



DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v7i3>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Analisis Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social and Governance* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2024

Muhammad Syafiqra Zivaldis¹, Vitriyan Espa², Khristina Yunita³

¹Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia, b1031231030@student.untan.ac.id

²Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia, vitriyanespa@accounting.untan.ac.id

³Universitas Tanjungpura, Pontianak, Indonesia, khristina.yunita@ekonomi.untan.ac.id

Corresponding Author: b1031231030@student.untan.ac.id¹

Abstract: *This study is motivated by inconsistent findings in prior research on the effects of ESG disclosure and leverage on firm value in the energy sector. The purpose is to analyze the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure and leverage on the firm value of energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2022–2024. A quantitative causal approach with panel data regression was employed; 17 companies (51 observations) were selected via purposive sampling, and the Fixed Effect Model (FEM) was applied. Results show that ESG disclosure has a significant negative effect on firm value, while leverage has a significant positive effect. Simultaneously, both variables explain 78.27% of the variation in firm value. It is concluded that the market perceives ESG costs as a short-term burden, whereas increased debt is interpreted as an expansion signal that enhances firm value.*

Keywords: *ESG Disclosure, Leverage, Firm Value, Energy Sector, Tobin's Q*

Abstrak: Penelitian ini dilatarbelakangi oleh inkonsistensi hasil studi terdahulu mengenai pengaruh pengungkapan ESG dan *leverage* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi. Tujuan penelitian adalah menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *leverage* terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Metode yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan kuantitatif asosiatif kausal sampel dipilih melalui *purposive sampling* sehingga diperoleh 17 perusahaan (51 observasi), dan model estimasi terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, kedua variabel mampu menjelaskan 78,27% variasi nilai perusahaan. Disimpulkan bahwa pasar menilai biaya penerapan ESG sebagai beban jangka pendek, sementara penambahan utang dipersepsikan sebagai sinyal ekspansi yang meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *ESG, Leverage, Nilai Perusahaan, Sektor Energi, Tobin's Q*

PENDAHULUAN

Dampak masa depan lingkungan telah menjadi perhatian global yang semakin mendesak, seiring meningkatnya dampak negatif aktivitas industri terhadap alam, seperti pencemaran, konsumsi energi berlebih, dan tumpukan limbah. Dalam konteks ini, perusahaan tidak lagi dapat menjadikan keuntungan sebagai satu-satunya ukuran keberhasilan. Secara teoretis, stakeholder theory menegaskan bahwa perusahaan berkewajiban mempertimbangkan kepentingan seluruh pihak yang terdampak operasionalnya mulai dari investor, karyawan, hingga masyarakat luas. Sementara itu, legitimacy theory menekankan bahwa kelangsungan bisnis bergantung pada kesesuaian perilaku perusahaan dengan norma dan ekspektasi sosial yang berlaku. Hal ini menunjukkan bahwa standar keberhasilan operasional perusahaan tidak lagi dinilai dari aspek ekonomi saja, melainkan wajib mencakup kontribusi sosial dan perlindungan alam (Gunibala, Maharani and Pujiningsih, 2025).

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan standar untuk menilai kinerja non-keuangan perusahaan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Penerapan ESG diharapkan bisa mendorong jalannya bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan (Syahwallistiana and Yusuf, 2025). Dalam sudut pandang signalling theory, pengungkapan ESG bukan sekadar laporan formal, melainkan sinyal positif kepada pasar mengenai kondisi tata kelola dan peluang jangka panjang perusahaan. Sinyal ini berpotensi memperkuat kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan minat investasi serta harga saham. Konsistensi penerapan ESG terbukti menjadi indikator kualitas yang semakin diperhitungkan investor dalam pengambilan keputusan, sehingga menjadikannya komponen strategis yang turut membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Anggarista, Dewi and Savitri, 2024).

