

Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Triple Bottom Line

Anastasya Linawati^{1*}, Wiwiek Prihandini²

¹ Magister Akuntansi, Perbanas Institut

² Program Studi Akuntansi, Perbanas Institute, Jakarta, Indonesia 12940

* E-mail korespondensi : anastasyalinawati87@gmail.com

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh likuiditas (Current Ratio), profitabilitas (Return on Equity), solvabilitas (Debt to Equity Ratio), dan pengungkapan keberlanjutan (ESG Disclosure) terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui return saham pada perusahaan sektor energi di Indonesia dengan menggunakan kerangka Triple Bottom Line serta landasan teori Signal dan Agency. Metode regresi data panel dengan periode pengamatan 2020–2024 menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap return saham, namun secara parsial hanya ROE dan ESG Disclosure yang signifikan, dengan arah positif untuk ROE dan negatif untuk ESG Disclosure, sedangkan CR dan DER tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal utama yang diapresiasi investor sesuai Signal Theory, sementara ketidaksignifikanan DER mendukung Agency Theory bahwa struktur modal bukan faktor dominan jika manajemen mampu mengendalikan risiko, dan pengaruh negatif ESG Disclosure menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan belum sepenuhnya diapresiasi pasar dalam jangka pendek meskipun tetap penting dalam perspektif Triple Bottom Line. Implikasi penelitian ini menekankan perlunya perusahaan energi meningkatkan profitabilitas sebagai sinyal positif bagi investor serta mengintegrasikan pengungkapan ESG ke dalam strategi bisnis yang efisien, sementara bagi investor hasil penelitian ini menegaskan pentingnya mempertimbangkan profitabilitas dan kualitas pengungkapan ESG dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci:

Return Saham
Current Ratio
Return on Equity
Debt to Equity Ratio
ESG Disclosure
Triple Bottom Line

Diterima: 12 November 2025
Disetujui: 27 November 2025
Diterbitkan: 1 Desember 2025

Penerbit:

Perbanas Institute



This work is licensed under Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0 International. To view a copy of this license, visit <http://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/>

I. PENDAHULUAN

Perkembangan konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) semakin mendapat perhatian baik di tingkat global maupun di Indonesia, seiring meningkatnya tuntutan

transparansi dan keberlanjutan dalam praktik bisnis. ESG menjadi instrumen penting dalam menilai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola, serta dipandang sebagai faktor yang memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan. ESG digunakan sebagai alat ukur untuk menilai dampak sosial dan keberlanjutan dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Ira, 2023). Dalam kerangka triple bottom line (people, planet, profit), pengukuran kinerja perusahaan tidak lagi hanya berfokus pada aspek finansial, tetapi juga pada kontribusi sosial dan keberlanjutan lingkungan sebagai dimensi yang saling melengkapi.

Namun, penelitian mengenai hubungan antara kinerja keuangan dan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam. Sebagian studi menekankan bahwa pengungkapan ESG memperkuat kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Novita & Dharma, 2023) menyatakan bahwa ESG disclosure meningkatkan nilai perusahaan. Sementara sebagian lain menemukan hasil yang berlawanan atau tidak konsisten. (Wahyuni, 2024) menyebutkan bahwa pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten, dan relevansinya bergantung pada adanya keunggulan kompetitif. Celah ini menunjukkan perlunya kajian lebih lanjut mengenai integrasi ESG dan kinerja keuangan dalam konteks Indonesia. Studi ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengungkapan ESG dan kinerja keuangan secara simultan memengaruhi nilai perusahaan, dengan pendekatan triple bottom line.

II. KAJIAN TEORI

Penelitian ini berlandaskan pada Teori Sinyal (*Signal Theory*) dan Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang dipadukan dengan perspektif *Triple Bottom Line (TBL)*.

Teori Sinyal menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan, baik berupa laporan keuangan maupun laporan keberlanjutan, berfungsi sebagai sinyal bagi investor dan pemangku kepentingan. Sinyal positif berupa kinerja keuangan yang baik atau pengungkapan ESG yang transparan dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan memperkuat persepsi nilai perusahaan, sedangkan sinyal negatif menurunkan keyakinan investor.

Selanjutnya, Teori Keagenan menyoroti potensi konflik kepentingan antara manajemen (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Dalam konteks ini, pengungkapan ESG berperan sebagai mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi dan menekan biaya keagenan, karena transparansi mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola memperkuat akuntabilitas manajemen terhadap pemegang saham.

Perspektif penelitian ini mengacu pada konsep *Triple Bottom Line (people, planet, profit)* yang menekankan bahwa pengukuran kinerja perusahaan tidak hanya berorientasi pada profitabilitas finansial, tetapi juga pada kontribusi sosial dan keberlanjutan lingkungan. Dengan mengintegrasikan TBL, penelitian ini berupaya menilai bagaimana kinerja keuangan dan pengungkapan ESG secara bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan, sehingga memberikan gambaran komprehensif mengenai penciptaan nilai dalam kerangka keberlanjutan.

Hipotesis Penelitian

Likuiditas perusahaan, yang diukur melalui rasio lancar (*Current Ratio*), mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Tingkat likuiditas yang memadai dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan stabilitas operasional dan rendahnya risiko gagal bayar. Semakin tinggi likuiditas, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan menjaga kelangsungan usaha, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam return saham. Namun demikian, likuiditas yang terlalu tinggi dapat diinterpretasikan sebagai indikasi kurang optimalnya penggunaan aset, sehingga pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada efisiensi manajemen dalam mengelola aset lancar. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama penelitian ini adalah bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas, yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE), mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif bagi investor sesuai dengan Signal Theory, karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Solvabilitas, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), menunjukkan struktur permodalan perusahaan dan tingkat ketergantungan pada utang. Menurut *Agency Theory*, penggunaan utang dapat menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, namun juga dapat berfungsi sebagai mekanisme disiplin bagi manajemen. Dengan demikian, hipotesis ketiga penelitian ini adalah bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, baik secara positif maupun negatif, tergantung pada kemampuan manajemen dalam mengendalikan risiko pembiayaan.

