



PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI

Juliana Adiningsih Santoso¹⁾, Fatchur Rohman²⁾

^{1,2}Fakultas Akuntansi Universitas Islam Nahdlatul Ulama, Jepara, Indonesia

^{1,2}adiningsih1471@gmail.com(*), fatchur@unisnu.ac.id

ARTICLE HISTORY

Received:

August 26, 2025

Revised

October 21, 2025

Accepted:

October 24, 2025

Online available:

October 29, 2025

Keywords:

Corporate Performance

Environmental, Governance, Social

*Correspondence:

Name: Juliana Adiningsih Santoso

E-mail:

adiningsih1471@gmail.com

Editorial Office

Ambon State Polytechnic

Centre for Research and

Community Service

Ir. M. Putuhena Street, Wailela-

Rumahtiga, Ambon

Maluku, Indonesia

Postal Code: 97234

ABSTRACT

Introduction: Indonesia has great potential in the energy sector, attracting significant investor interest; however, the financial performance of energy companies often faces pressures and environmental challenges. The disclosure of Environmental, Social, and Governance (ESG) practices has become increasingly important as a sustainable business strategy believed to enhance corporate value and competitiveness. This study aims to analyze the effect of ESG on the financial performance of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2023 period.

Methods: This research is quantitative in nature. The population studied consists of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2023. Based on the sampling results conducted, there are 12 energy sector companies as the sample objects. The analytical method used in this research is panel data regression method using E-Views 10 statistical software.

Results: Based on the estimation results using panel data regression with the common effect model, it can be concluded that the environmental variable has a significant positive effect on company performance (ROE) with a coefficient of 0.344818 (p -value = 0.0298), and the governance variable also shows a significant positive effect with a coefficient of 0.046795 (p -value = 0.0059). However, the social variable does not show a significant effect on ROE with a p -value of 0.9748.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang memiliki potensi besar bagi pengusaha yang sedang mengembangkan bisnisnya. Indonesia dikenal dengan negara yang kaya akan sumber daya alam dan segudang potensi industri menarik banyak minat investor baik dari dalam maupun manca negara. Pemanfaatan sumber daya alam telah dilakukan ke dalam beberapa bentuk disesuaikan dengan sumber daya alam yang tersedia, dan salah satunya adalah aktivitas perekonomian yang berjalan di sektor energi. Perusahaan yang menjalankan aktivitasnya di sektor energi melakukan pendanaan kepada investor dengan mengeluarkan saham energi di pasar modal. Saham energi adalah saham yang dikeluarkan oleh perusahaan yang melakukan aktivitas eksplorasi, pengembangan, dan distribusi beraneka jenis energi terbarukan maupun energi tak terbarukan (Antonius & Ida, 2023).

Saham sektor energi yang populer antara lain Bukit Asam (PTBA), Adaro Energy (ADRO), Indo Tambangraya Megah (ITMG), ABM Investama (ABMM), dan masih banyak lagi. Investor tidak serta merta dengan mudah menanamkan investasi ke sembarang perusahaan. Investor akan memilih perusahaan dengan imbal balik keuntungan yang mereka inginkan, melakukan pertimbangan dan meninjau kinerja perusahaan apakah dinilai baik atau tidak. Salah satu upaya yang dilakukan adalah mempelajari laporan keuangan perusahaan dan informasi material secara berkala yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Dikarenakan fundamental perusahaan akan mempengaruhi harga saham dari perusahaan, maka laporan keuangan perusahaan adalah dokumen yang pertama kali harus dibaca oleh investor di pasar modal. Sebagai informasi, laporan keuangan adalah catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu (Paleni et al., 2023).

Laporan keuangan dipublikasikan oleh perusahaan setiap tiga bulan sekali dan tahunan setelah melalui rangkaian proses audit. Investor tentunya harus mengetahui cara membaca dan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang sahamnya tercatat di BEI. Tujuan analisa dari tersebut adalah untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan terkait bagus atau tidak sehingga dapat menentukan kelayakan dari saham perusahaan terkait. Perusahaan dituntut untuk meningkatkan kinerja mereka dalam upaya untuk memperoleh keuntungan yang lebih baik dan juga harus mampu menciptakan nilai untuk para stakeholder demi keberlanjutan bisnis mereka secara jangka Panjang (Ciptaningsih & Cahyonowati, 2024). Terdapat beberapa indikator dalam laporan keuangan yang perlu dibaca untuk mengetahui apakah kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik, diantaranya adalah ROA, ROE, dan EPS perusahaan.