Sektor energi menjadi fokus penelitian ini karena aktivitasnya meliputi eksplorasi minyak, gas, batu bara, dan pembangkitan listrik secara langsung menghasilkan dampak lingkungan yang signifikan. Secara global, hanya 57 perusahaan energi diperkirakan menyumbang sekitar 80% dari total emisi karbon dunia, yang mendorong munculnya risiko perubahan seperti penerapan kebijakan pajak karbon (Antonetta and Simon, 2026). Di Indonesia, sektor ini mencatat kontribusi sekitar 55% emisi Gas Rumah Kaca (GRK) dalam negeri pada 2023, menjadikannya sektor dengan tekanan lingkungan paling dominan. Pemerintah merespons kondisi ini melalui Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 mewajibkan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia mengimplementasikan prinsip keuangan berkelanjutan (Antonetta and Simon, 2026). Tuntutan transparansi dari investor dan masyarakat pun kian menguat, mendorong perusahaan di sektor ini untuk lebih serius menjalankan praktik ESG, termasuk di tengah tekanan operasional pasca-pandemi Covid-19 (Istiningrum, 2023).

Di samping aspek keberlanjutan, struktur permodalan khususnya leverage turut menjadi variabel penting dalam penelitian ini. Leverage menunjukkan seberapa besar aset perusahaan didanai menggunakan utang. Tingkat leverage yang tinggi mencerminkan ketergantungan besar pada pinjaman yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan menekan kepercayaan investor, sedangkan leverage rendah memberi tanda dominasi pendanaan dari modal sendiri (Ricca Wijaya, Syukri Hadi, 2023). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan alat ukur yang umum digunakan untuk menunjukkan perbandingan utang terhadap ekuitas. Selain sebagai beban risiko, utang juga dapat dimanfaatkan sebagai instrumen pendanaan investasi yang menghasilkan efisiensi pajak melalui mekanisme tax shield. Meski demikian, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan pola yang konsisten dalam berbagai penelitian sebagian menemukan efek positif, negatif, atau bahkan tidak signifikan (Syahwallistiana and Yusuf, 2025).

Alasan utama penelitian ini adanya kesenjangan yang nyata dari studi-studi terdahulu. Pada variabel leverage, Syahwallistiana and Yusuf, (2025) melaporkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berlawanan dengan temuan (Ricca Wijaya, Syukri Hadi, 2023) yang menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan, serta (Salsabillah et al., 2025) yang

menyimpulkan tidak ada pengaruh sama sekali. Inkonsistensi serupa ditemukan pada aspek ESG (Prihandini, 2024) menyatakan pengungkapan ESG tidak berdampak pada nilai perusahaan, hal ini diperkuat oleh (Shella Anggara Sari, Faisol, 2025) bahwa ESG belum terbukti sebagai faktor krusial bagi kinerja pasar perusahaan di Indonesia. Pertentangan temuan ini menandakan perlunya penelitian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan pemahaman yang lebih luas mengenai pengaruh pengungkapan ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan, sehingga hasilnya dapat menjadi panduan strategis bagi manajemen maupun bahan pertimbangan bagi investor di pasar modal Indonesia.

METODE

Penelitian kuantitatif asosiatif kausal ini menganalisis dampak pengungkapan ESG (X1) dan leverage (X2) terhadap nilai perusahaan (Y). Data sekunder berupa laporan tahunan dan keberlanjutan diperoleh dari perusahaan sektor energi di BEI periode 2022–2024. Analisis data menggunakan regresi data panel via perangkat lunak EViews.

Dari seluruh populasi sektor energi di BEI, sampel dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria: 1) Perusahaan sektor energi di BEI yang terdaftar secara konsisten selama periode pengamatan (2022–2024); 2) Perusahaan yang menerbitkan Laporan Tahunan (Annual Report) dan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) secara lengkap berturut-turut selama periode penelitian; 3) Perusahaan yang mengungkapkan indikator/skor ESG (Environmental, Social, and Governance) secara lengkap (atau disusun berdasarkan standar GRI) selama periode penelitian; 4) Perusahaan yang memiliki kelengkapan data keuangan terkait leverage (seperti DER) dan nilai perusahaan (seperti Tobin's Q) secara berturut-turut.

Setelah dilakukan penyaringan berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 17 perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Pengungkapan ESG

Variabel independen pertama (X1) dalam penelitian ini adalah pengungkapan ESG dengan skala rasio yang diukur menggunakan formula indeks ESG Score:

$$ESG\ Score = \Sigma X / N$$

Di mana ΣX merupakan jumlah item yang diungkapkan (skor 1 jika ada, dan 0 jika tidak ada). Sementara N adalah total indikator keseluruhan (97 item), yang terdiri dari aspek Lingkungan/Environmental (GRI 300) sebanyak 31 item, aspek Sosial (GRI 400) sebanyak 36 item, dan aspek Tata Kelola/Governance (GRI 2) sebanyak 30 item.

