DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING *Volume 15, Nomor 3, Tahun 2026, Halaman 1-13*
http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting ***ISSN (Online): 2337-3806***

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN ENERGI 2022–2024

Diego Marco Abraham Nainggolan, Haryanto [1]

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6281229712577

ABSTRACT

This study aims to examine and provide empirical evidence regarding the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance on Firm Value (proxied by Tobin's Q) and Profitability (proxied by Return on Assets / ROA) in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. Furthermore, Firm Size (Log Natural Total Assets) and Leverage (Debt to Equity Ratio / DER) are included as control variables to prevent model specification bias. The population of this study comprises all energy sector companies listed on the IDX. Using a purposive sampling method based on predefined criteria, a sample of 43 companies was selected, resulting in 129 firm-year observations across the 3-year observation period. Secondary data were collected from annual reports and sustainability reports. ESG disclosure performance was measured based on the GRI Standards 2021 framework. The data were analyzed using multiple linear regression analysis, classic assumption tests, and hypothesis testing (t-test, F-test, and coefficient of determination) processed via IBM SPSS Statistics 26.

The findings demonstrate that all regression models satisfied the required classic assumption tests. Partially, ESG Performance significantly influences both Firm Value (Tobin's Q) and Profitability (ROA). Additionally, the control variables, Firm Size and Leverage, play a crucial role in controlling the stability of the empirical models. These empirical results strengthen the theoretical underpinnings of stakeholder theory and signaling theory within carbon-intensive industries in an emerging market context, while offering practical insights for corporate managers and investors regarding sustainability-driven risk assessments..

Keywords: ESG Performance, Firm Value (Tobin's Q), Profitability (ROA), Firm Size, Leverage, Energy Sector, GRI Standards.

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peran strategis dalam perekonomian modern sebagai wadah yang mempertemukan pihak yang membutuhkan modal (issuer) dengan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor). Bagi perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek, pencapaian utama yang menjadi fokus manajemen adalah memaksimalkan nilai perusahaan (firm value). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi dan tingkat kepercayaaan investor terhadap prospek bisnis serta efisiensi pengelolaan sumber daya perusahaan di masa depan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan secara langsung memengaruhi apresiasi pemegang saham, kecukupan modal, serta keberlanjutan operasional entitas dalam jangka panjang.

Dalam mengukur kinerja dan prospek nilai perusahaan, indikator keuangan tradisional seperti profitabilitas—yang sering diproyeksikan melalui Return on Assets (ROA)—secara historis menjadi tolok ukur utama bagi para pemangku kepentingan. Profitabilitas menggambarkan kemampulabaan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dikelola. Namun, dalam lanskap bisnis modern yang semakin kompleks dan penuh ketidakpastian, tingginya tingkat profitabilitas saja tidak lagi cukup untuk menjamin tingginya nilai perusahaan di mata pasar (Bella, Syafitri, & Pebriani, 2026). Investor kini semakin kritis dan tidak hanya berfokus pada performa keuangan jangka pendek (short-term financial

focus), melainkan juga memertimbangkan faktor risiko non-keuangan yang berpotensi mengancam



Dalam kondisi penurunan Indeks Sektor Energi tersebut, tuntutan penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi pedang bermata dua bagi manajemen perusahaan energi. Di satu sisi, pemenuhan standar ESG yang baik diharapkan mampu menekan risiko reputasi, menarik modal hijau (*green investment*), dan menjaga stabilitas nilai perusahaan di tengah penurunan harga saham sektor (Aydoğmuş et al., 2022).

Dalam merespons tekanan volatilitas pasar modal dan tuntutan transparansi informasi yang semakin tinggi, praktik pelaporan keuangan konvensional dinilai tidak lagi memadai untuk memproyeksikan keberlanjutan bisnis secara holistik. Keterbatasan laporan keuangan dalam menyajikan informasi risiko non-keuangan mendorong berkembangnya pelaporan keberlanjutan (sustainability reporting) yang berfokus pada kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG). Integrasi kinerja dan pengungkapan ESG hadir sebagai instrumen strategis yang tidak hanya berfungsi sebagai bentuk pemenuhan kewajiban regulasi (compliance), melainkan juga sebagai mekanisme penyeimbang untuk mereduksi asimetri informasi antara manajemen entitas (agent) dan para pemilik modal (principal).