Investor sebagai salah satu pemangku kepentingan memiliki keterikatan langsung dengan organisasi perusahaan. Karena perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, atau sekedar berorientasi pada keuntungan semata melainkan harus memberikan manfaat bagi pihak-pihak lain (Muhammad Azril Fakhri Anshari, 2024). Dalam skala lebih luas dengan perubahan dunia yang terus menuju kepadatan serta ekosistem keadaan alam yang terus berubah, perusahaan dihadapkan dengan tantangan untuk memenuhi keberlanjutan namun tanpa meninggalkan pencapaian kinerja finansial yang baik. Perusahaan yang bergerak dalam sektor energi, dalam hal ini meliputi minyak, gas, dan batubara dengan aktivitas yang meninggalkan dampak signifikan pada alam. Seperti aktivitas eksplorasi, produksi minyak dan gas dapat menyebabkan pencemaran tanah dan air, serta merusak ekosistem lokal akibat tumpahan minyak dan kebocoran gas (Annisawanti et al., 2024).

Pada tahun 2023 ada beberapa perusahaan di sektor pertambangan dan energi di Indonesia yang mengalami penurunan kinerja dibanding dengan tahun 2022. PT Timah Tbk (TINS) mencatatkan kerugian sebesar Rp 487 miliar sedangkan PT Bukit Asam Tbk (PTBA) mengalami penurunan laba bersih hingga 51,7% yang sebelumnya 12,78 triliun menjadi Rp 6,3 triliun. Perusahaan ke-tiga adalah PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) dengan laba bersih turun menjadi Rp 3,077 triliun yang sebelumnya pada tahun 2022 Rp 3,82 triliun, mengalami penurunan sebesar 19,45% (Sumber: industri.kontan.co.id, 17 Januari 2025). Fenomena ini tidak hanya terjadi di dalam negeri, namun sektor industri global juga menghadapi tantangan pada tahun 2023. Kinerja keuangan dari 40 perusahaan pertambangan top-tier dunia mengalami tekanan atas jatuhnya harga komoditas dan meningkatnya biaya serta pendapatan yang turun lebih dari 7% (Sumber: pwc.com, 18 Januari 2025).

Pada tahun 2024 sektor energi di Indonesia mengalami perubahan yang cukup signifikan, hal ini dikarenakan sektor ini mengalami peningkatan sebesar 28,01% (Sumber: epaper.kontan.co.id, 19 Januari 2025). Sama halnya juga terjadi pada sektor energi yang ada di dunia pada akhir tahun 2024. Saham sektor energi mengalami perubahan

dengan naik 6% pada bulan November sebelum turun hampir 10% di bulan Desember. Puncaknya pada akhir tahun 2024 sektor energi yang terdaftar dalam S&P 500 mengalami kenaikan hampir 20% dengan perolehan pengembalian 5,72% (Sumber: usbank.com, 19 Januari 2025).

Transparansi memastikan akuntabilitas, membangun kepercayaan, dan mendukung kinerja lingkungan yang lebih baik dalam industri pertambangan. Adanya dorongan dari pemerintah dan investor sebagai pihak stakeholders, semakin banyak perusahaan yang ingin memberikan gambaran yang jelas terkait praktik dan tanggung jawab perusahaan, salah satunya dengan mengungkapkan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Bella & Ety Murwaningsari, 2023). Pengungkapan ESG sebagai bagian dari laporan non keuangan menjadi suatu pengungkapan yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan penerimaan investor, reputasi perusahaan, dan peningkatan kinerja di masa depan .

Kinerja dari ESG yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya apabila kinerja ESG buruk dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang ingin meningkatkan keunggulan kompetitif dan memenuhi harapan *stakeholder* harus mempertimbangkan pengungkapan ESG sebagai bagian integral dari strategi bisnis mereka. Dengan demikian, perusahaan tidak hanya akan mampu menarik perhatian investor yang semakin peduli terhadap keberlanjutan, tetapi juga dapat membangun hubungan yang lebih kuat dengan konsumen dan masyarakat luas. Selain itu, pengungkapan yang transparan dan akuntabel akan membantu perusahaan dalam mengidentifikasi risiko dan peluang yang berkaitan dengan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga mendukung pertumbuhan jangka panjang yang berkelanjutan. Penelitian tentang pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan di sektor energi masih sangat terbatas, menciptakan kesenjangan penelitian yang signifikan (Prasetyo & Yanti, 2025).