Leverage

Variabel independen kedua (X2) adalah leverage dengan skala rasio. Variabel ini diproyeksikan melalui rasio Debt to Equity Ratio (DER) untuk mengukur perbandingan total utang dengan ekuitas perusahaan, yang dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = Total\ Utang / Total\ Ekuitas$$

Nilai Perusahaan

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan skala rasio. Nilai perusahaan dihitung menggunakan proksi rasio Tobin's Q untuk mengukur kinerja pasar perusahaan melalui rumus:

$$Tobin's\ Q = (Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Total\ Utang) / Total\ Aset$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian analisis ini dilakukan guna menyajikan informasi mendasar serta memberikan penjelasan awal mengenai kondisi objek yang diteliti. Rincian hasil nilai deskriptif bagi masing-masing variabel yang diuji disajikan lewat tabel di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan Y	Pengungkapan ESG X1	Leverage X2
Mean	1,210384	0,842016	1,256476
Median	0,959808	0,842891	1,022566
Maximum	4,004456	1,000000	7,202999
Minimum	0,633664	0,393369	0,203039
Std.Dev.	0,723842	0,128940	1,347169
Observations	51	51	51

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan EViews 12

Tabel 1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari 51 data pengamatan yang berasal dari 17 perusahaan energi di BEI periode 2022–2024. Pertama, variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki rata-rata 1,210384 dengan rentang antara 0,633664 hingga 4,004456. Nilai standar deviasinya yang kecil (0,723842) menandakan bahwa nilai perusahaan sampel cenderung stabil dan tidak berbeda jauh. Kedua, Pengungkapan ESG (X1) mencatat rata-rata yang cukup tinggi sebesar 0,842016 (terendah 0,393369 dan tertinggi 1,000000) dengan standar deviasi 0,128940. Angka ini mencerminkan bahwa perusahaan energi sudah sangat baik dalam melaporkan kegiatan lingkungan, sosial, dan tata kelolanya. Terakhir, variabel Leverage (X2) memiliki rata-rata 1,256476 dengan rentang yang sangat lebar antara 0,203039 hingga 7,202999. Nilai standar deviasinya yang besar (1,347169) hingga melebihi nilai rata-rata menunjukkan bahwa kebijakan setiap perusahaan energi dalam menggunakan utang sangat berbeda-beda, yaitu ada yang menggunakan sedikit utang dan ada pula yang sangat banyak.

Uji Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	12,315955	(16,32)	0,0000
Cross-Section Chi-square	100,379599	16	0,0000

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan EViews 12

Tabel 2 memuat hasil Uji Chow yang digunakan untuk menentukan model terbaik dalam mengestimasi data panel, yaitu antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM). Melalui pengujian ini, diperoleh nilai Probability Cross-section Chi-square sebesar 0,0000. Oleh karena angka probabilitas tersebut berada di bawah tingkat kekeliruan 0,05 ($0,0000 < 0,05$), maka hasil keputusan pengujian menyatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) jauh lebih layak dan tepat digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini dibanding CEM.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob
Cross-Section Random	7,706444	2	0,0212

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan EViews 12

Tabel 3 menyajikan hasil Uji Hausman yang bertujuan untuk menentukan model estimasi terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Berdasarkan hasil pengujian data panel tersebut, nilai Probability Cross-Section Random yang diperoleh adalah sebesar 0,0212. Oleh karena angka probabilitas ini lebih kecil dari batas signifikansi 0,05 ($0,0212 < 0,05$), maka hasil keputusan pengujian menyatakan H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) jauh lebih tepat dan layak digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini dibanding REM.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	Pengungkapan ESG	Leverage
Pengungkapan ESG	1,000000	0,090832
Leverage	0,090832	1,000000