Berdasarkan perspektif stakeholder theory, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (shareholders) dalam memaksimalkan laba, melainkan juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang terdampak oleh aktivitas operasionalnya. Dalam kerangka ini, kinerja ESG yang unggul mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak eksternalitas negatif secara bertahap dan terukur. Pilar lingkungan (environmental) merefleksikan efisiensi penggunaan energi, pengelolaan limbah, dan mitigasi emisi karbon; pilar sosial (social) mencakup standar keselamatan kerja, hubungan ketenagakerjaan, serta tanggung jawab kemasyarakatan; sedangkan pilar tata kelola (governance) menekankan pada transparansi struktur dewan, etika bisnis, dan hak-hak pemegang saham. Secara sistematis, pengelolaan ketiga pilar ini terbukti mampu meningkatkan efisiensi operasional, menurunkan biaya modal (cost of capital), serta mendorong pencapaian profitabilitas yang lebih stabil dan berkelanjutan (Aydoğmuş et al., 2022). Di sisi lain, perspektif yang berlandaskan shareholder theory menemukan bahwa pengungkapan ESG justru berdampak tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan kontras ini secara nyata ditunjukkan oleh Wongso et al. (2025) pada sektor energi di Bursa Efek Indonesia, dimana pengungkapan pilar sosial, ekonomi, dan tata kelola terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sementara pilar lingkungan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Wongso et al. (2025) menjelaskan bahwa pada industri yang berintensitas modal tinggi, pasar cenderung merespon negatif pengungkapan ESG karena mempersepsikan aktivitas tersebut sebagai alokasi biaya yang tidak efisien (cost burden) dan berpotensi mengurangi pengembalian langsung bagi pemegang saham. Lebih lanjut, Aydoğmuş et al. (2022) juga menemukan bahwa pilar lingkungan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, yang mengindikasikan bahwa investor tidak selalu memberikan premi atas investasi lingkungan jika tidak disertai dengan dampak finansial yang langsung.

Namun demikian, pada sektor industri berbasis ekstraktif dan berintensitas modal tinggi seperti

sektor energi, penerapan dan pengungkapan ESG menghadirkan dinamika kompleks yang berorientasi ganda. Sektor energi dihadapkan pada dilema antara pemenuhan standar ekologis yang ketat dan efisiensi biaya operasional jangka pendek. Pengungkapan manajemen risiko entitas (Enterprise Risk Management/ERM) yang terintegrasi dengan isu ESG terbukti memberikan kepastian bagi pasar mengenai mitigasi risiko ketidakpastian operasional (Wongso et al., 2025). Di sisi lain, pengungkapan atas biaya-biaya kepatuhan lingkungan dan program tanggung jawab sosial yang masif kerap dipersepsikan secara skeptis oleh investor yang berorientasi jangka pendek (short-termist investors), karena dinilai berpotensi menggerus porsi laba bersih yang disajikan dalam laporan profitabilitas.

Namun disisi lain, hubungan antara ESG dan profitabilitas tidak selalu berjalan linear. Pada perusahaan-perusahaan di sektor ekstraktif dan energi, penerapan standar ESG yang ketat memerlukan alokasi pengeluaran modal (capital expenditure) dan biaya kepatuhan (compliance costs) yang sangat besar di awal periode. Ketika profitabilitas perusahaan sedang tertekan oleh penurunan harga komoditas global, pengeluaran untuk aktivitas ESG justru berpotensi menekan rasio margin laba dan profitabilitas jangka pendek (Wongso et al., 2025). Selain itu, Sinta Bella et al. (2026) menggarisbawahi bahwa hubungan antara profitabilitas (ROA) dan respon pasar kini tidak lagi selalu signifikan, yang mengindikasikan adanya pergeseran cara pandang investor dalam menilai efisiensi laba yang dihasilkan dari modal berbasis ESG.

Perkembangan dinamika bisnis global serta semakin tingginya perhatian investor terhadap isu keberlanjutan mendesak entitas bisnis untuk memprioritaskan kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG). Di Indonesia, tuntutan ini menjadi tantangan tersendiri, khususnya bagi perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sepanjang periode 2022–2024, Indeks IDX Sector Energy menunjukkan pergerakan yang volatil dan mengalami tren penurunan (correction) yang signifikan. Kondisi fluktuatif ini mengindikasikan adanya tekanan pasar terhadap nilai perusahaan di sektor energi, yang tidak hanya dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, melainkan juga oleh kekhawatiran pasar terhadap risiko transisi energi dan keberlanjutan operasional entitas.