Meskipun studi sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dapat berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan (Putri & Harry, 2025). Dampak dari pengungkapan sosial dan tata kelola belum sepenuhnya dipahami dalam konteks industri energi. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengeksplorasi hubungan ini dan memahami faktor-faktor spesifik yang mempengaruhi kinerja perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi secara mendalam pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan energi. Periode 2020-2022 dipilih sebagai rentang waktu kritis yang mencerminkan perubahan signifikan dalam industri energi, di mana tekanan untuk berkelanjutan, regulasi yang semakin ketat, dan perubahan perilaku konsumen membentuk paradigma baru dalam praktik bisnis yang bertanggung jawab.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Menganalisis pengaruh *environmental* terhadap kinerja keuangan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
2. Menganalisis pengaruh *social* terhadap kinerja keuangan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.
3. Menganalisis pengaruh *governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

TINJAUAN PUSTAKA

Environmental

Aspek *environmental* merupakan salah satu pilar penting dalam konsep *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) yang menekankan pada bagaimana perusahaan mengelola dampak aktivitas bisnisnya terhadap lingkungan alam. Lingkungan menjadi isu utama dalam praktik keberlanjutan karena aktivitas industri, khususnya di sektor energi, seringkali menimbulkan eksternalitas negatif berupa polusi, emisi gas rumah kaca, serta eksploitasi sumber daya alam yang berlebihan. Menurut Saputra (2020), perhatian terhadap faktor lingkungan tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap keberlangsungan bisnis dalam jangka panjang (Antonius & Ida, 2023).

Ruang lingkup *environmental* dalam praktik bisnis mencakup berbagai kebijakan dan strategi yang diarahkan untuk meminimalisir dampak negatif terhadap ekosistem. Hal ini meliputi upaya pengendalian emisi karbon, efisiensi energi, pengelolaan limbah, penghematan sumber daya alam, hingga pelestarian keanekaragaman hayati. Standar

Global Reporting Initiative (GRI) memberikan pedoman pengungkapan kinerja lingkungan, seperti indikator emisi (GRI 305), energi (GRI 302), air (GRI 303), limbah dan material (GRI 306 & 301), serta kepatuhan lingkungan (GRI 307). Pengungkapan indikator-indikator tersebut menjadi ukuran transparansi perusahaan dalam melaporkan tanggung jawab lingkungannya (Antonius & Ida, 2023).

Dalam konteks kinerja perusahaan, aspek environmental memiliki relevansi strategis. Pengelolaan lingkungan yang baik dapat mengurangi risiko hukum dan finansial akibat pelanggaran regulasi, meningkatkan efisiensi operasional melalui penghematan energi, serta memperkuat reputasi perusahaan di mata masyarakat dan investor. Penelitian Saputra (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan, karena investor semakin mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, pengelolaan aspek environmental bukan hanya sekadar kewajiban etis, melainkan juga dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif perusahaan dalam jangka panjang.

Social

Aspek social dalam kerangka ESG menekankan bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan, baik internal seperti karyawan maupun eksternal seperti masyarakat dan konsumen. Faktor sosial menjadi penting karena aktivitas perusahaan tidak hanya berdampak pada keuntungan ekonomi, tetapi juga pada kesejahteraan sosial di sekitar lingkungan operasionalnya (Purwanto, 2024). Perusahaan yang mampu menjaga hubungan baik dengan masyarakat serta memberikan perlindungan dan hak yang layak bagi karyawan akan memperoleh legitimasi sosial yang lebih kuat (Wiyono et al., 2017).

Lingkup social mencakup berbagai isu seperti ketenagakerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja (K3), pelatihan dan pengembangan karyawan, hak asasi manusia, keterlibatan masyarakat, hingga tanggung jawab produk. Misalnya, penyediaan lingkungan kerja yang aman dan sehat dapat meningkatkan produktivitas karyawan, sementara keterlibatan dalam program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dapat memperkuat citra positif di mata publik. Studi terdahulu menunjukkan bahwa praktik sosial yang baik berdampak pada peningkatan loyalitas konsumen, kepercayaan investor, serta kinerja finansial perusahaan (Ciptaningsih & Cahyonowati, 2024).

Governance

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan dimensi penting dalam kerangka ESG yang berhubungan dengan sistem, prinsip, dan mekanisme pengelolaan perusahaan. Governance memastikan adanya transparansi, akuntabilitas, dan integritas dalam pengambilan keputusan manajerial sehingga dapat mengurangi potensi konflik kepentingan dan mendorong terciptanya nilai jangka Panjang (Utami & Paramita, 2024). Menurut Durlista & Wahyudi, (2023), tata kelola yang baik tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor tetapi juga berdampak positif terhadap efisiensi operasional perusahaan.

