

PENGARUH KOMPONEN PENGUNGKAPAN ESG DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN

¹Reda Roudatul Janah, ²Retno Dyah Pekerti, ³Dede Riswandi

^{1,2,3} Akuntansi, Universitas Cipasung Tasikmalaya

email: redaroudatul@gmail.com

ABSTRAK

Studi ini dimaksudkan untuk mendalami keterkaitan antara elemen-elemen dalam pengungkapan ESG serta keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan entitas bisnis. Fokus observasi diarahkan pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang energi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2022 sampai 2024. Pendekatan yang diterapkan bersifat kuantitatif dengan pemanfaatan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan tahunan serta laporan keberlanjutan. Seluruh perusahaan energi yang tercatat dalam BEI digunakan sebagai populasi penelitian, sedangkan 25 di antaranya dipilih menjadi sampel penelitian melalui metode purposive sampling. Analisis data dijalankan melalui penerapan model regresi linear berganda dengan dukungan aplikasi SPSS versi 25. Berdasarkan temuan analisis statistik, diketahui bahwa pengungkapan *environmental* tidak memiliki kontribusi signifikan terhadap kinerja finansial perusahaan, demikian pula dengan pengungkapan *social* yang tidak menunjukkan adanya efek nyata terhadap performa ekonomi perusahaan. Meskipun demikian, hasil penelitian memperlihatkan bahwa pengungkapan *governance* dan keputusan pendanaan memberikan pengaruh yang bersifat negatif terhadap hasil keuangan perusahaan. Hal ini menandakan bahwa keputusan pendanaan yang diambil oleh manajemen berperan cukup dominan dalam menentukan performa finansial, sementara komponen pengungkapan ESG secara keseluruhan masih belum memberikan kontribusi berarti terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: Komponen Pengungkapan ESG, Keputusan Pendanaan, Kinerja Keuangan

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the interaction between ESG disclosure elements and funding decisions in influencing the financial achievements of companies. The research focuses on entities operating within the energy sector and officially listed on the Indonesia Stock Exchange from 2022 to 2024. Employing a quantitative research framework, the study relies on secondary data obtained from annual reports and sustainability disclosures. All energy sector firms on the IDX were considered as the population, while twenty-five were intentionally chosen as the representative sample through purposive sampling. The dataset was examined through the application of multiple linear regression analysis supported by SPSS version 25. The findings reveal that environmental disclosure exerts no substantial influence on corporate financial results, while social disclosure demonstrates a similarly insignificant relationship. Conversely, governance disclosure and funding decisions are shown to have an inverse association with financial performance. These findings suggest that funding decisions play a crucial role in influencing a company's financial outcomes, whereas ESG disclosure components have not yet demonstrated a meaningful contribution to improving financial performance.

Keyword: ESG Disclosure Components, Funding Decisions, Financial Performance.

PENDAHULUAN

Pada konteks ekonomi global yang terus bertransformasi, organisasi bisnis diharapkan tidak terbatas pada upaya memperoleh keuntungan moneter, melainkan turut memastikan kesinambungan proses operasional dalam seluruh aspek kegiatan perusahaan. Dalam situasi ekonomi global yang berfluktuasi serta tekanan kompetitif di pasar modal yang semakin intens, kinerja keuangan berperan sebagai tolok ukur utama dalam menilai ketahanan dan kemampuan perusahaan mempertahankan daya saing dalam jangka panjang (Inawati & Rahmawati, 2023). Namun, evaluasi terhadap kinerja keuangan kini tidak hanya bersumber dari data finansial semata, melainkan juga dari bagaimana perusahaan mengelola faktor non-keuangan yang memengaruhi keberlanjutan bisnis.

Sektor energi termasuk ke dalam sektor yang memiliki peran besar dalam perekonomian nasional, namun juga menghadapi tekanan besar akibat fluktuasi harga komoditas, tuntutan dekarbonisasi, dan ekspektasi terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Hasil observasi terhadap laporan keuangan perusahaan energi di BEI memperlihatkan bahwa “performa keuangan mengalami tren penurunan dalam kurun waktu 2022–2024”. Nilai *Return on Assets* (ROA) menurun konsisten dari 16% pada 2022 menjadi 9% di 2024, menunjukkan berkurangnya kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan aset untuk menghasilkan pendapatan. Fenomena ini turut diperkuat dengan penurunan laba bersih pada sejumlah perusahaan besar seperti PT Bukit Asam Tbk dan PT RMK Energy Tbk. Hal tersebut menandakan menurunnya efektivitas pemanfaatan aset serta meningkatnya tekanan terhadap profitabilitas sektor energi.

