

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN MELALUI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021-2023

Shella Anggara Sari

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nusantara PGRI Kediri
sheila.anggaras@gmail.com

Faisol

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nusantara PGRI Kediri
faisol@unpkdr.ac.id

Linawati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Nusantara PGRI Kediri
linawati@unpkdr.ac.id

Informasi Artikel

Tanggal Masuk:
23 Juli 2025

Tanggal Revisi:
31 Oktober 2025

Tanggal Diterima:
03 Nopember 2025

Publikasi On line:
03 Desember 2025

Abstract

This research is motivated by the importance of sustainability in the operations of energy sector companies, which face high environmental and social risks, while their financial performance remains inconsistent. The study aims to analyze the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on financial performance, proxied by Return on Assets (ROA), both directly and indirectly through firm value, proxied by Price to Book Value (PBV). The environmental variable is proxied by carbon emission intensity, the social variable by Corporate Social Responsibility (CSR) expenses, and the governance variable by the proportion of independent commissioners. A causal quantitative approach is applied using secondary data from financial, sustainability, and annual reports of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2023 period. The sample consists of 69 observations obtained through purposive sampling. Data were analyzed using panel data regression with the Random Effect Model (REM) and Sobel test for mediation. The results show that ESG disclosure does not significantly affect ROA, either directly or indirectly through PBV. These findings indicate that ESG disclosure has not yet created a direct financial impact nor improved firm value in the energy sector.

Key Words: Environmental, Social, Governance, Financial Performance, Firm Value

Abstrak

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya keberlanjutan dalam operasional perusahaan sektor energi yang memiliki risiko lingkungan dan sosial tinggi, namun kinerja keuangannya masih fluktuatif. Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan yang diproksikan oleh Return on Assets (ROA), baik secara langsung maupun tidak langsung melalui nilai perusahaan yang diproksikan oleh Price to Book Value (PBV). Variabel environmental diproksikan oleh intensitas emisi karbon, variabel social diproksikan oleh biaya Corporate Social Responsibility (CSR), dan variabel governance diproksikan oleh rasio komisaris independen. Pendekatan kuantitatif kausal digunakan dengan data sekunder dari laporan keuangan, keberlanjutan, dan tahunan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2023. Sampel diperoleh melalui purposive sampling sebanyak 69 observasi. Analisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model (REM) dan uji Sobel untuk mediasi. Hasil menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui PBV. Temuan ini mengindikasikan bahwa ESG belum mampu menciptakan dampak finansial langsung atau meningkatkan nilai perusahaan di sektor energi.

Key Words: Environmental, Social, Governance, Financial Performance, Firm Value

PENDAHULUAN

Dalam era bisnis modern, keberlanjutan (*sustainability*) menjadi isu strategis yang tidak dapat diabaikan, terutama oleh perusahaan di sektor energi yang memiliki kontribusi besar terhadap emisi karbon dan risiko lingkungan (World Bank, 2023). Aktivitas di sektor ini sangat erat kaitannya dengan eksploitasi sumber daya alam, limbah, dan emisi, baik dari energi fosil maupun transisi ke energi baru terbarukan (Olhoff et al., 2024). Sejalan dengan meningkatnya kesadaran global terhadap dampak aktivitas bisnis, pendekatan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) kini menjadi kerangka evaluatif penting dalam menilai tanggung jawab, risiko, dan keberlanjutan perusahaan, baik dari sisi sosial maupun finansial.

ESG mencakup tiga dimensi utama. Aspek *environmental* (lingkungan) berlandaskan *legitimacy theory*, di mana perusahaan berupaya memperoleh legitimasi dari masyarakat melalui pengelolaan lingkungan, seperti emisi karbon, efisiensi energi, dan konservasi. Aspek *social* (sosial) didasarkan pada *signaling theory*, bahwa kegiatan tanggung jawab sosial (CSR) menjadi sinyal positif kepada investor dan publik atas komitmen etis perusahaan. Aspek *governance* (tata kelola) berpijak pada *agency theory*, yang menekankan pentingnya peran mekanisme pengawasan, seperti komisaris independen untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik. Sementara itu, kinerja keuangan perusahaan, dalam hal ini diukur melalui *Return on Assets* (ROA), dianalisis melalui perspektif *Resource-Based View* (RBV), yang melihat keunggulan kompetitif dan profitabilitas sebagai hasil dari pemanfaatan sumber daya dan kapabilitas internal perusahaan. Terakhir, nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price to Book Value* (PBV) dianalisis menggunakan *stakeholder theory*, yang menyatakan bahwa persepsi dan kepercayaan pemangku kepentingan menentukan valuasi dan keberlanjutan perusahaan.

Pemerintah Indonesia, melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian ESDM, telah mendorong praktik keuangan berkelanjutan dan transisi energi melalui berbagai kebijakan, seperti *Sustainable Finance Roadmap* tahap II (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2022; Otoritas Jasa Keuangan, 2021). Namun, dari penelusuran laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hanya 23 perusahaan yang secara eksplisit mengungkapkan aspek ESG selama periode 2021–2023. Fakta ini menunjukkan bahwa kesadaran keberlanjutan belum sepenuhnya diikuti oleh praktik pelaporan ESG yang merata dan berkualitas.