Aspek governance mencakup struktur dewan direksi, perlindungan hak pemegang saham, kebijakan anti-korupsi, keterbukaan informasi, serta manajemen risiko. Perusahaan dengan tata kelola yang kuat cenderung memiliki pengendalian internal yang lebih baik dan lebih responsif terhadap tantangan lingkungan bisnis. Hal ini pada akhirnya dapat menciptakan stabilitas, menjaga reputasi, serta memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik. Dengan demikian, governance berfungsi sebagai fondasi yang menopang kinerja perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Titania dan Taqwa, 2023).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan ukuran sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuan yang telah ditetapkan, baik dari sisi keuangan maupun non-keuangan. Dalam perspektif keuangan, kinerja perusahaan mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Indikator keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Earnings per Share* (EPS) sering digunakan sebagai tolak ukur untuk menilai profitabilitas dan daya tarik investasi suatu perusahaan (Wiyono et al., 2017).

Selain itu, menurut Sa'adah dan Sudiarto (2022) kinerja perusahaan juga dapat dilihat dari perspektif non-keuangan seperti kepuasan pelanggan, inovasi, dan keberlanjutan. Namun dalam konteks pasar modal, pengukuran

kinerja lebih banyak difokuskan pada indikator keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. Investor cenderung menggunakan rasio-rasio tersebut untuk menilai kesehatan finansial perusahaan serta prospek keuntungan di masa depan. Dengan demikian, kinerja perusahaan tidak hanya menjadi cerminan efektivitas manajemen, tetapi juga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh *Environmental* terhadap Kinerja Perusahaan

Enviromental (lingkungan) adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan lingkungan dan hubungan antara bisnis dan masyarakat misalnya pemakaian energi, efisien energi, limbah dan kebijakan pengurangan emisi (Antonius & Ida, 2023). Dalam era modern, memperhatikan faktor lingkungan (*enviromental*) semakin menjadi prioritas utama bagi perusahaan ketika menjalankan usahanya. Perusahaan yang menerapkan strategi lingkungan (*enviromental*) yang baik cenderung mendapatkan citra yang lebih baik, meningkatkan loyalitas, dan memperluas peluang pasar di tengah meningkatnya tuntutan konsumen dan pemangku kepentingan.

Hal ini sesuai dengan teori legitimasi yang dikemukakan Donovan dalam Saputra (2020) dimana legitimasi dapat digunakan sebagai faktor strategi bagi perusahaan yang mengembangkan usahanya. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Bella & Etty Murwaningsari, 2023) mengemukakan bahwa *enviromental* (lingkungan) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa lingkungan yang baik oleh perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga investor tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan.

H1: *Enviromental* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Social* terhadap Kinerja Perusahaan

Faktor sosial merupakan aspek penting dalam perusahaan. Faktor sosial ini melibatkan hubungan perusahaan dengan masyarakat, konsumen, karyawan, dan masih banyak lagi. Pada era industri saat ini sumber daya manusia mempunyai peran penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan (Antonius & Ida, 2023). Agar perusahaan mampu bersaing maka perusahaan akan membutuhkan karyawan yang mempunyai kinerja tinggi serta perusahaan harus mampu memanajemen sumber daya manusia yang dimiliki guna mencapai dan mewujudkan tujuan perusahaan (Wiyono et al., 2017). Perusahaan yang berfokus pada aspek sosial, seperti kesejahteraan karyawan, pengembangan komunitas, kesetaraan dalam tempat kerja, dan penghormatan terhadap hak asasi manusia, cenderung mendapatkan loyalitas karyawan, kepercayaan masyarakat, dan citra yang baik di pasar. Misalnya, pengelolaan hubungan kerja yang baik dapat meningkatkan produktivitas dan mengurangi pergantian karyawan

Citra perusahaan yang baik akan lebih diminati oleh investor karena semakin baik citra perusahaan, maka semakin tinggi juga loyalitas konsumen. Seiring dengan meningkatnya loyalitas konsumen maka penjualan perusahaan juga akan meningkat, hal tersebut juga akan menyebabkan tingkat profitabilitas perusahaan juga meningkat. Pelaksanaan aspek sosial yang semakin baik akan memberikan dampak baik kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka Panjang (Dian Pramitya Khairunnisa & -, 2023). Berdasarkan pernyataan didukung oleh penelitian yang dilakukan Sa'adah dan Sudiarto (2022) menyatakan bahwa *social* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

H2: *Social* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Governance* terhadap Kinerja Perusahaan

Governance adalah seperangkat aturan yang mengatur hak dan kewajiban pemegang saham, pemilik perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal maupun eksternal (Jeanice & Kim, 2023). Dalam penerapan *governance* yang baik atau biasa disebut dengan *good corporate governance* di perusahaan, Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) mengeluarkan prinsip – prinsip pedoman umum tata Kelola perusahaan antara lain transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi dan kesetaraan (Era Vivianti Husada, 2021). Penerapan *governance* yang baik memiliki peranan yang sangat penting karena dapat mengurangi penyalahgunaan kekuasaan, meningkatkan transparansi, dan mengoptimalkan pengambilan keputusan (Anshari, 2024).