Penerapan ESG pada sektor energi menghadirkan dilema strategis. Berdasar pada stakeholder theory, integrasi ESG dibutuhkan untuk memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan dan memitigasi risiko eksternalitas lingkungan maupun sosial. Dari perspektif signaling theory, pengungkapan ESG merupakan sinyal positif (good signal) untuk mereduksi asimetri informasi dan meningkatkan persepsi nilai perusahaan serta profitabilitas. Namun di sisi lain, sektor energi merupakan industri berintensitas modal tinggi. Alokasi modal (capital expenditure) dan biaya kepatuhan (compliance costs) untuk implementasi ESG sering kali dipersepsikan oleh pasar sebagai sinyal negatif (bad signal) yang merepresentasikan beban biaya (cost burden), sehingga berpotensi menekan efisiensi finansial dan profitabilitas entitas dalam jangka pendek.

Permasalahan lain muncul dari ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu (empirical gap) mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Penelitian Aydoğmuş et al. (2022) dan Sinta Bella et al. (2026) membuktikan bahwa kinerja dan pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maupun profitabilitas. Sebaliknya, penelitian Wongso et al. (2025) pada sektor energi di BEI justru menemukan bahwa pengungkapan pilar sosial, ekonomi, dan tata kelola berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), sementara pilar lingkungan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Inkonsistensi temuan ini membuktikan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja entitas masih menjadi perdebatan akademis yang belum terselesaikan

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
2. Apakah kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Stakeholder

Pertama kali dicetuskan secara sistematis oleh Edward Freeman pada tahun 1984 sebagai kritik

terhadap pandangan klasik shareholder primacy yang berfokus tunggal pada maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Freeman (1984) mendefinisikan stakeholder sebagai kelompok atau individu mana pun yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan entitas. Esensi dasar dari teori ini menegaskan bahwa keberlanjutan dan keberhasilan jangka panjang suatu perusahaan tidak hanya ditentukan oleh kemampuannya menghasilkan laba finansial bagi pemilik modal, melainkan oleh kemampuannya mengelola hubungan yang harmonis dan seimbang dengan seluruh pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan ini mencakup pihak internal (seperti pemegang saham, manajemen, dan karyawan) serta pihak eksternal (seperti konsumen, pemasok, pemerintah, regulator, masyarakat lokal, hingga lingkungan hidup).

Sektor industri energi menyajikan konteks penerapan stakeholder theory yang sangat krusial dan kompleks. Sebagai industri berrisiko tinggi (high-impact/high-risk industry), aktivitas operasional perusahaan energi—mulai dari ekstraksi komoditas, kilang, hingga distribusi—berinteraksi langsung dengan ekosistem lingkungan dan masyarakat sekitar. Dampak eksternalitas negatif seperti emisi karbon, polusi limbah, hingga risiko kerusakan lingkungan hidup menempatkan perusahaan energi di bawah pengawasan ketat dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), aktivis lingkungan, dan masyarakat global (Wongso et al., 2025).

Dalam kerangka stakeholder theory, kewajiban perusahaan energi untuk mengintegrasikan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan respons strategis dalam mengelola ekspektasi yang beragam tersebut:

Dalam kerangka stakeholder theory, kewajiban perusahaan energi untuk mengintegrasikan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan respons strategis dalam mengelola ekspektasi yang beragam tersebut:

Dimensi Lingkungan (Environmental): Menjawab tuntutan masyarakat dan regulator terhadap pengurangan jejak emisi serta pengelolaan limbah hasil ekstraksi secara bertanggung jawab.

Dimensi Sosial (Social): Memenuhi hak-hak keselamatan kerja karyawan, kesejahteraan tenaga kerja, serta pemberdayaan masyarakat lokal sekitar area konsesi (corporate social responsibility).

Dimensi Tata Kelola (Governance): Memastikan bahwa manajemen menjalankan pengawasan internal yang transparan, terhindar dari praktik kecurangan, dan patuh terhadap regulasi keberlanjutan.

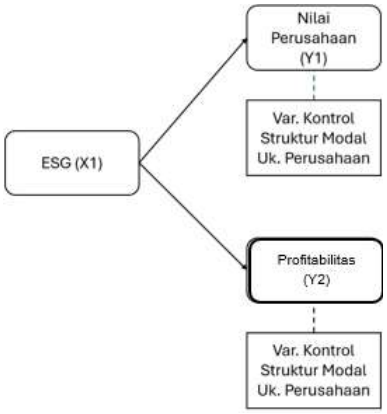
Pengabaian terhadap salah satu pilar ESG dapat memicu konflik dengan stakeholder, yang berpotensi menghasilkan sanksi hukum, penarikan izin operasional, hingga pemboikotan produk atau saham oleh investor institusional.