Ketika stabilitas keuangan perusahaan mengalami tekanan, organisasi mulai beralih pada strategi manajerial yang tidak semata-mata berfokus pada perolehan laba, tetapi juga pada upaya menjaga kesinambungan jangka panjang melalui pelaksanaan serta pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang kian mendapatkan sorotan luas. Berdasarkan landasan teori sinyal (*signaling theory*), pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance* dimanfaatkan perusahaan sebagai sarana komunikatif yang bertujuan menampilkan citra positif di mata pemangku kepentingan terkait dedikasi terhadap keterbukaan, tanggung jawab, dan tata kelola yang etis (Khodijah, 2022). Kredibilitas dalam pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance* diyakini dapat menumbuhkan rasa percaya dari investor, mengurangi risiko informasi yang tidak seimbang, dan mempertegas posisi perusahaan sebagai entitas yang berkomitmen pada tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik di mata pasar (Kusumo & Yuyeta, 2025). Kesadaran terhadap pentingnya implementasi pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance* semakin meluas, salah satunya karena dorongan kebijakan regulator seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 yang menekankan relevansi besar penerapan sistem keuangan yang berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang (OJK, 2017).

Meskipun telah banyak riset dilakukan sebelumnya, bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance* terhadap capaian kinerja keuangan perusahaan masih menampilkan ketidakharmonisan temuan yang bervariasi. Pada aspek *environmental*, studi Inawati &

Rahmawati (2023); Rahmawati et al (2025) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan Minggu et al (2023) menemukan pengaruh negatif, dan penelitian Puspaaji & Hartono (2024); Wahyuni & Ahdim (2025) menyatakan tidak ada pengaruh signifikan. Untuk *social*, Susanti & Hindasah (2025); Wahyuni & Ahdim (2025) menemukan pengaruh positif, namun berbeda dengan Nugroho & Hersugondo (2022) yang menunjukkan pengaruh negatif, sementara Annisawanti et al (2024) dan Puspaaji & Hartono (2024) menemukan tidak ada pengaruh signifikan. Adapun pada aspek *governance*, hasil penelitian juga beragam, di mana, Annisawanti et al (2024) Rahmawati et al (2025), dan Inawati & Rahmawati (2023) menemukan pengaruh positif, sedangkan Puspaaji & Hartono (2024) menemukan pengaruh negatif, dan Maivalinda et al (2025) bersama Wahyuni & Ahdim (2025) menyatakan pengungkapan *governance* tidak memberikan dampak yang berarti terhadap indikator kinerja keuangan. Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa implementasi ESG belum sepenuhnya diterjemahkan pasar sebagai faktor yang meningkatkan nilai ekonomi jangka pendek. Variasi hasil ini juga dapat disebabkan oleh fokus investor yang masih lebih besar pada informasi keuangan tradisional seperti struktur pendanaan dan profitabilitas dibandingkan pengungkapan keberlanjutan.

Selain pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance*, keputusan pendanaan memiliki peran strategis dalam memengaruhi arah dan hasil kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Struktur modal yang optimal dapat memperkuat stabilitas keuangan, sementara proporsi utang yang berlebihan justru dapat meningkatkan risiko finansial (Halim & Suhartono, 2021). Berdasarkan teori sinyal, keputusan pendanaan yang

diambil perusahaan mencerminkan persepsi manajemen terhadap prospek bisnisnya. *Leverage* yang tinggi bisa menjadi sinyal kepercayaan terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga dapat diartikan sebagai peningkatan risiko oleh investor (Kruk, 2021). Temuan empiris juga menunjukkan hasil yang bervariasi: beberapa studi menyebutkan adanya pengaruh positif (Deska et al., 2022; Yunita et al., 2022). Sementara lainnya menunjukkan pengaruh negatif Halim & Suhartono (2021) serta Agusti et al (2022) atau tidak signifikan (Meilinda Darma et al., 2021).

Perbedaan hasil penelitian sebelumnya memperlihatkan perlunya studi mendalam yang menelaah secara komprehensif interaksi antara pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, pengungkapan *governance*, serta keputusan pendanaan terhadap performa keuangan, terutama dalam konteks industri energi yang sedang beradaptasi dengan paradigma ekonomi berkelanjutan. Penelitian ini menawarkan perspektif baru dengan memberikan penekanan analitis terhadap setiap dimensi pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance*, serta melibatkan keputusan pendanaan sebagai variabel keuangan yang dapat memperkuat atau memperlemah keterkaitan dengan performa keuangan perusahaan.

Secara teoretis, penelitian ini dibangun di atas kerangka *signaling theory* yang menjelaskan bahwa “ESG *disclosure* dan keputusan pendanaan merupakan sinyal informasi yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan”. Berdasarkan kajian empiris, diperkirakan bahwa “peningkatan pengungkapan ESG disertai pengambilan keputusan pendanaan yang efisien akan menghasilkan kinerja keuangan yang semakin kuat bagi perusahaan”.

Tujuan utama studi ini ialah guna menganalisis bagaimana setiap elemen pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance*, bersamaan dengan keputusan pendanaan, memengaruhi performa keuangan perusahaan-perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024.