Hal ini pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif pada kinerja perusahaan. Selain itu, *governance* yang baik juga dapat meningkatkan nilai saham perusahaan, memberikan keuntungan bagi pemegang saham dan

negara, serta meningkatkan motivasi karyawan. Hal ini juga didukung pada penelitian yan sebelumnya yang diteliti oleh (Durlista & Wahyudi, 2023) yang meyakini bahwa *governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H₃: Governance berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder seperti *annual report* dan *sustainability report* dari perusahaan (Sugiyono, 2021). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja perusahaan dengan pengukuran kinerja keuangan diproksikan dengan tingkat *Return on Equity* (ROE). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* dimana bentuk pengukurannya adalah berupa skor, dengan cara membagi total item yang diungkapkan dengan total item pengungkapan (Sugiyono, 2021).

Populasi yang menjadi obyek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2023 dengan total populasi sebanyak 29 perusahaan. Metode penelitian dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil sampling yang telah dilakukan terdapat objek sampel sebesar 12 perusahaan sektor energi. Metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel menggunakan program statistic EViews 10 dikarenakan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel yang mana merupakan kombinasi data time series dan cross section. Data panel dapat diuji dengan menggunakan ketepatan model pengujian statistic. Model tersebut terdiri atas Random Effect Model, Fixed Effect Model, dan Cammon Effect Model. Model data panel ini kemudian dibandingkan dengan melakukan uji ketepatan model.

HASIL DAN ANALISIS

Statistik Deskriptif

Tabel 1 Hasil Deskripsi Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Environmental	72	,500	1,000	,74132	,147345
Social	72	,250	1,000	,82986	,119243
Governance	72	,375	1,000	,90972	,134698
ROE	72	-2,543	,554	,07750	,348393
Valid N (listwise)	72				

Sumber : Olah Data Peneliti, 2025

Tabel Descriptive Statistics menyajikan statistik deskriptif dari empat variabel berdasarkan 72 observasi. Environmental Disclosure memiliki nilai minimum sebesar 0,500 dan maksimum 1,000, dengan rata-rata 0,741 dan standar deviasi 0,147. Social Disclosure berkisar antara 0,250 hingga 1,000, dengan rata-rata 0,830 dan standar deviasi 0,119. Governance Disclosure menunjukkan nilai minimum sebesar 0,375 dan maksimum 1,000, dengan rata-rata 0,910 dan standar deviasi 0,135. Sementara itu, Return on Equity (ROE) memiliki rentang nilai dari -2,543 hingga 0,554, dengan rata-rata 0,078 dan standar deviasi 0,348, yang mengindikasikan adanya variasi kinerja keuangan antar perusahaan dalam sampel.

Analisis Data

Model Estimasi

Untuk memilih model yang paling tepat digunakan dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni Chow Test, Hausman Test, dan Lagrange Multiplier Test.

Uji Chow Test

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode fixed effect lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel dummy (common effect). Hasil perhitungan dari pengujian Chow Test disajikan pada Tabel berikut ini :

Tabel 2 Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.161670	(11,57)	0.3337
Cross-section Chi-square	14.563644	11	0.2034

Sumber : Olah Data Peneliti, 2025

Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probability F sebesar 0.3337, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0.3337 > 0,05$). Temuan ini mengindikasikan bahwa model yang paling sesuai untuk estimasi adalah common effect model.

Pada uji chow menunjukkan bahwa model yang baik dalam estimasi adalah common effect model, maka tidak diperlukan Uji Hausman Test.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas menunjukkan ada atau tidaknya hubungan antar variabel independen. Dikatakan terjadi multikolinieritas apabila nilai koefisien variabel independennya kurang dari 0.85.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinieritas

	Environmental	Governance	Social
Environmental	1	0.037	-0.060
Governance	0.037	1	0.290
Social	-0.060	0.290	1

Sumber : Olah Data Peneliti, 2025

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai korelasi antar variabel independen tidak melebihi angka 0,85. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Keputusan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada probabilitas t statistic. Jika nilai prob. lebih dari 0.05 maka dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas.