Padahal, sektor energi menjadi kontributor utama emisi Gas Rumah Kaca (GRK) di Indonesia, yakni sebesar 40%, dengan dominasi penggunaan energi fosil sebesar 93% (World Bank, 2023). Sektor ini juga bersifat padat modal, berisiko tinggi, dan sangat terpengaruh oleh isu lingkungan dan sosial. Walaupun ESG dinilai penting, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten. Beberapa studi menunjukkan bahwa ESG berdampak positif terhadap nilai dan kinerja perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023; Hariyanto & Ghazali, 2024), namun studi lain menyimpulkan bahwa dampaknya tidak signifikan karena kualitas pengungkapan yang rendah atau hanya bersifat simbolis (Husada & Handayani, 2021; Labaco & Pabulo, 2024).

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya berfokus pada sektor keuangan atau manufaktur, serta banyak menggunakan data ESG agregat dari lembaga eksternal. Penelitian mengenai ESG dalam konteks sektor energi Indonesia dengan pendekatan berbasis data internal masih terbatas. Gap ini menjadi penting untuk diisi, mengingat kompleksitas dan dampak sektor energi terhadap keberlanjutan nasional.

Penelitian ini menawarkan kebaruan melalui pendekatan indikator ESG yang lebih kontekstual dan spesifik terhadap sektor energi. Dimensi *environmental* diprosikan dengan intensitas emisi karbon, yaitu total emisi dibagi total aset, yang mencerminkan efisiensi pengelolaan emisi. Dimensi *social* diprosikan dengan biaya CSR, sebagai bentuk nyata kontribusi perusahaan kepada masyarakat. Dimensi *governance* diprosikan dengan rasio komisaris independen, yang merefleksikan tingkat pengawasan dalam struktur tata kelola. Pendekatan ini berbeda dari studi sebelumnya yang banyak menggunakan indeks ESG komposit, sehingga memberikan nilai tambah dalam memahami pengaruh spesifik dari masing-masing dimensi ESG.

Selain itu, penelitian ini menghadirkan kebaruan metodologis dengan menggunakan model mediasi, yaitu nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel yang menjembatani pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan (ROA). Model ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif, apakah pengungkapan ESG mempengaruhi kinerja perusahaan secara langsung maupun tidak langsung melalui persepsi pasar terhadap valuasi perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, tujuan dari penelitian ini untuk: (1) Menganalisis pengaruh *environmental* secara langsung terhadap kinerja keuangan (2) Menganalisis pengaruh *social* secara langsung terhadap kinerja keuangan (3) Menganalisis pengaruh *governance* secara langsung terhadap kinerja keuangan (4) Menganalisis pengaruh *environmental* secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui nilai perusahaan (5)

Menganalisis pengaruh *social* secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui nilai perusahaan (6)
Menganalisis pengaruh *governance* secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui nilai perusahaan.
Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teoritis dalam memperkaya kajian ESG dengan pendekatan berbasis teori dan proksi kontekstual sektor energi. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi manajemen perusahaan untuk memperbaiki kualitas pengungkapan ESG yang substansial, bukan hanya simbolik. Selain itu, hasilnya dapat dimanfaatkan oleh investor dan regulator untuk menilai sejauh mana ESG benar-benar mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sekaligus menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang yang bertanggung jawab.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Penelitian ini didasarkan pada lima teori utama yang saling melengkapi dalam menjelaskan hubungan antara pengungkapan ESG, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan. Teori *Resource-Based View* (RBV) oleh Barney (1991) menekankan pentingnya pengelolaan sumber daya internal perusahaan, seperti kapabilitas organisasi dan informasi strategis—sebagai kunci keunggulan kompetitif dan peningkatan kinerja keuangan. Teori *Legitimacy* oleh Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan diri dengan nilai dan ekspektasi masyarakat, terutama melalui pengungkapan dampak lingkungan, guna memperoleh dukungan sosial yang berkelanjutan. Teori *Signaling* oleh Spence (1973) menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Teori *Agency* oleh Jensen & Meckling (1976) menyoroti pentingnya tata kelola perusahaan dalam mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemilik modal, sehingga pengungkapan *governance* menjadi krusial. Sementara itu, Teori *Stakeholder* oleh Freeman (1984) menegaskan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, sehingga pengungkapan ESG menjadi bentuk tanggung jawab sosial yang memperkuat hubungan perusahaan dengan publik. Selanjutnya, nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan risiko perusahaan di masa depan. Tingkat nilai ini memainkan peran penting dalam memengaruhi keputusan calon investor, karena investor cenderung menilai perusahaan yang bernilai tinggi sebagai entitas yang menjanjikan (Widiawati & Linawati, 2022). Oleh karena itu, dalam konteks penelitian ini, nilai perusahaan digunakan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan.

Pengaruh *Environmental* (intensitas emisi karbon) terhadap kinerja keuangan (ROA).