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian matriks korelasi menunjukkan bahwa nilai koefisien korelasi antara variabel independen Pengungkapan ESG dan Leverage adalah sebesar 0,090832. Nilai tersebut jauh lebih kecil dari batasan kritis sebesar 0,90 (Antonetta and Simon, 2026). Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini terbebas dari masalah atau gangguan multikolinearitas antar variabel independen, sehingga model dinyatakan layak dan aman untuk digunakan pada pengujian selanjutnya.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	0,250029	0,236011	1,059397	0,2974
Pengungkapan ESG	-0,210242	0,243412	-0,863731	0,3942
Leverage	0,087609	0,070020	1,251046	0,2200

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan EViews 12

Berdasarkan Tabel 5 pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians pada residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya di dalam model regresi. Melalui pengujian ini, diperoleh nilai signifikansi untuk variabel Pengungkapan ESG sebesar 0,3942 dan variabel Leverage sebesar 0,2200. Kedua variabel tersebut menunjukkan hasil nilai signifikansi yang lebih besar dari angka 0,05 ($> 0,05$), yang mana hal tersebut berarti model penelitian ini dinyatakan aman dan terbebas dari masalah heteroskedastisitas (Marcella Salsabilla, 2023).

Hasil Estimasi Regresi Data Panel dan Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, Model yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM). Sehingga, selanjutnya dilakukan Uji Signifikansi dari model yang telah terpilih.

Tabel 6. Hasil Uji Signifikansi

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	2,077672	0,544184	3,817959	0,0006
Pengungkapan ESG	-1,719668	0,561248	-3,064008	0,0044
Leverage	0,462166	0,161469	2,862257	0,0074

Tabel 7. Effects Specification: Cross-section fixed (dummy variables)

Statistik	Nilai	Statistik	Nilai
R-squared	0,860940	Mean dependent var	1,210384
Adjusted R-squared	0,782719	S.D. dependent var	0,723842
S.E. of regression	0,337408	Akaike info criterion	0,943959
Sum squared resid	3,643006	Schwarz criterion	1,663658
Log likelihood	-5,070947	Hannan-Quinn criter.	1,218977
F-statistic	11,00647	Durbin-Watson stat	2,569787
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber: Hasil Pengolahan menggunakan EViews 12

Dari tabel tersebut dapat disusun persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2,077672 - 1,719668 (\text{Pengungkapan ESG}) + 0,462166 (\text{Leverage})$$

Konstanta sebesar 2,077672 menunjukkan bahwa jika Pengungkapan ESG dan Leverage bernilai konstan (nol), maka Nilai Perusahaan dasar adalah sebesar 2,077672. Selanjutnya, variabel Pengungkapan ESG memiliki koefisien regresi negatif sebesar -1,719668 dengan nilai probabilitas 0,0044. Karena angka probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,0044 < 0,05$), hal ini membuktikan bahwa Pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, variabel Leverage mencatat koefisien positif sebesar 0,462166 dengan nilai probabilitas 0,0074. Karena nilai probabilitasnya berada di bawah 0,05 ($0,0074 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 6, nilai F-statistic sebesar 11,00647 dengan nilai signifikansi Prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan ESG dan Leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Statistik Parsial (Uji T)

Berdasarkan Tabel 6, hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki nilai t-statistic sebesar -3,064008 dengan nilai signifikansi Prob. sebesar 0,0044. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0044 < 0,05$), maka pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel leverage memiliki nilai t-statistic sebesar 2,862257 dengan nilai signifikansi Prob. sebesar 0,0074. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,0074 < 0,05$), maka leverage memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 6, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,782719 atau 78,27%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan ESG dan Leverage secara bersama-sama mampu memengaruhi variabel nilai perusahaan sebesar 78,27%, sedangkan sisanya sebesar 21,73% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Uji Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan (Pengujian H1)