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/25 Time: 14:03

Sample: 2018 2023

Periods included: 6

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.060431	0.369532	-0.163533	0.8706
Environmental	-0.109799	0.250756	-0.437870	0.6629
Governance	0.255557	0.286168	0.893032	0.3750
Social	0.079375	0.323615	0.245277	0.8070

Sumber : Olah Data Peneliti, 2025

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk variabel Environmental (X1), Governance (X2), dan Social (X3) masing-masing sebesar 0.6629, 0.3750 dan 0.8070. Seluruh nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Model Regresi Data Panel

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model

Dependent Variable: ROE

Method: Panel Least Squares

Date: 08/09/25 Time: 14:04

Sample: 2018 2023

Periods included: 6

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.230352	0.419382	-0.549264	0.5846
Environmental	0.344818	0.284583	1.923659	0.0298
Governance	0.046795	0.324771	2.144087	0.0059
Social	0.011643	0.367270	0.031702	0.9748

Sumber : Olah Data Peneliti, 2025

$$ROE_{it} = -0.230352 + 0.344818 + 0.046795 + 0.011643 + \varepsilon_{it}$$

Nilai konstanta sebesar -0.230352 menunjukkan bahwa jika tidak ada perubahan pada variabel Environmental, Governance, dan Social, maka nilai kinerja keuangan adalah sebesar -0.230352 dengan asumsi faktor lain konstan. Koefisien regresi variabel X1 sebesar 0.344818 menunjukkan bahwa setiap peningkatan Environmental sebesar satu satuan akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0.344818. Variabel Governance memiliki koefisien positif sebesar 0.046795 yang berarti setiap kenaikan satu satuan dalam Governance akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0.046795. Sementara itu, variabel Social memiliki koefisien positif sebesar 0.011643, yang berarti setiap kenaikan satu satuan dalam Social akan meningkatkan kinerja keuangan sebesar 0.011643.

Uji Hipotesis

Uji t

Dalam analisis regresi panel, uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial ataupun masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Hipotesis pengujian yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Enviromental*, Social dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan.

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Enviromental*, Social dan pertumbuhan aset terhadap kinerja keuangan.

Dengan taraf signifikansi 0,05. H_0 diterima jika nilai signifikan hasil pengujian $> 0,05$ dan H_0 ditolak jika nilai signifikan hasil pengujian $< 0,05$, sedangkan tanda yang menyertai koefisien regresi masing-masing variabel menunjukkan arah hubungan pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/09/25 Time: 14:04
 Sample: 2018 2023
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.230352	0.419382	-0.549264	0.5846
Environmental (X1)	0.344818	0.284583	1.923659	0.0298
Governance (X2)	0.046795	0.324771	2.144087	0.0059
Social (X3)	0.011643	0.367270	0.031702	0.9748

Sumber : Olah Data Peneliti, 2025

Hasil uji parsial (uji t) dengan variabel dependen ROE (Y) menunjukkan bahwa Environmental (X1) memiliki koefisien sebesar 0,344818 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0298, yang berarti berpengaruh signifikan terhadap ROE pada tingkat signifikansi 5%. Governance (X2) memiliki koefisien positif sebesar 0,046795 dengan p-value 0,0059, sehingga juga berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sementara itu, Social (X3) memiliki koefisien sebesar 0,011643 dengan p-value 0,9748, yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap ROE. Dengan demikian, dalam model ini, variabel Environmental dan Governance terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROE, sedangkan variabel Social tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Environmental terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel *Environmental* (X1) memiliki koefisien sebesar 0,344818 dengan nilai probabilitas (p-value) sebesar 0,0298, yang berarti berpengaruh signifikan terhadap ROE pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung mampu meningkatkan profitabilitasnya. Pengelolaan lingkungan yang baik dapat mencakup efisiensi penggunaan sumber daya, pengurangan emisi, pengelolaan limbah yang efektif, serta penerapan praktik ramah lingkungan lainnya. Langkah-langkah ini dapat mengurangi risiko lingkungan jangka panjang, menekan biaya operasional, serta meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor dan konsumen. Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa keberhasilan dalam aspek lingkungan berkontribusi pada peningkatan daya saing dan keberlanjutan bisnis.