Dimensi Lingkungan (Environmental): Menjawab tuntutan masyarakat dan regulator terhadap pengurangan jejak emisi serta pengelolaan limbah hasil ekstraksi secara bertanggung jawab.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai perusahaan

Integrasi antara stakeholder theory dan signaling theory memberikan kerangka konseptual yang solid dalam menjelaskan bagaimana kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) dapat memengaruhi nilai perusahaan (firm value). Berdasarkan stakeholder theory, entitas bisnis tidak dapat beroperasi secara terisolasi dari lingkungan sosial dan ekologinya. Perusahaan yang secara proaktif mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG mampu memenuhi ekspektasi berbagai pemangku kepentingan, seperti pemerintah, masyarakat, dan investor. Pemenuhan ekspektasi ini menciptakan modal relasional (relational capital) dan memperkuat legitimasi sosial entitas (social license to operate), yang pada gilirannya memitigasi risiko hukum, risiko reputasi, serta risiko sanksi ekologis (Aydoğmuş et al., 2022).

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang masih beragam. Sebagian besar penelitian menemukan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh Aydoğmuş et al. (2022), Wongso et al. (2025), Tansil dan Tangke (2025), Bella et al. (2026), Lina dan Rinaldy (2025), Rahmah et al. (2024), Ayulianis et al. (2024), serta Nurhalimah et al. (2025) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG atau sebagian dimensi ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, beberapa penelitian memperoleh hasil yang berbeda. Penelitian Septiani et al. (2026), Nofrian dan Sebrina (2024), serta Sedyasana dan Wijaya (2024) menunjukkan bahwa ESG atau sebagian dimensi ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan masih belum konsisten sehingga masih memerlukan penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan landasan teoritis dan sintesis hasil penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara kinerja ESG dan profitabilitas entitas dapat dijelaskan secara analitis melalui pendekatan efisiensi operasional dalam stakeholder theory serta penyampaian sinyal efisiensi manajemen dalam signaling theory. Dari sudut pandang stakeholder theory, pengelolaan pilar-pilar ESG secara terintegrasi berkontribusi langsung terhadap efisiensi operasional internal. Pada pilar lingkungan (environmental), penerapan teknologi ramah lingkungan dan konservasi energi mampu mereduksi pemborosan bahan baku serta meminimalkan biaya pengolahan limbah. Pada pilar sosial (social), perhatian terhadap keselamatan kerja dan kesejahteraan karyawan terbukti meningkatkan produktivitas tenaga kerja sekaligus menurunkan tingkat perputaran karyawan (turnover rate). Sementara pada pilar tata kelola (governance), sistem pengawasan yang

transparan meminimalkan potensi kecurangan (fraud) dan ketidakefisienan alokasi modal (Sinta Bella et al., 2026).

Hasil penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap profitabilitas juga menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa ESG berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, seperti penelitian Aydoğmuş et al. (2022) yang menunjukkan bahwa ESG secara keseluruhan maupun setiap dimensinya berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu, Tansil dan Tangke (2025) serta Bella et al. (2026) juga menunjukkan adanya hubungan antara ESG dan profitabilitas. Di sisi lain, terdapat penelitian yang memperoleh hasil berbeda. Andriani et al. (2026) menemukan bahwa green disclosure tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sehingga menunjukkan bahwa implementasi pengungkapan keberlanjutan belum tentu mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perbedaan hasil tersebut mengindikasikan bahwa pengaruh ESG terhadap profitabilitas masih menjadi topik yang memerlukan pengujian lebih lanjut.

Berdasarkan landasan teoritis dan sintesis hasil penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H2: Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) berpengaruh terhadap Profitabilitas.

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan Nilai Perusahaan dan Profitabilitas sebagai variabel dependen serta kinerja ESG menjadi variabel independent sedangkan ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai variabel kontrol. Pengukuran setiap variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Indikator / Rumus
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	(MVE + Debt) / Total Assets
Profitabilitas (ROA)	Laba Bersih / Total Assets
Pengungkapan ESG	Skor indeks (Jumlah item diungkap / Total item GRI 2021)
Firm Size (Size)	Ln (Total Assets)
Leverage (DER)	Total Hutang / Total Ekuitas

Model Analisis

Pengujian dilakukan dengan Regression Analysis (MRA) menggunakan IBM SPSS Statistics. Model memasukkan pengaruh langsung Kinerja ESG, dan dua variabel kontrol. Sebelum pembentukan interaksi, variabel kontinu melalui mean-centering. Hipotesis diterima apabila koefisien memiliki arah sesuai prediksi dan nilai signifikansi kurang dari 0,05.