Berdasarkan hasil pengujian parsial (Uji t), variabel Pengungkapan ESG menunjukkan hasil yang signifikan tapi arahnya negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin luas pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan sektor energi, maka nilai perusahaan di mata pasar justru mengalami penurunan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menduga bahwa Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory) dalam konteks biaya operasional. Bagi perusahaan di sektor energi (misalnya minyak, gas, dan batu bara), penerapan serta pengungkapan indikator ESG yang komprehensif menuntut alokasi dana dan biaya sosial-lingkungan (environmental costs) yang sangat besar. Investor di pasar modal Indonesia cenderung melihat pengeluaran biaya ESG ini sebagai beban jangka pendek yang dapat mengurangi profitabilitas dan jatah pembagian dividen perusahaan. Oleh karena itu, pasar merespons negatif penambahan biaya tersebut yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Prihandini, 2024), hal ini juga mengindikasikan bahwa upaya pencarian legitimasi lingkungan oleh perusahaan energi lewat laporan ESG belum sepenuhnya mampu direspons menjadi nilai ekonomi yang positif oleh para investor di pasar modal. Temuan negatif ini didukung oleh (Antonetta and Simon, 2026) yang menyatakan bahwa pengungkapan masalah lingkungan pada industri sensitif sering kali memicu sentimen negatif dari investor. Keterbukaan informasi

ini justru memperjelas risiko operasional terkait emisi dan limbah, sehingga memicu kekhawatiran pelaku pasar akan potensi denda serta penurunan keuntungan perusahaan di masa depan.

2. *Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan*

Pengaruh Positif Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil dari pengujian secara parsial (Uji t), variabel Leverage terbukti membawa dampak positif serta signifikan bagi nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan proporsi utang perusahaan akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini dinyatakan diterima.

Temuan penelitian ini konsisten dengan Teori Sinyal (Signalling Theory). Sektor energi merupakan industri yang padat modal dan membutuhkan pendanaan raksasa untuk melakukan ekspansi proyek, eksplorasi lahan, maupun pembangunan infrastruktur. Ketika perusahaan berani meningkatkan leverage (utang), investor menangkap hal tersebut sebagai sinyal positif bahwa manajemen memiliki proyek-proyek produktif masa depan yang prospektif. Selain itu, peningkatan utang memberikan keuntungan perlindungan pajak (tax shield) karena biaya bunga utang dapat mengurangi beban pajak pendapatan perusahaan. Efisiensi dan potensi pertumbuhan inilah yang membuat investor mengapresiasi perusahaan dengan memberikan penilaian pasar yang lebih tinggi. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Habibi, Indah and Yunita, 2025) serta (Salsabillah et al., 2025) yang menemukan bahwa pengelolaan utang secara optimal pada sektor energi terbukti mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan secara signifikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan serta analisis data yang sudah dijelaskan di bab sebelumnya, penelitian mengenai pengaruh pengungkapan ESG dan utang (leverage) terhadap nilai perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024 menghasilkan dua kesimpulan penting.

Pertama, pelaporan pengungkapan ESG rupanya terbukti memberikan dampak negatif yang membuat nilai perusahaan di mata investor menjadi menurun. Hal ini membuat hipotesis pertama H1 dalam penelitian ini ditolak. Hasil ini menunjukkan adanya perubahan sikap dari para pelaku pasar pada tahun 2022–2024 ini. Jika pada penelitian-penelitian terdahulu investor cenderung cuek dan tidak peduli dengan laporan ESG perusahaan energi, sekarang kondisinya berubah. Investor saat ini melihat biaya untuk menerapkan kegiatan ESG (seperti sertifikasi lingkungan dan program sosial) sebagai beban berat yang memotong kas internal perusahaan. Pengeluaran ini dinilai mengurangi efisiensi bisnis perusahaan, sehingga investor khawatir jatah keuntungan atau dividen yang akan mereka terima nanti menjadi berkurang.

Kedua, pemanfaatan utang (leverage) terbukti memberikan dampak baik yang nyata bagi kenaikan nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua H2 diterima. Fenomena ini menunjukkan bahwa bagi perusahaan di sektor energi yang membutuhkan modal besar, keputusan manajemen untuk menambah utang justru dilihat sebagai kabar baik oleh pasar. Investor menilai keberanian perusahaan dalam mencari modal dari luar sebagai tanda bahwa manajemen sangat yakin proyek ekspansi atau eksplorasi masa depan mereka akan sangat menguntungkan. Selain itu, penambahan utang yang terukur ini juga terbukti membantu efisiensi keuangan perusahaan karena adanya potongan pajak dari beban bunga utang tersebut, sehingga nilai perusahaan di pasar modal menjadi meningkat.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa kendala di lapangan yang berada di luar kendali penelitian. Pertama, ada kesulitan dalam mengumpulkan data karena belum semua perusahaan sektor energi menerbitkan laporan lingkungan atau ESG secara lengkap setiap tahunnya. Akibatnya, penelitian ini terpaksa hanya menggunakan perusahaan yang datanya benar-benar

lengkap saja sebagai sampel. Kedua, adanya unsur subjektivitas yang sulit dihindari saat melakukan penilaian skor ESG pada laporan perusahaan. Penilaian skor dilakukan berdasarkan pedoman yang berlaku, namun proses tersebut bisa saja memicu perbedaan hasil jika dianalisis dari sudut pandang yang lain, dan sifat manusiawi ini tidak dapat dikontrol oleh model hitungan statistik.