Environmental merupakan aspek penting dalam keberlanjutan perusahaan karena berkaitan dengan dampak operasional terhadap lingkungan. Perusahaan yang bertanggung jawab akan berupaya mengelola dampak tersebut dan memproduksi secara ramah lingkungan. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah intensitas emisi karbon, yang mencerminkan efisiensi operasional terhadap lingkungan. Berdasarkan teori legitimasi, pengungkapan informasi lingkungan menjadi strategi perusahaan memperoleh penerimaan sosial dari publik. Semakin rendah intensitas emisi karbon, semakin efisien dan berkelanjutan perusahaan, yang diharapkan berdampak positif pada kinerja keuangan (ROA) melalui penghematan biaya dan pengelolaan risiko lingkungan. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang mengemukakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap ROA, profitabilitas perusahaan berpotensi mengalami peningkatan sebagai konsekuensi dari meningkatnya intensitas pengungkapan informasi terkait lingkungan (Durlista & Wahyudi, 2023; Safriani & Utomo, 2020).

Pengaruh *Social* (biaya CSR) terhadap kinerja keuangan (ROA).

Social mencerminkan informasi terkait aktivitas perusahaan yang berdampak pada masyarakat, karyawan, dan konsumen, serta menjadi indikator citra perusahaan. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah biaya CSR yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap isu-isu sosial seperti pendidikan, kesehatan, dan pemberdayaan komunitas. Berdasarkan teori *signaling*, pengungkapan sosial berfungsi sebagai sinyal positif kepada publik atas komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial. Sinyal ini dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan, yang pada akhirnya mendorong efisiensi operasional dan loyalitas pelanggan, serta berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Social* (CSR) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Pengungkapan sosial meningkat maka tingkat pengembalian aset akan meningkat begitu juga

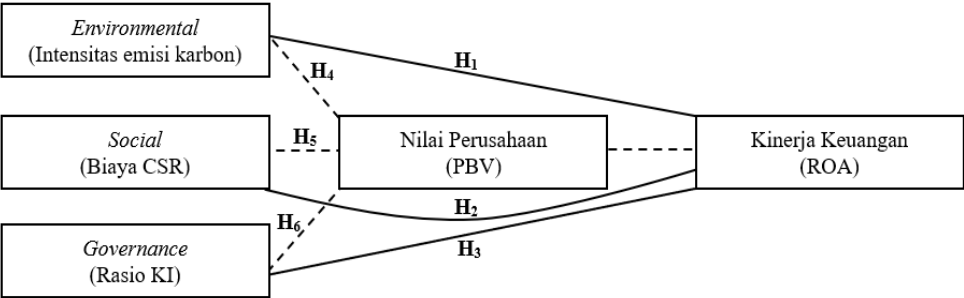
sebaliknya, ketika pengungkapan sosial turun, maka tingkat pengembalian aset akan menurun (Luthan et al., 2018; Suciwati et al., 2016).

Pengaruh *Governance* (rasio komisaris independen) secara langsung terhadap kinerja keuangan (ROA).
Governance merupakan prinsip tata kelola yang menekankan transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap aturan serta kepentingan seluruh pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Tujuan utamanya adalah memastikan bahwa proses pengambilan keputusan dilakukan secara bertanggung jawab dan profesional. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio komisaris independen, yang merepresentasikan tingkat independensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan. Berdasarkan teori *Agency, governance* berperan penting dalam mengawasi manajemen agar tidak menyalahgunakan wewenang untuk kepentingan pribadi. Mekanisme tata kelola yang efektif dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, mencegah konflik kepentingan, serta mendorong efisiensi manajerial yang berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *governance* berpengaruh positif terhadap ROA (Rohman et al., 2024; Sakina & Darmawan, 2024).

Pengaruh *Environmental* (intensitas emisi karbon) terhadap kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).
 Perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan lingkungan. Pengungkapan informasi lingkungan, seperti emisi karbon, menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan menjadi sinyal positif bagi investor. Pengungkapan *Environmental* terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan informasi terkait dampak lingkungan cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi (Nasution et al., 2024).

Pengaruh *Social* (biaya CSR) terhadap kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).
 Perusahaan diharapkan memperhatikan kepentingan sosial para pemangku kepentingan melalui pengungkapan CSR. Komitmen ini dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi sinyal prospek jangka panjang yang baik, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan (ROA). Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini memperkuat bahwa CSR tidak hanya berdampak langsung, tetapi juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan nilai perusahaan (Dzikir et al., 2020).