Persamaan 1 $$TOBINS = 2{,}632 - 0{,}965\ ESG - 0{,}039\ DER - 0{,}026\ LN_ASSET + e$$

Persamaan 2 $$ROA = -0{,}050 + 0{,}088\ ESG - 0{,}001\ DER + 0{,}005\ LN_ASSET + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan menguraikan proses pemilihan sampel, hasil analisis statistik deskriptif, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, serta pembahasan atas temuan penelitian. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda dan *Regression Analysis* untuk menganalisis pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan dan Profitabilitas serta Ukuran Perusahaan dan Leverage sebagai variabel Kontrol

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan, data Bursa Efek Indonesia, serta sustainability report. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub-sektor energi di BEI 2022-2024. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) Terdaftar di BEI berturut-turut, (2) Menerbitkan Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan lengkap, (3) Menggunakan mata uang Rupiah. Total sampel akhir adalah 14 perusahaan dengan total 42 data observasi..

Tabel 2

No	Kriteria Sampel	Perusahaan
1	Perusahaan sektor Energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024.	91
2	Perusahaan tidak yang menerbitkan laporan tahunan (annual report) secara berturut-turut selama periode 2022–2024.	-20
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan (sustainability report) atau mengungkapkan informasi ESG dalam laporan tahunan selama periode 2022–2024.	-15
4	Perusahaan yang mengalami kerugian	-13
	total perusahaan	43
	unit of analysis (nx3)	129

Pemilihan Sampel

Statistik Deskriptif

Tabel 3,rata-rata skor ESG sebesar 3,2076 pada skala 0–10 menunjukkan bahwa capaian ESG perusahaan sampel masih memiliki ruang peningkatan. Rata-rata jumlah dewan komisaris

adalah 5,35 anggota, proporsi komisaris independen 44,94%, dan keterwakilan perempuan 12,45%. Variabel KGDK memiliki penyebaran relatif tinggi karena standar deviasinya melebihi nilai rata-rata.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ESG	129	0,15	0,85	0,5573	0,27080
TOBINS	129	0,70	2,84	1,4474	0,51813
ROA	129	0,00	0,40	0,1089	0,09283
DER	129	0,11	10,79	1,5007	1,58712
LN_ASSET	129	13,50	29,17	22,7016	3,63608

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 26, 2026

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada 129 sampel data observasi ($N = 129$), dapat dijelaskan gambaran umum dari masing-masing variabel sebagai berikut: Kinerja ESG (ESG): Memiliki nilai minimum sebesar 0,15 dan maksimum 0,85, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,5573 serta deviasi standar 0,27080. Nilai mean ini mengindikasikan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan ESG perusahaan sampel berada pada angka 55,73%. Nilai Perusahaan (TOBINS): Nilai Tobin's Q berkisar antara 0,70 hingga 2,84, dengan rata-rata sebesar 1,4474 dan deviasi standar 0,51813. Rata-rata nilai Tobin's Q yang berada di atas 1,00 mencerminkan bahwa secara umum pasar memberikan penilaian premium terhadap aset perusahaan. Profitabilitas (ROA): Memiliki nilai minimum 0,00 dan maksimum 0,40, dengan nilai rata-rata sebesar 0,1089 serta deviasi standar 0,09283. Hal ini menunjukkan rata-rata pengembalian aset perusahaan sampel adalah sebesar 10,89%. Leverage (DER): Memiliki rentang nilai dari 0,11 hingga 10,79, dengan nilai rata-rata 1,5007 dan deviasi standar 1,58712. Ukuran Perusahaan (LN_ASSET): Memiliki nilai minimum sebesar 13,50 dan maksimum 29,17, dengan nilai rata-rata 22,7016 serta deviasi standar 3,63608.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga residual dalam model regresi dinyatakan berdistribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel pada model pengaruh langsung memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10. Dengan demikian, model pengaruh langsung tidak mengalami multikolinearitas.