KAJIAN LITERATUR

Teori Sinyal

Mengacu pada teori sinyal yang dikemukakan Spence (1973) organisasi dapat menekan terjadinya ketimpangan informasi dengan mengomunikasikan sinyal yang dapat dipercaya melalui pengungkapan informasi yang valid untuk menurunkan tingkat ketidakpastian pasar. Sinyal ini dapat berupa tindakan nyata yang dapat diamati pasar dan diasosiasikan dengan kualitas Perusahaan. Dalam konteks perusahaan, sinyal tersebut bertujuan untuk meyakinkan pihak eksternal seperti investor, kreditur, serta pemangku kepentingan lainnya terkait dengan kondisi, kinerja, dan prospek masa depan perusahaan. Sebuah sinyal dianggap berfungsi dengan baik apabila berisi informasi yang memiliki keandalan tinggi dan tidak dapat ditiru oleh pihak-pihak yang tidak memiliki karakteristik serupa. Karena itu, sinyal yang kuat biasanya disertai dengan biaya tertentu atau risiko yang hanya bisa ditanggung oleh perusahaan dengan kinerja baik.

Kinerja Keuangan

Kinerja finansial menggambarkan kemampuan organisasi dalam memanfaatkan seluruh aset ekonominya secara maksimal guna mencapai hasil usaha yang produktif dan memberikan keuntungan. Fahmi (2011) mendefinisikan “kinerja keuangan sebagai proses analisis terhadap hasil kegiatan keuangan perusahaan guna menilai efektivitas pengelolaan yang dilakukan”. Kasmir (2019)

menambahkan bahwa “laporan keuangan merupakan media utama untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam periode tertentu”.

Pengaruh Pengungkapan *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *environmental* mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap dampak operasionalnya, seperti kebijakan keberlanjutan, efisiensi energi, dan pengelolaan limbah (Susanti & Hindasah, 2025). Transparansi semacam ini menandakan pesan positif bagi para pemegang saham sebab memperlihatkan kesungguhan perusahaan dalam menjalankan aktivitas yang memperhatikan aspek lingkungan (Afthonah & Finatariyani, 2024).

Korporasi dengan tingkat pengungkapan *environmental* yang unggul biasanya membangun persepsi positif dan memperkuat kredibilitas di mata pemangku kepentingan pasar (Inawati & Rahmawati, 2023). Temuan penelitian sebelumnya juga membuktikan bahwa “pengungkapan *environmental* memiliki hubungan yang mendukung peningkatan kinerja keuangan entitas bisnis” (Inawati & Rahmawati, 2023; Rahmawati et al., 2025).

H1: pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pengungkapan *Social* terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *social* mencerminkan wujud kepedulian korporasi terhadap nilai-nilai sosial yang tercermin dalam praktik operasional, termasuk kesejahteraan tenaga kerja, penghormatan terhadap hak asasi, partisipasi masyarakat, serta kualitas produk (Farrah Noor & Patricia Maithy, 2025). Pengungkapan ini mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap pemangku kepentingan (Annisawanti et al., 2024).

Jika ditinjau dari teori signaling, keterbukaan sosial dipandang sebagai pesan positif yang menegaskan dedikasi korporasi dalam mewujudkan tanggung jawab sosial, sehingga menciptakan peningkatan keyakinan serta antusiasme investor untuk menanamkan modal (Nur et al., 2024). Komitmen tersebut memperkuat reputasi dan citra perusahaan, yang akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan (Inawati & Rahmawati, 2023).

Hasil penelitian Susanti & Hindasah (2025); Wahyuni & Ahdim (2025) juga menunjukkan bahwa “pengungkapan sosial memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan performa ekonomi organisasi”.

H2: pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Pengungkapan *governance* terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *governance* mencerminkan tingkat keseriusan perusahaan dalam menyampaikan pelaksanaan praktik tata kelola yang efektif melalui mekanisme pengawasan, sistem manajemen, serta keterbukaan internal (Af'thonah & Finatariyani, 2024). Aspek ini mencakup struktur dewan direksi, kebijakan remunerasi, dan mekanisme pengawasan internal yang berperan dalam meningkatkan efisiensi serta mengurangi risiko manajerial (Rohman et al., 2024).

Dalam kerangka signaling theory, pengungkapan tata kelola dianggap sebagai pesan yang memperlihatkan kepada investor bahwa “perusahaan mengelola aktivitasnya dengan cara yang bertanggung jawab, transparan, serta berlandaskan etika” (Durlista & Wahyudi, 2023). Tingkat transparansi yang tinggi memperkuat kepercayaan pasar dan membuka peluang pembiayaan yang lebih baik (Kusumo & Yuyeta, 2025).