Environmental (lingkungan) adalah segala sesuatu yang berkaitan dengan lingkungan dan hubungan antara bisnis dan masyarakat misalnya pemakaian energi, efisien energi, limbah dan kebijakan pengurangan emisi (Putra et al., 2017). Dalam era modern, memperhatikan faktor lingkungan (*environmental*) semakin menjadi prioritas utama bagi perusahaan ketika menjalankan usahanya. Perusahaan yang menerapkan strategi lingkungan (*environmental*) yang baik cenderung mendapatkan citra yang lebih baik, meningkatkan loyalitas, dan memperluas peluang pasar di tengah meningkatnya tuntutan konsumen dan pemangku kepentingan. Pernyataan tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Bella & Etty Murwaningsari, (2023) mengemukakan bahwa *environmental* (lingkungan) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa lingkungan yang baik oleh perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan sehingga investor tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Pengaruh Social terhadap Kinerja Perusahaan

Variabel *Social* (X3) memiliki koefisien sebesar 0,011643 dengan p-value 0,9748, yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini dapat disebabkan oleh fakta bahwa manfaat dari aktivitas sosial,

seperti program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), pengembangan komunitas, dan kesejahteraan karyawan, biasanya baru memberikan dampak jangka panjang yang tidak langsung tercermin pada profitabilitas tahunan. Selain itu, besarnya investasi dalam program sosial dapat mengurangi keuntungan jangka pendek meskipun berpotensi meningkatkan reputasi perusahaan di masa depan. Dengan demikian, meskipun aspek sosial penting untuk keberlanjutan, dampaknya terhadap ROE mungkin baru terlihat dalam jangka panjang.

Faktor sosial merupakan aspek penting dalam perusahaan. Faktor sosial ini melibatkan hubungan perusahaan dengan masyarakat, konsumen, karyawan, dan masih banyak lagi. Pada era industri saat ini sumber daya manusia mempunyai peran penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan (Ahmadin et al., 2023). Agar perusahaan mampu bersaing maka perusahaan akan membutuhkan karyawan yang mempunyai kinerja tinggi serta perusahaan harus mampu memanajemen sumber daya manusia yang dimiliki guna mencapai dan mewujudkan tujuan perusahaan (Wiyono et al., 2017). Perusahaan yang berfokus pada aspek sosial, seperti kesejahteraan karyawan, pengembangan komunitas, kesetaraan dalam tempat kerja, dan penghormatan terhadap hak asasi manusia, cenderung mendapatkan loyalitas karyawan, kepercayaan masyarakat, dan citra yang baik di pasar. Misalnya, pengelolaan hubungan kerja yang baik dapat meningkatkan produktivitas dan mengurangi pergantian karyawan. Berdasarkan pernyataan didukung oleh penelitian yang dilakukan Sa'adah dan Sudiarto (2022) menyatakan bahwa *social* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Governance terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil estimasi menunjukkan bahwa variabel Governance (X2) memiliki koefisien sebesar 0,046795 dengan p-value 0,0059, yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROE pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Tata kelola yang efektif mencerminkan transparansi, akuntabilitas, dan integritas dalam proses pengambilan keputusan. Praktik governance yang kuat dapat mencegah terjadinya konflik kepentingan, meminimalkan risiko fraud, serta memastikan bahwa kepentingan pemegang saham terlindungi. Dengan demikian, tata kelola yang baik tidak hanya memperkuat kepercayaan investor, tetapi juga membantu menciptakan stabilitas operasional yang berdampak positif terhadap profitabilitas.

Governance adalah seperangkat aturan yang mengatur hak dan kewajiban pemegang saham, pemilik perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal maupun eksternal. Dalam penerapan *governance* yang baik atau biasa disebut dengan *good corporate governance* di perusahaan, Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) mengeluarkan prinsip – prinsip pedoman umum tata Kelola perusahaan antara lain transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi dan kesetaraan (Nabilah & Ahmadi, 2024). Penerapan *governance* yang baik memiliki peranan yang sangat penting karena dapat mengurangi penyalahgunaan kekuasaan, meningkatkan transparansi, dan mengoptimalkan pengambilan keputusan (Anshari, 2024). Hal ini didukung pada penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Durlista & Wahyudi, (2023) yang menyatakan bahwa *governance* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil estimasi, dapat disimpulkan bahwa dalam perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2023, variabel *Environmental* dan *Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROE), sedangkan variabel *Social* tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Hasil ini mengindikasikan bahwa kinerja lingkungan yang baik serta penerapan tata kelola perusahaan yang efektif dapat meningkatkan profitabilitas, sementara manfaat dari aktivitas sosial cenderung baru terlihat dalam jangka panjang. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, sampel terbatas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2023, sehingga hasil belum tentu dapat digeneralisasikan ke sektor lain atau perusahaan energi di negara lain. Kedua, pengukuran praktik ESG mengacu pada skor yang tersedia secara publik, yang mungkin belum sepenuhnya mencerminkan implementasi ESG secara menyeluruh.