Pengaruh *Governance* (rasio komisaris independen) terhadap kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).
 Perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menjalankan tata kelola yang baik demi memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, regulator dan masyarakat. Rasio komisaris independen mencerminkan kualitas pengawasan dalam struktur tata kelola perusahaan. Tata kelola yang baik memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap transparansi dan akuntabilitas. Pengungkapan *governance* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh penelitian sebelumnya bahwa tata kelola yang efektif dapat meningkatkan persepsi pasar dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Nasution et al., 2024)



Gambar 1 Kerangka Konseptual
 Sumber: Diolah oleh peneliti 2025

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H₁: *Environmental* (intensitas emisi karbon) berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan sektor energi.
- H₂: *Social* (biaya CSR) berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan sektor energi.
- H₃: *Governance* (rasio komisaris independen) berpengaruh secara langsung terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan sektor energi.
- H₄: *Environmental* (intensitas emisi karbon) berpengaruh secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).
- H₅: *Social* (biaya CSR) berpengaruh secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).
- H₆: *Governance* (rasio komisaris independen) berpengaruh secara tidak langsung terhadap kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang berfokus pada data berbentuk angka untuk dianalisis secara objektif dan sistematis. Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kausal, dengan tujuan untuk mengetahui hubungan serta menguji pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui nilai perusahaan sebagai variabel mediasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode tersebut, yaitu sebanyak 83 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu dengan memilih sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan antara lain: perusahaan sektor energi yang terdaftar di papan utama BEI, mempublikasikan laporan keuangan, laporan keberlanjutan (terpisah maupun digabung), menyampaikan data emisi karbon, biaya CSR, dan dewan komisaris secara lengkap selama periode 2021–2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 23 perusahaan sebagai sampel, sehingga total observasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 69 pengamatan.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari tiga aspek ESG, yaitu aspek lingkungan yang diukur dengan intensitas emisi karbon (total emisi karbon dibagi dengan total pendapatan), aspek sosial yang diukur dari total biaya CSR yang dilaporkan perusahaan, dan aspek tata kelola yang diukur menggunakan rasio komisaris independen terhadap total komisaris. Variabel mediasi yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu laba bersih dibagi total aset. Seluruh data dikumpulkan dari sumber resmi seperti situs BEI (www.idx.co.id) dan situs perusahaan. Pendekatan regresi data panel dipilih karena mampu menggabungkan data lintas waktu dan individu sehingga memberikan estimasi yang lebih akurat. Penggunaan *software* STATA 14 dalam pengolahan data sejalan dengan panduan yang secara komprehensif membahas penerapan model panel dalam STATA (Faisol & Sujianto, 2020). Untuk menentukan model estimasi terbaik, dilakukan tiga uji, yaitu uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), uji Hausman untuk memilih antara FEM dan *Random Effect Model* (REM), serta uji Lagrange Multiplier (LM) untuk membandingkan antara CEM dan REM. Setelah model terbaik diperoleh, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Untuk menguji efek mediasi, yang bertujuan mengetahui pengaruh tidak langsung ESG terhadap kinerja keuangan melalui nilai perusahaan, digunakan uji Sobel Test yang dihitung berdasarkan koefisien regresi dan *standar error* dari hasil pengolahan data.

HASIL PENELITIAN

Sebelum melakukan analisis regresi panel, terlebih dahulu dilakukan uji pemilihan model untuk menentukan model yang paling sesuai dengan data. Berdasarkan hasil uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier* (LM), diperoleh bahwa *Random Effect Model* (REM) merupakan model estimasi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, analisis regresi panel dilakukan dengan pendekatan REM.

Tabel 1 Hasil Random Effect Model

. xtreg roa env soc gov, re						
Random-effects GLS regression			Number of obs	=	69	
Group variable: perusahaan			Number of groups	=	23	
R-sq:			Obs per group:			
	within	= 0.0152		min	=	3
	between	= 0.1291		avg	=	3.0
	overall	= 0.1096		max	=	3
			Wald chi2(3)	=	2.96	
corr(u_i, X) = 0 (assumed)			Prob > chi2	=	0.3982	
roa	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
env	-.2990021	.2528481	-1.18	0.237	-.7945753	.196571
soc	.0003858	.0003685	1.05	0.295	-.0003364	.001108
gov	-.0706099	.1311962	-0.54	0.590	-.3277498	.18653
_cons	.175299	.0703727	2.49	0.013	.037371	.3132269
sigma_u	.12594911					
sigma_e	.06298933					
rho	.79992489	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber: Hasil Output Software STATA 14

Berdasarkan tabel 1 maka dapat dimasukkan ke dalam persamaan umum regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 X_{1i,t} + \beta_2 X_{2i,t} + \beta_3 X_{3i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$ROA = 0,175299 - 0,2990021X_1 + 0,0003858X_2 - 0,706099X_3 + \varepsilon$$

Persamaan regresi data panel tersebut menunjukkan interpretasi sebagai berikut:

Konstanta (*Intercept*) = 0,175299

Menunjukkan bahwa apabila nilai seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai ROA sebagai variabel dependen diperkirakan oleh model sebesar 0,175299. Nilai ini berperan sebagai titik awal dari model sebelum mempertimbangkan pengaruh variabel independen.