Temuan penelitian Annisawanti et al (2024) Rahmawati et al (2025), dan Inawati & Rahmawati (2023) juga menunjukkan bahwa “pengungkapan *governance* terbukti memberikan efek konstruktif terhadap peningkatan performa keuangan perusahaan”. H3: pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Kinerja Keuangan

Keputusan pendanaan menjelaskan tindakan korporasi dalam menetapkan alternatif sumber modal yang akan digunakan untuk membiayai berbagai kebutuhan operasional maupun ekspansi investasi jangka panjang (Halim & Suhartono, 2021). Pemilihan sumber dana yang tepat, baik internal maupun eksternal, penting untuk menjaga keseimbangan struktur keuangan dan stabilitas perusahaan (Deska et al., 2022).

Menurut *signaling theory*, keputusan pendanaan memberikan sinyal kepada pasar mengenai keyakinan manajemen terhadap prospek Perusahaan (Yunita et al., 2022). Penggunaan utang dalam batas wajar dapat diartikan sebagai sinyal positif, namun pada tingkat yang berlebihan justru menimbulkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor (Wicaksono et al., 2023).

Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan ketergantungan perusahaan terhadap utang. DER yang tinggi menunjukkan risiko finansial yang besar, sedangkan DER yang rendah mengindikasikan kondisi keuangan yang lebih sehat (Halim & Suhartono, 2021).

Penelitian Halim & Suhartono (2021) serta Agusti et al (2022) menemukan bahwa “keputusan pendanaan yang diproksikan melalui DER memberikan dampak yang kurang menguntungkan terhadap capaian finansial perusahaan”. H4: Keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Populasi Penelitian

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan jangka waktu observasi selama tiga tahun, mencakup periode 2022 hingga 2024, terhadap populasi perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan meliputi berbagai industri seperti batu bara, energi terbarukan, bahan bakar alternatif, serta penyedia jasa pendukung minyak dan gas.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pemilihan responden dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *purposive sampling*, di mana pemilihan sampel didasarkan pada pertimbangan karakteristik yang relevan dengan fokus kajian. Metode ini melibatkan pengumpulan data dari kelompok atau individu tertentu yang dipilih secara sengaja berdasarkan pertimbangan rasional. Pertimbangan logis yang mendasari seleksi sampel mencakup keberadaan perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022 sampai 2024, konsistensi penerbitan laporan keuangan tahunan, keteraturan publikasi *sustainability report*, serta penerapan standar pelaporan GRI 2021.

Teknik Pengumpulan Sampel

Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari berbagai dokumen *daring* yang relevan, antara lain dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laman resmi perusahaan, yang mencakup laporan keuangan tahunan serta *sustainability report* sebagai bahan utama analisis.

Variabel Dependen

Kinerja keuangan menjadi variabel dependen pada penelitian ini karena berperan sebagai cerminan dari tingkat keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan potensi

sumber dayanya secara efisien dan efektif. Rasio laba terhadap total aset (ROA) menunjukkan seberapa efisien perusahaan bisa memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan asetnya. Rasio yang sering digunakan untuk menilai kinerja keuangan ialah rasio laba terhadap total aset.

Variabel Independen

Adapun variabel independen dalam penelitian ini ialah pengungkapan *environmental* (X1), pengungkapan *social* (X2), pengungkapan *governance* (X3) dan Keputusan pendanaan (X4)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
X1	64	.0968	1.0000	.6738	.2434
X2	64	.0833	1.0000	.6658	.2346
X3	64	.1538	1.0000	.9387	.1777
X4	64	.0587	2.4725	.9564	.6114
Y	64	-	.2970	.0959	.0864
		.1149			

Penelitian ini menggunakan 64 sampel data sebagaimana tertera pada tabel sebelumnya. Indikator kinerja keuangan yang diproksikan melalui ROA memiliki nilai terendah -0,1149 dan tertinggi 0,2970, dengan rata-rata sebesar 0,0959 serta deviasi standar 0,0864. Sementara itu, pengungkapan *environmental* memperlihatkan nilai minimum 0,0968 serta maksimum 1,0000, dengan rerata 0,6738 juga simpangan baku 0,2434. Dari hasil pengolahan data, diketahui bahwa pengungkapan *social* memperlihatkan kisaran nilai 0,0833 hingga 1,0000 dengan rata-rata 0,6658 serta deviasi standar 0,2346. Adapun pengungkapan *governance* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,9387 dengan variasi nilai 0,1538 hingga 1,0000 dan simpangan

baku 0,1777. Selanjutnya, keputusan pendanaan menampilkan kisaran antara 0,0587 dan 2,4725 dengan rerata 0,9564 serta deviasi standar 0,6114.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
	Unstandardized Residual	
N		64
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200

Berdasarkan tabel hasil *Kolmogorov-Smirnov* didapat nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) sebesar 0,200, yang melebihi ambang signifikansi 0,05. Dengan demikian, pola distribusi variabel dalam model regresi dianggap sesuai dengan karakteristik distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF
X1	0.252	3.976
X2	0.235	4.263
X3	0.774	1.292
X4	0.926	1.080