Uji F menghasilkan nilai F sebesar dengan signifikansi kurang dari 0,001 sehingga model signifikan secara simultan. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,212 menunjukkan bahwa model menjelaskan 21,2% variasi kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan sedangkan 78,9% dijelaskan faktor lain di luar model untuk variasi kinerja ESG terhadap Profitabilitas menjelaskan 4,1% sedangkan 95,9%

Tabel 5
Hasil Regression Analysis

Variabel	Coeff (B)	Std. Error	Beta	t-hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	2,632	0,335	-	7,867	0,000	Signifikan
ESG	-0,965	0,164	-0,504	-5,891	0,000	Negatif Signifikan
DER	-0,039	0,026	-0,119	-1,498	0,137	Tidak Signifikan
LN_ASSET	-0,026	0,012	-0,182	-2,111	0,037	Negatif Signifikan
R	0,480					
R^2	0,231					
Adjusted R^2	0,212					
F-statistic	12,506				0,000	Model Fit / Layak

Variabel	Coeff (B)	Std. Error	Beta	t-hitung	Sig.	Keterangan
(Constant)	-0,050	0,066	-	-0,761	0,448	Tidak Signifikan
ESG	0,088	0,032	0,257	2,723	0,007	Positif Signifikan
DER	-0,001	0,005	-0,011	-0,121	0,904	Tidak Signifikan
LN_ASSET	0,005	0,002	0,192	2,013	0,046	Positif Signifikan
R	0,252					
R^2	0,064					
Adjusted R^2	0,041					
F-statistic	2,836				0,041	Model Fit / Layak

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2026

ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda pada Model 1, ditemukan bahwa variabel Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,965 dan nilai signifikansi 0,000 ( ). Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan dan penerapan kinerja ESG pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI), justru semakin menurun nilai pasar (market value) perusahaan tersebut

Dilihat dari kacamata Stakeholder Theory, meskipun pemenuhan kriteria ESG ditujukan untuk memuaskan kepentingan pemangku kepentingan yang lebih luas (non-financial stakeholders seperti masyarakat dan regulator), implementasi tersebut dalam jangka pendek menciptakan benturan insentif (trade-off) dengan kepentingan pemegang saham (shareholders) yang berfokus pada pengembalian modal modal secara cepat. Alokasi sumber daya finansial yang dialihkan dari operasi bisnis inti (core energy business) menuju agenda keberlanjutan dinilai mengurangi fleksibilitas likuiditas perusahaan dalam menangkap peluang ekspansi yang lebih menguntungkan secara finansial.

Hasil penelitian ini tidak mendukung (bertolak belakang dengan) temuan Aydoğmuş et al. (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG memberikan dampak positif terhadap valuasi pasar perusahaan melalui penurunan risiko sistematis. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dan mendukung temuan Wongso et al. (2025) serta Sinta Bella et al. (2026) pada sektor energi dan manufaktur di negara berkembang, yang menemukan bahwa pengungkapan ESG berisiko menurunkan nilai pasar perusahaan ketika pasar keuangan belum memberikan apresiasi valuasional terhadap investasi keberlanjutan jangka panjang dan masih mendiskontokan biaya kepatuhan (compliance cost) keberlanjutan.Pengaruh ESG terhadap Profitabilitas: H2 ditolak. Hasil menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa biaya yang dikeluarkan untuk implementasi program ESG (seperti restorasi lahan

atau tanggung jawab sosial) belum mampu dikonversi menjadi keuntungan operasional langsung dalam jangka waktu penelitian yang relatif pendek (3 tahun).

ESG Terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian statistik pada Model 2 menunjukkan bahwa Kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (*Return on Assets* / ROA) dengan koefisien regresi sebesar 0,088 dan tingkat signifikansi 0,007 ($p < 0,05$). Artinya, semakin tinggi skor kinerja dan transparansi ESG perusahaan energi, maka semakin meningkat pula tingkat pengembalian laba atas total aset yang dikelola.

Temuan ini membuktikan adanya efisiensi operasional yang berhasil dicapai melalui penerapan tata kelola dan praktik lingkungan yang bertanggung jawab. Dari sudut pandang operasional, investasi pada variabel Environmental (seperti teknologi hemat energi dan pengolahan limbah mandiri) serta Social (seperti keselamatan kerja K3 dan hubungan harmonis dengan komunitas lokal) terbukti mampu menekan biaya risiko (risk cost), mengurangi potensi kecelakaan kerja, menghindarkan perusahaan dari sanksi hukum/denda lingkungan, serta meningkatkan produktivitas aset operasional. Dengan demikian, pengeluaran ESG tidak sekadar menjadi beban biaya (cost burden), melainkan terbukti mentransformasi struktur biaya perusahaan menjadi lebih efisien dalam jangka menengah hingga panjang.