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan sektor energi disarankan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan *environmental* dan *governance* karena terbukti berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan juga perlu mengoptimalkan strategi pengungkapan *social* dengan program yang lebih terukur dampaknya.

Saran untuk investor, dapat mempertimbangkan kinerja ESG khususnya aspek *environmental* dan *governance*, sebagai indikator tambahan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor energi. Untuk penelitian mendatang dapat memperluas sampel ke sektor lain, menambah periode pengamatan, atau menggunakan variabel moderasi seperti ukuran perusahaan dan leverage untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori legitimasi dengan membuktikan bahwa pengungkapan *environmental* dan *governance* dapat meningkatkan legitimasi perusahaan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Hasil ini memperkuat argumen bahwa praktik ESG bukan hanya kewajiban moral, tetapi juga strategi bisnis yang menguntungkan. Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen perusahaan untuk memprioritaskan investasi dalam praktik lingkungan yang berkelanjutan dan penguatan tata kelola perusahaan. Hal ini dapat dilakukan melalui: (1) implementasi teknologi ramah lingkungan; (2) transparansi pelaporan keuangan dan non-keuangan; (3) pembentukan komite ESG yang independen; dan (4) pelatihan berkelanjutan bagi dewan direksi terkait praktik *good corporate governance*.

REFERENSI

- Ahmadin, Pinem, D., Bahtiar, D., Hanika, I. M., Sofyan, H., & Jejen, A. (2023). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi ESG (Environmental, Social, And Governance). *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 9956–9970.
- Annisawanti, H., Dahlan, M., & Handoyo, S. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Proaksi*, 11(2), 399–415.
- 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.
- Bella, B. O. S., & Etty Murwaningsari. (2023). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Investasi Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Inisiatif Hijau Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3125–3134. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.17896>
- Ciptaningsih, G., & Cahyonowati, N. (2024). Pengaruh Pengungkapan ESG (Environmental, Social, And Governance) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Diponegoro journal of accounting*, 13, 1–10.
- Dian Pramitya Khairunnisa, & -, E. W. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Era Vivianti Husada, S. H. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144.
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Muhammad Azril Fakhri Anshari, W. P. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energy Dan Basic Material Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021–2023. *EDUNOMIKA*, 08(04), 1–23.
- Nabilah, N. H. Z., & Ahmadi, M. A. (2024). Peran Environmental, Social, and Governance (Esg) Dalam Memengaruhi Keputusan Investor Pada Investasi Berkelanjutan: Literature Review. *Jma*, 2(12), 3031–5220.
- Paleni, H., Nurazi, R., Rahmayanti, D., & Usman, B. (2023). Peran Moderasi Komite Esg Pada Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia. *Prosiding Seminar Sosial Politik, Bisnis, Akuntansi Dan Teknik*, 5, 61. <https://doi.org/10.32897/sobat.2023.5.0.3082>
- Prasetyo, B. D., & Yanti, H. B. (2025). Environment, Social, Governance Dan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 157–168.
- Purwanto, H. (2024). Integrasi Prinsip ESG (Environmental , Social , Governance) *Studia Economica : Jurnal Ekonomi Islam*. *Studia Economica : Jurnal Ekonomi Islam*, 10, 240–250.
- Putra, D., Veronica, U., Swissina, P., & Irawati, A. (2017). Pengaruh Environmental Performance, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Environmental Disclosure. *Jurnal: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas*, 48–54.
- Putri, R., & Harry, H. (2025). Analisis Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Transformasi

- Digital Sebagai Variabel Pemoderasi. *Journal of Business Economics and Management*, 01(03), 373–380.
- Sa'adah, L., & Sudiarto, E. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 15(1), 159–165.
- Saputra, M. F. M. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Pengungkapan Lingkungan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 5(2), 123–138. <https://doi.org/10.48181/jratirtayasa.v5i2.8956>
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R & D*. CV Alfabeta.
- Utami, N. P., & Paramita, S. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance, Firm Size Dan Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin'S Q) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Investor 33 Periode 2018-2022. *Equilibrium: Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 13(1), 58. <https://doi.org/10.35906/equili.v13i1.1879>
- Wiyono, U., Studi, P., Manajemen, M., Ekonomi, F., & Kudus, U. M. (2017). *Kepuasan Kerja Sebagai Intervening*. 7, 12607–12613.