Hasil analisis menunjukkan bahwa setiap variabel bebas mendapat nilai *tolerance* di atas 0,10 serta nilai VIF di bawah 10, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada indikasi terjadinya multikolinearitas antarvariabel dalam model studi ini.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
X1	0.299
X2	0.334
X3	0.504
X4	0.161

Berdasarkan hasil uji *Glejser*, seluruh variabel penelitian menunjukkan nilai probabilitas yang melebihi tingkat

signifikansi 0,05, yakni pengungkapan *environmental* (X1) dengan nilai 0,299, pengungkapan *social* (X2) dengan nilai 0,334, pengungkapan *governance* (X3) dengan nilai 0,504, dan keputusan pendanaan (X4) dengan nilai 0,161. Oleh karena seluruh nilai tersebut berada di atas batas signifikansi, maka data dapat dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
Asymp. Sig	Dasar Keputusan
0.313	> 0.05

Hasil pengujian melalui *runs test* memperlihatkan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,313. Hasil tersebut melampaui taraf signifikansi 0,05, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami masalah autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4.6 Hasil uji Regresi Linear Berganda

Variabel	β
(Contant)	0.239
X1	0.088
X2	-0.012
X3	-0.136
X4	-0.070

Berikut ialah persamaan regresi linear berganda yang diterapkan pada studi:

$$Y = 0,239 + 0,088X_1 - 0,021X_2 - 0,136X_3 - 0,070X_4 + \varepsilon$$

Dari hasil analisis yang dilakukan, maka interpretasi untuk persamaan di atas ialah:

1. Nilai konstanta sebesar 0,239, ketika nilai variabel bebas pada penelitian ini bernilai 0, maka kinerja keuangan akan bernilai 0,239

2. Koefisien 0,088 untuk pengungkapan *environmental*. Jika faktor lain tetap sama, maka kenaikan pada pengungkapan *environmental* akan menghasilkan peningkatan ROA sebesar 0,088.
3. Koefisien -0,021 untuk pengungkapan *social*. Jika faktor lain tetap sama, maka kenaikan pada pengungkapan *social* akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 0,021.
4. Koefisien -0,136 untuk pengungkapan *governance*. Jika faktor lain tetap sama, maka kenaikan pada pengungkapan *governance* akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 0,136.
5. Koefisien -0,070 untuk keputusan pendanaan. Jika faktor lain tetap sama, maka kenaikan pada keputusan pendanaan akan menyebabkan penurunan ROA sebesar 0,070.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model

Tabel 4.7 Hasil Uji Kelayakan Model (*Uji F-Goodness of Fit*)

Model		Sum of Squares	Sig.
1	Regression	0.147	0.000

Mengacu pada tabel, nilai probabilitas model ialah 0,000. Nilai tersebut berada dibawah batas 0,05. Oleh karena itu, hasil analisis memperlihatkan bahwa model regresi yang digunakan tergolong valid secara statistik. Bukti ini menegaskan bahwa model tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan perbedaan kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang menjadi objek penelitian, sekaligus menunjukkan bahwa model memiliki kesesuaian yang memadai untuk digunakan dalam pengujian lanjutan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Adjusted R Square
1	0.266

Tabel berikut menampilkan nilai *Adjusted R Square*: 0,266 mengindikasikan 26,6% variasi kinerja keuangan dapat diuraikan melalui komponen pengungkapan ESG dan keputusan pendanaan.

Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji T)

Variabel	β	Sig.
X1	0.088	0.255
X2	-0.012	0.888
X3	-0.136	0.027
X4	-0.070	0.000

Merujuk pada tabel, hasil hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa:

1. Merujuk pada hasil pengujian statistik, nilai sig pengungkapan *environmental* sebesar 0,255 memperlihatkan bahwa nilainya melebihi batas signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *environmental* tidak memberikan dampak yang relevan terhadap kinerja keuangan.
2. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai sig pengungkapan *social* sebesar 0,888 melampaui nilai batas signifikansi 0,05, yang berarti pengungkapan *social* tidak menimbulkan pengaruh nyata terhadap kinerja keuangan entitas yang diteliti.
3. Nilai signifikansi pengungkapan *governance* sebesar 0,027 memperlihatkan hasil yang lebih rendah dari taraf signifikansi 0,05, menandakan bahwa pengungkapan

governance memiliki hubungan negatif terhadap kinerja keuangan.