Dalam kaitannya dengan teori akuntansi manajemen dan tata kelola, komponen Governance yang kuat mendorong tata kelola manajerial yang transparan, efisien, dan akuntabel. Hal ini mengurangi perilaku oportunistik manajemen (agency problem) serta meminimalkan pemborosan aset. Pengoptimalan penggunaan aset produktif inilah yang secara riil mendongkrak marjin laba bersih terhadap total aktiva (ROA).

Hasil penelitian ini sejalan dan mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Wongso et al. (2025), yang menemukan bahwa penerapan ESG memperkuat fondasi efisiensi internal dan secara langsung meningkatkan rasio profitabilitas akuntansi. Sebaliknya, temuan ini berbeda atau tidak mendukung sebagian temuan Sinta Bella et al. (2026) yang mengemukakan bahwa biaya pengungkapan ESG dapat menggerus marjin laba bersih operasional perusahaan pada fase awal penerapan. Penelitian ini membuktikan bahwa pada sektor energi Indonesia, manfaat operasional dari ESG telah melampaui ambang batas biaya pengeluarannya.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini menyajikan kesimpulan berdasarkan hasil penelitian, keterbatasan yang dihadapi selama pelaksanaan penelitian, serta saran yang dapat digunakan sebagai pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dipaparkan pada Bab 4 mengenai pengaruh Kinerja Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dan Profitabilitas (Return on Assets / ROA) dengan Leverage (DER) dan Ukuran Perusahaan (LN_ASSET) sebagai variabel kontrol pada perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022–2024, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan ( ):

Kinerja ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan dan penerapaan prinsip ESG oleh perusahaan energi justru direspons secara negatif oleh pasar modal. Investor mempersepsikan alokasi biaya ESG sebagai beban pengeluaran (cost burden) jangka pendek dan khawatir akan risiko greenwashing. Dengan demikian, Hipotesis 1 ( ) ditolak.

2. Pengaruh Kinerja ESG terhadap Profitabilitas ( ):

Kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA). Temuan ini membuktikan bahwa penerapan tata kelola dan praktik lingkungan yang bertanggung jawab secara riil mampu meningkatkan efisiensi operasional internal, menekan risiko denda/sanksi hukum, serta mengoptimalkan pengembalian laba atas total aset perusahaan. Dengan demikian, Hipotesis 2 ( ) diterima.

3. Peran Variabel Kontrol (Leverage dan Ukuran Perusahaan):

1) Ukuran Perusahaan (LN_ASSET): Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q), yang merefleksikan adanya fenomena size discount pada perusahaan energi skala besar (mega-cap). Di sisi lain, variabel ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), yang mengonfirmasi berlakunya teori skala ekonomi (economies of scale).

2) Leverage (DER): Berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan baik terhadap Nilai Perusahaan maupun Profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio struktur utang tidak menjadi perhatian utama investor maupun tolok ukur efisiensi operasional pada industri padat modal (capital intensive).

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya keterbatasan, diantaranya:

1. Penelitian hanya menggunakan 23 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. Keterbatasan jumlah perusahaan disebabkan oleh tidak tersedianya data ESG dan data karakteristik dewan komisaris secara lengkap untuk seluruh perusahaan yang termasuk dalam populasi penelitian.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, saran yang dapat diberikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen Perusahaan Sektor Energi

1) Mereformulasi Strategi Komunikasi ESG: Manajemen tidak hanya menyajikan laporan keberlanjutan (sustainability report) secara formalitas, tetapi perlu mengomunikasikan secara transparan bagaimana investasi ESG dapat menghasilkan efisiensi biaya operasional jangka panjang agar tidak dinilai sebagai beban pengeluaran belaka oleh investor.

2) Fokus pada Efisiensi Berkelanjutan: Meningkatkan alokasi dana ESG pada program-program yang berdampak langsung pada penghematan energi dan penurunan risiko operasional, sehingga efisiensi yang tercapai dapat menopang stabilitas profitabilitas perusahaan.

2. Bagi Investor dan Analis Pasar Modal

1) Melihat Dampak Fundamentalkan ESG secara Kompleks: Investor disarankan tidak hanya berfokus pada pergerakan harga saham atau valuasi jangka pendek saat perusahaan menerbitkan laporan ESG, tetapi juga mempertimbangkan dampak positif ESG terhadap penguatan fundamental operasional dan profitabilitas perusahaan (ROA) dalam jangka panjang.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

1) Memperpanjang Periode Penelitian: Menggunakan rentang waktu pengamatan yang lebih panjang (misalnya 5 hingga 10 tahun) atau menggunakan pendekatan lagged variable ( ) untuk melihat dampak bertahap dari investasi ESG terhadap nilai pasar perusahaan.