Koefisien regresi *environmental* (X_1) = -0,2990021

Mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam X_1 akan menurunkan ROA sebesar 0,2990021, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien regresi *social* (X_2) = 0,0003858

Menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pada X_2 akan meningkatkan ROA sebesar 0,0003858, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien regresi *governance* (X_3) = -0,0706099

Mengindikasikan bahwa setiap kenaikan satu satuan dalam X_3 akan menurunkan ROA sebesar 0,0706099, dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Standar error (e) menunjukkan tingkat kesalahan pengganggu

Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel mediasi, maka digunakan uji sobel, uji ini dilakukan guna memastikan apakah variabel mediasi secara signifikan mampu menyalurkan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut disajikan tabel sebagai data untuk menghitung rumus uji sobel:

Tabel 2 Pengaruh ESG Terhadap Nilai perusahaan (PBV)

```
. xtreg pbv env soc gov, re

Random-effects GLS regression              Number of obs   =          69
Group variable: perusahaan                Number of groups =          23

R-sq:                                     Obs per group:
    within = 0.0009                        min =              3
    between = 0.0355                       avg =             3.0
    overall = 0.0201                       max =              3

corr(u_i, X)  = 0 (assumed)                Wald chi2(3)     =          0.54
                                                Prob > chi2      =          0.9102
```

pbv	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
env	-6.570732	9.268121	-0.71	0.478	-24.73591	11.59445
soc	.000026	.0107345	0.00	0.998	-.0210131	.0210652
gov	.8398662	4.30812	0.19	0.845	-7.603893	9.283626
_cons	1.634652	2.197982	0.74	0.457	-2.673313	5.942617
sigma_u	2.7908989					
sigma_e	2.8393045					
rho	.49140315	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber: Hasil Output Software STATA 14

Tabel 3 Hasil Regresi Variabel Dependen terhadap Mediasi dan Variabel Independen

```
. xtreg roa env soc gov pbv

Random-effects GLS regression              Number of obs   =          69
Group variable: perusahaan                Number of groups =          23

R-sq:                                     Obs per group:
    within = 0.0001                        min =              3
    between = 0.4652                       avg =             3.0
    overall = 0.3312                       max =              3

corr(u_i, X)  = 0 (assumed)                Wald chi2(4)     =          8.51
                                                Prob > chi2      =          0.0747
```

roa	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
env	-.4004931	.2630886	-1.52	0.128	-.9161373	.1151511
soc	.0003586	.0003232	1.11	0.267	-.0002748	.000992
gov	-.1147326	.1259778	-0.91	0.362	-.3616446	.1321793
pbv	.0063575	.0034268	1.86	0.064	-.0003588	.0130738
_cons	.1903392	.06504	2.93	0.003	.0628631	.3178153
sigma_u	.07727376					
sigma_e	.0634449					
rho	.59733315	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber: Hasil Output Software STATA 14

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	-6.570732	Sobel test:	-0.66225254	0.06307779
b	0.0063575	Aroian test:	-0.59150502	0.07062227
s _a	9.268121	Goodman test:	-0.76650292	0.05449872
s _b	0.0034268	Reset all	Calculate	

Sumber: Calculation for the Sobel Test <https://quantpsy.org>

Gambar 2 Hasil Uji Sobel *Environmental* Menggunakan Kalkulator Online

Karena, p-value 0.508 > 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel *environmental* secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.000026	Sobel test:	0.00024221	0.00068245
b	0.0063575	Aroian test:	0.00021321	0.00077527
s _a	0.107345	Goodman test:	0.00028756	0.00057482
s _b	0.0034268	Reset all	Calculate	

Sumber: Calculation for the Sobel Test <https://quantpsy.org>

Gambar 3 Hasil Uji Sobel *Social* Menggunakan Kalkulator Online

Karena, p-value 0.996 > 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel *social* secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).

Input:		Test statistic:	Std. Error:	p-value:
a	0.8398662	Sobel test:	0.1938821	0.02753967
b	0.0063575	Aroian test:	0.1708782	0.03124711
s _a	4.30812	Goodman test:	0.22967011	0.02324834
s _b	0.0034268	Reset all	Calculate	

Sumber: Calculation for the Sobel Test <https://quantpsy.org>

Gambar 4 Hasil Uji Sobel *Governance* Menggunakan Kalkulator Online

Karena, p-value 0.846 > 0.05, maka disimpulkan bahwa variabel *governance* secara tidak langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan (ROA) melalui nilai perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN

Pengaruh *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan

Environmental merupakan aspek krusial yang berperan dalam menjaga kualitas dan keberlangsungan hidup manusia. Dalam konteks perusahaan, tanggung jawab terhadap lingkungan mencakup kesediaan untuk menanggung dampak lingkungan dari operasional yang dijalankan, serta berkomitmen untuk menghasilkan produk dan layanan yang ramah lingkungan (Syaputri & Linda, 2024). Berdasarkan hasil regresi menunjukkan bahwa variabel *environmental* memiliki nilai (p-value) sebesar 0.237 > 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa secara statistik, pengaruh *environmental* terhadap kinerja keuangan (ROA) tidak signifikan. Artinya, peningkatan pengungkapan lingkungan oleh perusahaan tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas dalam jangka pendek. Variabel ini