4. Berdasarkan pengujian statistik, nilai sig keputusan pendanaan sebesar 0,027 yang berada di bawah 0,05 menandakan bahwa keputusan pendanaan dengan indikator DER memberikan pengaruh negatif terhadap capaian performa keuangan.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Merujuk pada hasil regresi yang diperoleh, pengungkapan *environmental* terbukti tidak signifikan dalam memengaruhi kinerja keuangan, yang ditunjukkan oleh nilai koefisien 0,088 serta probabilitas 0,255. Artinya, peningkatan pengungkapan lingkungan belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap profitabilitas perusahaan sektor energi, sehingga hipotesis ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa aspek lingkungan belum menjadi faktor penentu dalam pencapaian kinerja finansial perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), pengungkapan informasi lingkungan diharapkan menjadi indikator positif bagi investor mengenai keseriusan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan operasionalnya (Inawati & Rahmawati, 2023; Rahmawati et al., 2025). Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan Puspaaji & Hartono (2024) serta Wahyuni & Ahdim (2025) yang menemukan bahwa pengungkapan lingkungan belum mampu menimbulkan respon positif signifikan dari investor.

Kondisi ini dapat terjadi karena praktik pengungkapan lebih bersifat pemenuhan legitimasi sosial dan kepatuhan terhadap regulasi, bukan strategi untuk meningkatkan kinerja keuangan. Selain itu, investor di pasar modal Indonesia masih berorientasi pada

indikator finansial jangka pendek seperti laba dan profitabilitas, sehingga aspek lingkungan belum dianggap memberi nilai tambah ekonomi. Di sisi lain, manfaat kebijakan ramah lingkungan bersifat jangka panjang (*lag effect*), sehingga dampaknya terhadap laba baru terasa setelah periode tertentu. Dengan demikian, pengungkapan *environmental* lebih tepat dijelaskan melalui *legitimacy theory*, yakni sebagai upaya perusahaan menjaga citra dan legitimasi di mata publik, bukan sebagai faktor peningkat kinerja finansial.

Pengaruh Pengungkapan *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji regresi memperlihatkan bahwa pengungkapan aspek *social* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dengan nilai koefisien -0,012 serta probabilitas 0,888 yang jauh melampaui batas signifikansi 0,05. Jika meninjau dari besaran koefisien yang diperoleh, kenaikan dalam aspek pengungkapan *social* justru berasosiasi dengan kemerosotan kinerja ekonomi perusahaan, tetapi hubungan ini tidak memiliki kekuatan statistik yang memadai, sehingga pernyataan hipotesisnya dinyatakan tidak valid. Temuan ini menegaskan bahwa pengungkapan *social* belum berkontribusi nyata terhadap kinerja finansial perusahaan sektor energi.

Berdasarkan *signaling theory*, pengungkapan sosial seharusnya menjadi sarana perusahaan dalam memberikan sinyal positif tentang komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan etika bisnis (Susanti & Hindasah, 2025). Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan Puspaaji & Hartono (2024) serta Annisawanti et al (2024) yang menyatakan bahwa “pengungkapan *social* tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap kinerja keuangan”.

Penyebab situasi tersebut berasal dari pandangan perusahaan yang terpusat pada pencapaian laba cepat, menjadikan aktivitas sosial hanya sebatas formalitas pelaporan tanpa memberikan nilai tambah ekonomi yang konkret. Kemudian, kondisi ini juga dipengaruhi oleh persepsi investor yang masih menilai perusahaan berdasarkan indikator finansial tradisional seperti laba dan profitabilitas. Akibatnya, aktivitas sosial belum dipandang memberikan nilai tambah ekonomi jangka pendek. Hasil ini lebih tepat dijelaskan melalui *legitimacy theory*, yang menyatakan bahwa pengungkapan *social* dilakukan untuk memperoleh legitimasi dan kepercayaan publik, bukan untuk meningkatkan profitabilitas. Oleh karena itu, pengaruh negatif namun tidak signifikan tersebut mencerminkan bahwa pengungkapan *social* lebih berfungsi sebagai alat legitimasi dan reputasi perusahaan daripada sebagai faktor peningkatan kinerja keuangan.

Pengaruh Pengungkapan *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Analisis regresi memperlihatkan bahwa pengungkapan *governance* memiliki dampak negatif yang bermakna terhadap performa finansial dengan nilai koefisien sebesar -0,136 dan tingkat probabilitas 0,027, yang berarti peningkatan keterbukaan tata kelola diikuti dengan penurunan capaian keuangan. Data empiris menunjukkan penolakan terhadap dugaan awal yang berasumsi adanya pengaruh positif, mengindikasikan bahwa transparansi dan akuntabilitas tata kelola belum menghasilkan dampak signifikan terhadap keuntungan perusahaan sektor energi.