2) Memperluas Variabel Independen & Kontrol: Menambahkan variabel makroekonomi (seperti fluktuasi harga minyak/komoditas dunia dan tingkat inflasi) atau variabel akuntansi internal lainnya (seperti Capital Expenditure / CAPEX dan Cost of Capital) untuk meningkatkan daya jelaskan model regresi.

3) Melakukan Analisis Perbandingan Lintas Sektor: Membandingkan pengaruh ESG pada sektor berrisiko lingkungan tinggi (high-profile) dengan sektor berrisiko rendah (low-profile) untuk melihat variasi respons pasar modal secara lebih luas.

REFERENSI

Adelia, R., Suryani, Y., & Habibie, A. (2024). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Journal Accounting International Mount Hope (JAIMO).

Andriani, Fikriyah, A., & Ningtyas, T. (2026). Assessing the effect of green disclosure on profitability and firm value in Indonesian Islamic banks. Discover Sustainability, 7, 485. https://doi.org/10.1007/s43621-026-02884-9

Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergün, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. Borsa Istanbul Review, 22(Suppl. 2), S119–S127. https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006

Ayulianis, A., Chandrayanti, T., & Hadya, R. (2024). Pengaruh struktur modal dan environmental, social, dan governance disclosure (ESG) terhadap nilai perusahaan di industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Manajemen, 1(1), 101–112.

Bella, S., Syafitri, L., & Pebriani, R. A. (2026). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure, profitability, and firm value: Evidence from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Economics and Digital Business Review, 7(1), 244–253. https://doi.org/10.37531/ecotal.v7i1.3668

Kusnadi, D., & Salikim. (2026). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2024). Global Accounting: Jurnal Akuntansi, 5(1).

Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 1(3), 295–312. https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509

Lina, & Rinaldy, N. W. (2025). Environmental, social, and governance disclosure on firm value: The moderating role of profitability. Jurnal Akuntansi, 17(1), 210–220.

Miranda, B. F. P., Sutanto, A., & Asakdiyah, S. (2026). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS), 5(1), 3218–3224. https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6400

Nofrian, M. R., & Sebrina, N. (2024). Pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan pemerintah dan sensitivitas industri sebagai variabel pemoderasi (Studi empiris pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Nuansa Karya Akuntansi, 2(1), 17–33. https://doi.org/10.24036/jnka.v2i1.21

Nurhalimah., Indriyani, R., & Sari, F. (2025). Pengaruh ESG disclosure dan green innovation terhadap nilai perusahaan: Studi pada ESG Star Listed Companies di Indonesia. PERMANA: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi, 17(3, Special Issue), 1162–1172. https://doi.org/10.24905/permana.v17i3.1090

Pangestika, D. A., & Sunarto. (2025). The influence of leverage, profitability, company size, and capital structure on company value in the industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2021–2024. COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting, 8(5), 2634–2650.

Rahmah, N. A., Purwohedi, U., & Handarini, D. (2024). The moderating role of profitability and firm size in ESG disclosure towards firm value. International Journal of Education, Social Studies, and Management (IJESSM), 4(2), 700–719. https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i2.345

Ridwansyah, & Setijaningsih, H. T. (2024). The effect of environment, social, governance (ESG disclosure) and profitability on firm value with audit fee as moderating variable: Study of energy sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange period 2019–2022. COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting, 7(3).

Riwanda, A. K., & Maryani, N. (2026). The influence of profitability on firm value with ESG disclosure as a moderating variable. Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE), 9(1), 1681–1694.

Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. JURNALKU, 4(4), 483–493.

Septiani, D., Sari, D. K., & Niser. (2026). Pengaruh ESG, kualitas laba, dan ukuran perusahaan terhadap

nilai perusahaan. J-AKSI: Jurnal Akuntansi dan Sistem Informasi, 7(1), 104–114.

Simarmata, E. N. S., Siallagan, H., & Manurung, A. (2026). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Jurnal Revolusi Ekonomi dan Bisnis (JREB), 9(2), 36–49.

Tansil, V. F., & Tangke, P. (2025). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value with profitability as a moderating variable. Atma Jaya Accounting Research (AJAR), 8(2), 211–233.

Widiauliannisa, N., & Mudjijah, S. (2026). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen, 15(6), 691–706. https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2026.v15.i6.p05

Wongso, D. A., Suganda, T. R., & Stephanus, D. S. (2025). The effect of environmental, social, and governance disclosure on firm value. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia, 9(1), 12–22. https://doi.org/10.31629/ahfn0849