah*, 2(2), 152–158. <https://doi.org/10.55883/jiemas.v2i2.21>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 233–243. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Nurhalida, S., & Shofwan. (2023). Peran Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Profitabilitas di Sektor Perbankan di Indonesia. *Contemporary Studies in Economic, Finance, and Banking*, 2(1), 13–25. <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2023.02.1.02>
- Otoritas Jasa Keuangan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. (2017). Indonesia.
- Pangentas, V. D., & Prasetyo, A. B. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, Governance (ESG) terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Index KOMPAS 100 Periode 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–15.
- Pemerintah Republik Indonesia. Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. (2007). Indonesia.
- Petty, R., & Guthrie, J. (2000). Intellectual Capital Literature Review. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155–176.
- Poliselli, A. (2024). *Robust Inference in Panel Data Models: Some Effects of Heteroskedasticity and Leveraged Data in Small Samples*.
- Pulic, A. (2008). The Principles of Intellectual Capital Efficiency - A Brief Description. In *University of Zagreb*. <https://www.scinapse.io/papers/2371185822>
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, Social, Governance Activities and Firm Performance: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 13(2), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13020767>
- Safitri, R. A., & Riduwan, A. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja

- Keuangan Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI 2008-2011. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1-16.
- Senjaya, S. R., & Suzan, L. (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *E-Proceeding of Management*, 7(1), 778-786.
- Sugiyono. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D (Edisi Dua)*. Bandung: Alfabeta.
- Teece, D., & Pisano, G. (1994). The Dynamic Capabilities of Firms: An Introduction. *Industrial and Corporate Change*, 3(3), 537-556. <https://doi.org/10.1093/icc/3.3.537-a>
- Toti, G. K., & Johan, S. (2022). The Effect of Enviromental, Social, Governance (ESG) Disclosure on Company's Profitability & Value in The Sri-Kehati Index 2015-2020. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 5(2), 81-92. <https://doi.org/10.36782/jemi.v5i2.2271>
- Trisnawati, Nur Azizah, S., Fitriani, F. P., & Darmawan, D. (2023). Pengaruh Pengungkapan ESG pada Perusahaan LQ45-Kehati terhadap Kualitas Kinerja Perusahaan. *AKTIVA Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 8(2), 133-145.
- Velte, P. (2020). Does CEO Power Moderate the Link Between ESG Performance and Financial Performance?: A Focus on the German Two-Tier System. *Management Research Review*, 43(5), 497-520. <https://doi.org/10.1108/MRR-04-2019-0182>
- Wahyudi, I., & Lydina, E. H. (2023). Intellectual Capital and Transforming Business Banking. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 15(1), 99-110. <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i1>
- Weqar, F., Sofi, Z. A., & Haque, S. M. I. (2020). Nexus Between Intellectual Capital and Business Performance: Evidence from India. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 180-195. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2020-0064>
- Xu, J., & Wang, B. (2018a). Intellectual Capital, Financial Performance and Companies' Sustainable Growth: Evidence from the Korean Manufacturing Industry. *Sustainability*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124651>
- Yuen, M. K., Ngo, T., Le, T. D. Q., & Ho, T. H. (2022). The Environment, Social and Governance (ESG) Activities and Profitability Under COVID-19: Evidence from the Global Banking Sector. *Journal of Economics and Development*, 24(4), 345-364. <https://doi.org/10.1108/jed-08-2022-0136>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). The Effect of ESG Performance on the Financial Performance of Manufacturing Companies Listed in the Indonesian. *AFEBI Management and Business Review*, 6(2), 129. <https://doi.org/10.47312/amb.v6i2.475>
- Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y., & Kang, J. (2018). ESG and Corporate Financial Performance: Empirical Evidence from China's Listed Power Generation Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 10(8), 1-18. <https://doi.org/10.3390/su10082607>