Berdasarkan pendekatan teoritis dari *signaling theory*, pengungkapan *governance* dipandang sebagai indikator positif bagi investor tentang sejauh mana transparansi dan tanggung jawab manajemen perusahaan dijalankan. Namun, hasil penelitian ini

menunjukkan arah sebaliknya, di mana penerapan tata kelola belum efektif menciptakan nilai tambah dan cenderung dilakukan sebagai formalitas pelaporan. Hal ini konsisten dengan temuan A. R. Sari & Hariyani (2024) dan Puspaaji & Hartono (2024) yang menegaskan bahwa “tingginya biaya implementasi tata kelola dapat menekan laba perusahaan”. Biaya untuk audit, pengawasan, pelatihan, dan pemenuhan regulasi meningkatkan beban operasional, sementara efek positifnya terhadap efisiensi dan reputasi belum terlihat signifikan. Contoh pada PT Alamtri Resources Indonesia Tbk dan PT RMK Energy Tbk menunjukkan peningkatan pengungkapan *governance* yang justru disertai penurunan ROA, memperlihatkan bahwa kepatuhan tinggi tidak selalu berbanding lurus dengan kinerja keuangan.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui *agency theory*, yang menyatakan bahwa “penerapan tata kelola berlebihan menimbulkan *agency cost* akibat tingginya biaya pengawasan dan administrasi, sehingga dana produktif berkurang”. Fokus manajemen yang terlalu besar pada kepatuhan dan pelaporan juga berpotensi menurunkan fleksibilitas, efisiensi, serta produktivitas perusahaan. Meskipun bertolak belakang dengan hasil penelitian Annisawanti et al (2024) Rahmawati et al (2025), dan Inawati & Rahmawati (2023) yang menilai “tata kelola efektif dapat meningkatkan kepercayaan dan efisiensi, temuan ini menegaskan bahwa pengaruh tata kelola terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada konteks implementasi dan biaya yang menyertainya”.

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Kinerja Keuangan

Temuan regresi mengindikasikan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan dengan

koefisien -0,070 dan probabilitas 0,000 ($<0,05$), sehingga hipotesis diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa besarnya nilai DER sebagai cerminan ketergantungan pada keputusan pendanaan eksternal berkorelasi dengan penurunan kinerja finansial, sementara DER yang rendah menggambarkan struktur pendanaan yang hati-hati dan berdampak positif terhadap performa keuangan.

Temuan empiris memperlihatkan bahwa pengelolaan keputusan pendanaan yang proporsional sangat penting untuk mempertahankan kestabilan dan keuntungan jangka panjang. Ketergantungan yang berlebihan terhadap pembiayaan eksternal berpotensi menimbulkan beban bunga tinggi serta risiko likuiditas, sehingga keseimbangan antara modal sendiri dan dana luar perlu dijaga secara strategis (Halim & Suhartono, 2021). Kondisi serupa dapat diamati pada sejumlah entitas bisnis di bidang energi, termasuk PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk, PT Medco Energi Internasional Tbk, serta PT Perusahaan Gas Negara Tbk, yang menunjukkan adanya peningkatan stabilitas keuangan bersamaan dengan berkurangnya rasio DER dalam kurun waktu tiga tahun terakhir. Temuan tersebut memberikan petunjuk bahwa penerapan keputusan pendanaan yang bersifat berhati-hati dapat meningkatkan daya tahan dan keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

Temuan studi ini konsisten dengan *signaling theory*, di mana struktur pendanaan mencerminkan kondisi keuangan dan tingkat risiko perusahaan di mata investor. Nilai DER yang rendah memberikan sinyal positif karena menunjukkan minimnya ketergantungan pada utang dan rendahnya risiko keuangan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini sejalan dengan studi Halim & Suhartono (2021) serta Agusti et al (2022)

yang menegaskan bahwa “strategi pendanaan yang dikelola secara efektif menciptakan struktur modal yang sehat dan mendukung profitabilitas”. Dengan demikian, keputusan pendanaan berperan penting dalam menciptakan komposisi modal yang ideal guna menjaga efisiensi dan keberlanjutan operasional perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil kajian yang meneliti dampak komponen pengungkapan *environmental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance* serta keputusan pendanaan terhadap performa keuangan, dapat disusun simpulan spesifik bagi masing-masing hipotesis yang mewakili inti temuan penelitian:

1. Pengungkapan aspek *environmental* tidak menunjukkan pengaruh terhadap kinerja keuangan.
2. Pengungkapan aspek *social* juga tidak memiliki dampak terhadap kinerja keuangan.
3. Pengungkapan aspek *governance* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
4. Keputusan terkait pendanaan memberikan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Saran

Temuan penelitian ini menjadi acuan untuk memberikan sejumlah rekomendasi kepada pihak-pihak yang relevan, yakni:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan disarankan meningkatkan transparansi dan kualitas pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) untuk memperkuat kepercayaan investor dan menjaga reputasi, serta mengendalikan *Debt to Equity Ratio*