Saran

Melihat kekurangan yang sudah disebutkan di atas, ada beberapa masukan yang bisa dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya. Pertama, untuk mengatasi masalah data laporan ESG yang kurang lengkap, penelitian berikutnya disarankan untuk mencari informasi tambahan di dalam laporan tahunan resmi perusahaan. Kedua, untuk mengurangi sifat subjektif atau perbedaan penilaian saat menghitung skor ESG, penelitian selanjutnya sebaiknya melibatkan lebih dari satu orang untuk menilai laporan tersebut secara bersama-sama agar hasilnya lebih adil dan objektif.

REFERENSI

- Anggarista, M.M., Dewi, N.W.Y. and Savitri, N.L.A. (2024) "Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG), dan Eco-efficiency Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024)," *Journal of Educational Study*, 4(2), pp. 106–118.
- Antonetta, C.D. and Simon, F. (2026) "Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tatakelola (ESG) dan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan," *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(1)(51), pp. 559–570. Available at: <https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.2955>.
- Darmawati, E.M.D. (2023) "PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GREEN INNOVATION SEBAGAI VARIABEL MODERASI," *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), pp. 3547–3558.
- Efendi, David, M.A.M. (2024) "PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN," *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* [Preprint].
- Elly Lutfiana, Nur Diana, E.E. (2025) "Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terkait dan yang Tidak Terkait Industri Hijau," *e_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 14(01), pp. 397–410.
- Gunibala, Z.Y., Maharani, S.N. and Pujiningsih, S. (2025) "Komitmen Lingkungan dan Sosial: Apakah Bermanfaat Bagi Nilai Perusahaan?," *Jurnal Akuntansi*, 19(1), pp. 55–74.
- Habibi, M.Y., Indah, D.P. and Yunita, K. (2025) "Pengaruh Corporate Social Responsibility , Leverage , Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Ukuran Perusahaan," 17(3), pp. 1243–1259.
- Istiningrum, A.A. (2023) "Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Pada Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia Istiningrum, A.A. (2023) 'Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Pada Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia,' *Sebatik*, 27(1), pp. 183–192.,," *Sebatik*, 27(1), pp. 183–192. Available at: <https://doi.org/10.46984/Sebatik.V27i1.2018>.
- Marcella Salsabilla, N.D. (2023) "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Energi Baru Terbarukan," *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 9(25), Pp. 509–520.
- Mauliddin, Jefry Ari, A.S. (2022) "Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Environmental Social Dan Goverment (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Mengungkapkan Esg Pada Tahun 2022," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* [Preprint].
- Prayogo, E., Handayani, R. And Meitiawati, T. (2023) "Esg Disclosure Dan Retention Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi," *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), Pp. 368–379. Available At: <https://doi.org/10.18196/Rabin.V7i2.18212>.

- Prihandini, M.A.F.A.W. (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*, 5(5), Pp. 3588–3602.
- Ricca Wijaya, Syukri Hadi, M.I. (2023) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.,” *Jurnal Bisnis Terapan*, 3(3).
- Salsabillah, A. Et Al. (2025) “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Metansi*, 8(2), Pp. 296–307. Available At: <https://doi.org/10.57093/Metansi.V8i2.410>.
- Shella Anggara Sari, Faisol, L. (2025) “Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2021-2023,” *Jurnal Akuntansi Dan Ekonomi* [Preprint], (0173). Available At: <https://doi.org/10.29407/Jae.V10i3.26464>.
- Syahwallistiana, N. And Yusuf, N. (2025) “Pengaruh Financial Leverage, Kinerja Keuangan Dan Environmental Social And Governance (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan,” *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(2), Pp. 852–876.