memiliki koefisien negatif sebesar -0.2290021 nilai ini dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi pengungkapan aspek lingkungan, maka profitabilitas cenderung menurun, meskipun tidak signifikan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* yang diukur melalui intensitas emisi karbon tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* belum memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di luar sektor manufaktur dan di sektor non-keuangan (Khairunnisa & Widiastuty, 2023; Labaco & Pabulo, 2024). Namun demikian, temuan ini tidak sejalan penelitian sebelumnya yang menunjukkan hubungan signifikan yang kuat antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan (Durlista & Wahyudi, 2023; Safriani & Utomo, 2020). Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik industri energi di Indonesia yang memiliki kompleksitas tinggi dalam pengelolaan lingkungan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori legitimasi dan RBV. Dari sudut pandang legitimasi, pengungkapan emisi karbon mencerminkan upaya perusahaan menjaga dukungan publik, namun jika belum dianggap relevan oleh investor, dampaknya pada ROA menjadi minim. Sementara menurut RBV, pengelolaan lingkungan bisa menjadi keunggulan kompetitif bila bernilai dan langka, namun jika belum terintegrasi dalam strategi inti, maka kontribusinya terhadap profitabilitas juga belum terlihat. Ketidaksignifikanan hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi masih belum optimal dalam menjadikan pengungkapan lingkungan sebagai alat untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh Social terhadap Kinerja Keuangan

Aspek *social* dalam ESG mencakup berbagai hal seperti perlakuan terhadap karyawan, tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), relasi dengan komunitas, dan isu-isu hak asasi manusia. Aspek ini mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat dan *stakeholder* (Syaputri & Linda, 2024). Berdasarkan hasil regresi, variabel *social* memiliki nilai (p-value) sebesar $0.295 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh *social* terhadap ROA tidak signifikan secara statistik. Variabel ini memiliki koefisien sebesar 0.0003858 dengan arah pengaruh positif, yang dapat diartikan bahwa peningkatan aktivitas sosial perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan profitabilitas. Namun, karena pengaruh tersebut tidak signifikan, dapat diartikan bahwa aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan belum memberikan dampak yang cukup kuat terhadap kinerja keuangan secara statistik. Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan sosial yang diukur melalui biaya CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menemukan bahwa pengungkapan sosial belum menunjukkan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non-keuangan dan sub-sektor pertambangan batu bara (Labaco & Pabulo, 2024; Sakina & Darmawan, 2024). Namun, hal ini bertentangan dengan temuan yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara sosial dan kinerja keuangan (Luthan et al., 2018; Suciwati et al., 2016). Meskipun demikian, hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar atau investor belum sepenuhnya mempertimbangkan aspek sosial sebagai indikator kinerja keuangan dalam periode observasi. Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori *signaling* dan RBV. Berdasarkan teori *signaling*, pengungkapan biaya CSR merupakan sinyal bahwa perusahaan peduli terhadap sosial dan berkomitmen pada tanggung jawabnya terhadap *stakeholder*. Namun, jika sinyal ini belum ditanggapi serius oleh pasar atau belum dianggap relevan dalam pengambilan keputusan, maka dampaknya terhadap profitabilitas tidak akan signifikan. Sementara dari perspektif RBV, aktivitas sosial dapat menjadi sumber daya strategis bila mampu menciptakan reputasi dan loyalitas *stakeholder*, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan. Namun, karena belum menjadi keunggulan yang bernilai dan sulit ditiru, kontribusinya terhadap ROA belum terlihat secara signifikan.

Pengaruh Governance terhadap Kinerja Keuangan

Aspek *governance* merupakan prinsip tata kelola yang menekankan pengelolaan perusahaan secara transparan, akuntabel, dan profesional sesuai etika serta kepentingan para pemangku kepentingan. Prinsip ini bertujuan untuk memastikan bahwa proses pengambilan keputusan serta penggunaan wewenang di perusahaan dilakukan secara etis dan profesional (Maryam, 2016). Berdasarkan hasil regresi menunjukkan bahwa variabel *governance* memiliki nilai signifikansi (p-value) sebesar $0.590 > 0.05$ dan nilai koefisien sebesar -0.0706099. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh *governance* terhadap ROA bersifat negatif dan tidak signifikan. Artinya, praktik tata kelola perusahaan yang baik belum secara langsung berdampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan energi selama periode penelitian. Koefisien negatif ini juga dapat mengindikasikan bahwa penguatan sistem tata kelola mungkin belum diimplementasikan secara efektif atau belum menghasilkan efisiensi yang berdampak langsung pada peningkatan laba. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *governance* yang diukur melalui rasio

komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan *governance* belum menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan non-manufaktur di Malaysia dan di sektor non-keuangan (Khairunnisa & Widiastuty, 2023; Labaco & Pabulo, 2024). Berbeda dari hasil penelitian yang menemukan bahwa tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan (Rohman et al., 2024; Sakina & Darmawan, 2024). Peran komisaris independen di perusahaan energi masih bersifat formalitas dan belum optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan, sehingga dampaknya terhadap efisiensi dan profitabilitas belum terlihat secara nyata. Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori *agency* dan RBV. Berdasarkan teori *agency*, keberadaan komisaris independen berfungsi mengawasi manajemen agar bertindak sesuai kepentingan pemegang saham, sehingga diharapkan mampu menekan konflik keagenan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, jika peran komisaris belum berjalan efektif, maka dampaknya terhadap profitabilitas juga tidak signifikan. Dari sudut pandang RBV, tata kelola yang baik merupakan sumber daya internal yang berpotensi menciptakan efisiensi dan keunggulan kompetitif. Namun, jika mekanisme tata kelola belum dijalankan secara optimal atau belum menjadi kapabilitas unik, maka pengaruhnya terhadap ROA belum tampak secara nyata.