- (DER) guna meminimalkan risiko keuangan.
2. Bagi Investor
Investor sebaiknya mempertimbangkan aspek ESG dalam analisis investasi dan berhati-hati terhadap perusahaan dengan DER tinggi.
 3. Bagi Pemerintah
Pemerintah dan regulator diharapkan memperkuat kebijakan standar pengungkapan ESG serta memberikan insentif bagi perusahaan yang konsisten menerapkannya.
 4. Bagi Penelitian Selanjutnya
Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan data longitudinal, memperluas sektor kajian, memperbarui indikator ESG, serta menambahkan variabel seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan reputasi. Peneliti dianjurkan memanfaatkan teknik analisis kuantitatif lanjutan seperti Structural Equation Modeling (SEM) maupun pendekatan regresi panel dinamis agar mampu menelusuri dan menguraikan secara lebih terperinci pola keterhubungan yang rumit di antara variabel-variabel yang dikaji.
- DAFTAR PUSTAKA**
- Afthonah, D., & Finatariyani, E. (2024). Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) Terhadap Financial Performance. *Journal of Management Accounting, Tax and Production*, 2.
- Agusti, I. T., Nadhiroh, U., & Soetapa, H. (2022). Pengaruh Rasio Aktivitas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015 - 2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen Dan Ekonomi*, 3.
- Annisawanti, H., Dahlan, M., & Handoyo, S. (2024). Pengaruh *Environmental, Social dan Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2018-2022. *Jurnal Proaksi*, 11(2), 399–415. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5702>
- Deska, E. P., Hady, H., & Yenni, Z. (2022). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemediasi. *Journal of Business and Economics (JBE) UPI YPTK*, 7(3), 240–250. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.v7i3.171>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada PERusahaan Sub Sektor Pertambangan Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah MEA*, 7, 211–232.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademik, Manajer, dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. ALFABETA, cv.
- Farrah Noor, D., & Patricia Maithy, S. (2025). *Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023*. 2(5), 940–953. <https://doi.org/10.62335>
- Halim, D., & Suhartono, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, dan Keputusan Pendanaan

- Terhadap Kinerja Keuangan dengan Metode Piotroski F-Score. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 8–20. <https://doi.org/10.46806/ja.v10i1.795>
- 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>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Khodijah, A. S. (2022). The Influence of *Environmental*, Social, and *Governance* Performance on Foreign Investment. *Journal of Accounting and Investment*, 24(1), 64–83. <https://doi.org/10.18196/jai.v24i1.16033>
- Kruk, S. (2021). Impact of Capital Structure on Corporate Value—Review of Literature. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/jrfm14040155>
- Kusumo, M. D. A., & Yuyeta, E. N. A. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 14, 1–14.
- Maivalinda, Sulistianingsih, H., & Srihasnita, R. (2025). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas Dampak Lingkungan, Sosial Dan Tata Kelola (LST) Terhadap Kinerja Perusahaan (Perusahaan Terdaftar DI P EFINDO 2018-2022). *Bisnis Dharma Andalas*, 27(1).
- Meilinda Darma, S., Masdiana Pasaribu, A., & Puspa Dewi, S. (2021). Analisis Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Pengelolaan aktiva Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis Dan Keuangan*, 1(1), 41–54.
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). *Environmental*, Social dan *Governance* (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). *Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (Vol. 15, Issue 2). <http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnispage233>
- Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- OJK. (2017). *SAL POJK 51 - keuangan berkelanjutan*.
- Puspaaji, D. M., & Hartono, U. (2024). Pengaruh Pengungkapan Economic, *Environmental*, Social, dan *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Non-keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v12n4.p942-954>
- Rahmawati, R., Pratama, I., & Bulan Tambunan, S. (2025). Pengaruh *Environmental*, Social Dan *Governance* Terhadap Financial Performance Pada

- Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, Keuangan Dan Bisnis*, 4(1), 1–19. <https://doi.org/10.31289/jbi.v4i1.6092>
- Rohman, H. A. N., Ainiyah, N., & Ilmidaviq, M. B. (2024). Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Financial Performance: Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 1(3), 265–280. <https://doi.org/10.61132/jieap.v1i3.425>
- Sari, A. R., & Hariyani, D. S. (2024). ESG Disclosure To Financial Performance With Stock Price Volatility As A Moderation Variable. *Assets: Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 13(1), 29–39. <https://doi.org/10.25273/jap.v13i1.16971>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quartely Journal of Economics*, 87(3), 335–374.
- Susanti, E., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Go Public di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dewantara (JAD)*, 9, 152–168. <https://doi.org/10.30738/ad.v9i1.19033>
- Wahyuni, F., & Ahdin, H. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap Kinerja Keuangan dengan Financial Slack sebagai Moderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 204–227. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.27002>
- Wicaksono, S., Zulfa Wafirotn, K., & Wijayanti, I. (2023). Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PERusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Konferensi Ilmiah Akuntansi X*, 1–12.
- Yunita, R. A., Astuty, W., Sari, E. N., & Hani, S. (2022). Pengaruh Keputusan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Return On Asset. In *JURNAL AKUNTANSI* (Vol. 11, Issue 2).