Pengaruh *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel menunjukkan bahwa variabel *environmental* tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap ROA melalui nilai perusahaan (PBV), dengan p-value sebesar $0.508 > 0.05$ dan nilai Z sebesar -0.662 . Hal ini menunjukkan bahwa PBV tidak dapat memediasi hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang menyatakan bahwa aspek *environmental* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022; Hariyanto & Ghazali, 2024). Namun, temuan ini tidak mendukung hasil penelitian yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan dapat memberikan sinyal positif bagi investor dan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan (Melinda & Wardhani, 2020; Nasution et al., 2024). Dalam konteks sektor energi di Indonesia, isu emisi karbon belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai prospek perusahaan, atau pengungkapan yang dilakukan belum cukup informatif. Berdasarkan teori legitimasi, pengungkapan emisi karbon merupakan upaya perusahaan untuk menunjukkan kepatuhan terhadap norma sosial dan lingkungan. Namun, jika pengungkapan tersebut belum mencerminkan komitmen yang kuat, maka legitimasi yang diharapkan tidak tercapai. Sementara menurut teori *stakeholder*, nilai perusahaan (PBV) mencerminkan persepsi para pemangku kepentingan. Ketika isu lingkungan belum menjadi perhatian utama *stakeholder*, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan pun cenderung tidak signifikan.

Pengaruh *Social* terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan

Uji Sobel juga menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung antara pengungkapan *social* terhadap ROA melalui PBV tidak signifikan, dengan nilai p-value sebesar $0.996 > 0.05$ dan nilai Z sebesar 0.000242 . Hasil ini menandakan bahwa nilai perusahaan tidak menjadi variabel mediasi dalam hubungan antara CSR dan kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang mengemukakan bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Nasution et al., 2024; Syaputri & Linda, 2024; Xaviera & Rahman, 2023). Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang menunjukkan bahwa CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan dan pada akhirnya memperbaiki kinerja keuangan (Dzikir et al., 2020; Melinda & Wardhani, 2020). Ketidaksesuaian ini mengindikasikan bahwa pasar belum cukup merespons aktivitas CSR secara positif, atau terdapat gap antara pelaksanaan CSR dan persepsi pemangku kepentingan atas nilai perusahaan. Temuan ini dapat dijelaskan melalui teori *signaling* dan *stakeholder*. Berdasarkan teori *signaling* pengungkapan CSR merupakan upaya perusahaan untuk menunjukkan komitmen sosial kepada publik. Namun, jika pasar belum menangkap sinyal tersebut sebagai hal yang bernilai, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan akan rendah. Sementara itu, menurut teori *stakeholder*, nilai perusahaan seharusnya meningkat jika perusahaan mampu memenuhi harapan para pemangku kepentingan melalui kegiatan sosial. Ketidaksignifikanan pengaruh ini menunjukkan bahwa pelaksanaan CSR belum cukup kuat untuk membentuk persepsi positif *stakeholder* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Governance* terhadap Kinerja Keuangan melalui Nilai Perusahaan

Hasil uji Sobel untuk variabel *governance* terhadap ROA melalui PBV juga menunjukkan pengaruh tidak signifikan, dengan nilai p-value sebesar $0.846 (> 0.05)$. dengan nilai Z sebesar 0.194 dan Ini menunjukkan bahwa nilai

perusahaan tidak mampu menjadi mediasi antara kualitas tata kelola dan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan tidak adanya pengaruh antara *governance* dengan nilai perusahaan (Hariyanto & Ghozali, 2024; Zaitul et al., 2020). Namun, temuan ini tidak sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik meningkatkan kepercayaan pasar dan mencerminkan nilai perusahaan yang lebih tinggi, yang berdampak positif terhadap profitabilitas (Darmawan et al., 2023; Nasution et al., 2024). Salah satu penyebabnya adalah keberadaan komisaris independen belum sepenuhnya mencerminkan kualitas tata kelola yang kuat atau fungsinya masih bersifat simbolis. Dalam perspektif *agency theory*, kehadiran komisaris independen diharapkan dapat mengawasi manajemen agar bertindak sesuai kepentingan pemilik. Namun, jika peran ini belum optimal atau hanya simbolis, maka efektivitas tata kelola menjadi lemah. Sementara menurut *stakeholder theory*, nilai perusahaan (PBV) mencerminkan persepsi *stakeholder* terhadap kebijakan perusahaan. Ketika *stakeholder* belum melihat *governance* sebagai hal yang substansial, maka dampaknya terhadap nilai dan profitabilitas perusahaan juga menjadi tidak signifikan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) tidak memiliki pengaruh yang signifikan, baik secara langsung terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), maupun secara tidak langsung melalui nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Meskipun arah hubungan yang ditunjukkan oleh koefisien regresi memberikan indikasi tertentu, namun secara statistik tidak terdapat hubungan yang cukup kuat untuk membuktikan pengaruh tersebut. Temuan ini mencerminkan bahwa pengungkapan ESG dalam konteks perusahaan energi di Indonesia pada periode penelitian ini belum menjadi faktor yang krusial dalam mendorong peningkatan profitabilitas maupun dalam memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, perusahaan sektor energi disarankan untuk tidak hanya fokus pada pemenuhan administratif dalam pengungkapan ESG, tetapi juga mulai mengembangkan strategi ESG yang lebih bermakna, transparan, dan dapat diukur dampaknya terhadap kinerja operasional dan keuangan. Implementasi ESG yang lebih berkualitas dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi tekanan pasar dan regulasi terkait keberlanjutan. Bagi investor dan analis keuangan, meskipun ESG belum terbukti berpengaruh signifikan dalam penelitian ini, penting untuk tetap menjadikannya sebagai bagian dari pertimbangan dalam analisis fundamental, terutama mengingat meningkatnya relevansi isu keberlanjutan dalam skala global. ESG dapat menjadi indikator risiko jangka panjang, terutama pada sektor energi yang sangat erat kaitannya dengan isu lingkungan dan tata kelola. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, seperti penggunaan data ESG yang tidak berasal dari lembaga independen, periode observasi yang relatif singkat, serta cakupan penelitian yang terbatas pada satu sektor. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sumber data ESG dari lembaga yang lebih objektif, memperluas periode pengamatan, melibatkan lintas sektor, serta mempertimbangkan model alternatif seperti moderasi atau pendekatan campuran kuantitatif-kualitatif agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Darmawan, H., Kalsum, U., Mizani, H., & Hermina, D. (2023). *KONSEP PENELITIAN CASUAL-COMPARATIVE (EX POST FACTO RESEARCH)*.
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL DANGOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATUBARA PERIODE 2017-2022. *JIMEA*, 3, 210–232.
- Dzikir, A. N., Syahnur, S., & Tenriwaru, T. (2020). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. <https://doi.org/https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>
- Faisol, & Sujiyanto, A. E. (2020). *Aplikasi Penelitian Keuangan dan Ekonomi Syariah dengan STATA* (K. Mufidati (ed.)). Cahaya Abadi.
- Hariyanto, D. B., & Ghazali, I. (2024). PENGARUH ENVIRONMENT, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas 100 Periode

- 2020-2022). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 13, 1–13.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (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, 122–144.
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2022, September 2). *Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), bekerja sama dengan Badan Energi Internasional (IEA), telah meluncurkan Peta Jalan Indonesia Net Zero Emission (NZE) untuk sektor energi tahun 2060.*
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Labaco, S. S., & Pabulo, A. M. A. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non-Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2022). <https://doi.org/doi.org/iebm.v4n3.4704>
- Luthan, E., Rizki, S. A., & Edmawati, S. D. (2018). PENGARUH PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(2), 204–219. <https://doi.org/10.24034/j25485024.v2017.v1.i2.2754>
- Maryam, N. S. (2016). MEWUJUDKAN GOOD GOVERNANCE MELALUI PELAYANAN PUBLIK. In *Jurnal Ilmu Politik dan Komunikasi: Vol. VI (Issue 1)*.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. In *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2023). *Jurnal EMT KITA*, 8(4), 1255–1264. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939>
- Olhoff, A., Bataille, C., Christensen, J., den Elzen, M., Fransen, T., Grant, N., Blok, K., Kejun, J., Soubeyran, E., Lamb, W., Levin, K., Portugal-Pereira, J., Pathak, M., Kuramochi, T., Strinati, C., Roe, S., & Rogelj, J. (2024). *Emissions Gap Report 2024: No more hot air ... please! With a massive gap between rhetoric and reality, countries draft new climate commitments.* United Nations Environment Programme. <https://doi.org/10.59117/20.500.11822/46404>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *ROADMAP KEUANGAN BERKELANJUTAN TAHAP II (2021-2025)*.
- Rohman, H. A. N., Ainiyah, N., & Ilimdaviq, 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>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sakina, D. E. N., & Darmawan, A. (2024). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SUB-SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA PERIODE 2019 – 2022. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 8.
- Suciwati, D. P., Pradnyan, D. P. A., & Ardina, C. (2016). PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di BEI Tahun 2010-2013). In *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan* (Vol. 12, Issue 2).
- Syaputri, F. M., & Linda, R. (2024). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, PENGUNGKAPAN SOCIAL DAN PENGUNGKAPAN GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Jurnal Embistek*, 3.
- Widiawati, H. S., & Linawati, L. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *JAE (JURNAL AKUNTANSI DAN EKONOMI)*, 7(1), 11–21. <https://doi.org/10.29407/jae.v7i1.17543>
- World Bank. (2023). *LAPORAN IKLIM DAN PEMBANGUNAN NEGARA 2023 INDONESIA*. www.worldbank.org
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI: BUKTI DARI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>
- Zaitul, Z., Wahyuni, A. S., & Hamdi, M. (2020). ESG DISCLOSURE DAN NILAI PERUSAHAAN. In *Tata Kelola dan Akuntabilitas* (pp. 167–179). Jurusan Akuntansi FE UR.