Pengungkapan keberlanjutan (*ESG Disclosure*) mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam kerangka *Triple Bottom Line*. *ESG disclosure* diharapkan memperkuat legitimasi perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor, dan mendukung keberlanjutan jangka panjang. Oleh karena itu, hipotesis keempat penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh yang bergantung pada persepsi pasar terhadap kualitas dan substansi pengungkapan tersebut.

Penelitian sebelumnya

(Amalia & Kusuma, 2023) menemukan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, indikator kinerja keuangan lain seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earnings per Share* (EPS) menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh (Tyas & Prastiwi, 2025) menegaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memperkuat

pandangan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi faktor penting dalam meningkatkan kepercayaan investor.

(Trisnowati et al., 2022) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap return saham. Namun, variabel lain seperti ESG Score, *Return on Assets* (ROA), dan ukuran perusahaan tidak terbukti memiliki pengaruh terhadap return saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa struktur permodalan lebih relevan dibandingkan faktor keberlanjutan maupun ukuran perusahaan dalam menjelaskan return saham.

Sementara itu, (Aditama, 2022) menemukan bahwa environmental score berpengaruh negatif terhadap return saham. Sebaliknya, *social score* dan *governance score* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Hasil ini menyoroti bahwa dimensi lingkungan dalam ESG dapat dipersepsikan berbeda oleh pasar dibandingkan dimensi sosial dan tata kelola.

III. METODE

Metode penelitian ini dirancang untuk menjelaskan secara sistematis bagaimana penulis melakukan pengumpulan, pengolahan, dan analisis data sehingga hasil yang diperoleh dapat direplikasi dan dipertanggungjawabkan. Desain penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif, karena tujuan utama penelitian adalah menggambarkan profil perusahaan subsektor energi serta menguji hubungan antara kinerja keuangan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan dalam kerangka *Triple Bottom Line*. Menurut (Creswell & Creswell, 2023), penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian di mana peneliti membandingkan dua kelompok atau lebih berdasarkan penyebab (variabel independen) yang telah terjadi.

Prosedur penelitian dimulai dengan penentuan sampel berdasarkan kriteria inklusi, yaitu perusahaan subsektor energi yang tercatat di Papan Utama Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 dan memiliki laporan keuangan serta laporan keberlanjutan yang lengkap. Selanjutnya dilakukan pengumpulan data sekunder dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan publikasi resmi Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh kemudian diringkas dalam bentuk tabel panel, dengan variabel utama meliputi likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan skor ESG *disclosure*.

Tahap berikutnya adalah pemeriksaan kualitas data, termasuk uji kelengkapan, konsistensi antar tahun, serta penanganan outlier melalui winsorisasi atau pengecualian bila diperlukan. Setelah data bersih, dilakukan analisis deskriptif untuk memberikan gambaran awal mengenai kondisi perusahaan, diikuti dengan analisis inferensial menggunakan model regresi panel untuk menguji hubungan antar variabel. Semua langkah analisis didokumentasikan secara rinci agar dapat direplikasi oleh peneliti lain.

IV. HASIL DAN DISKUSI

Penelitian ini menggunakan data panel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Analisis dilakukan dengan regresi panel untuk

menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *ESG Disclosure* (ESG_DISC) terhadap return saham.

Validitas data dijaga melalui proses pembersihan data, winsorizing outlier, dan uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi). Reliabilitas dijamin dengan penggunaan data sekunder resmi dari laporan tahunan perusahaan dan publikasi Bursa Efek Indonesia.

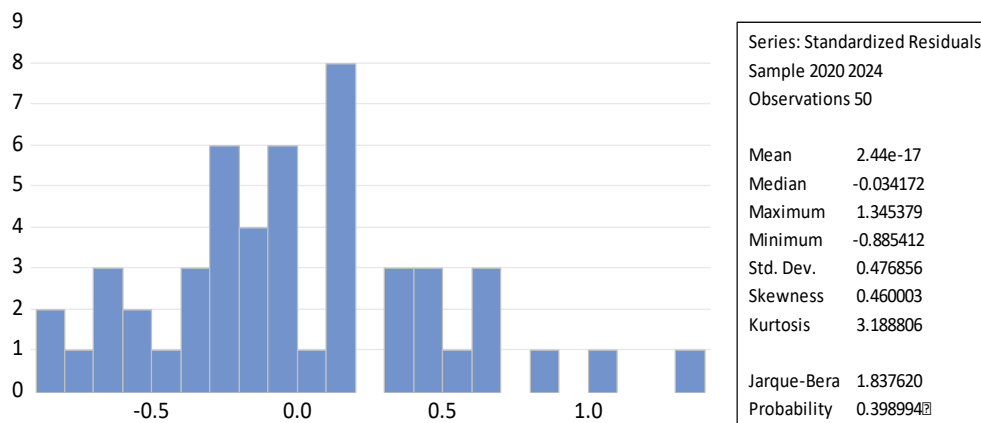
Tabel 4.1 Ringkasan seleksi sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar hingga tahun 2020- 2024	89
2	Perusahaan yang masuk ke dalam papan pencatatan pemantauan khusus	(15)
3	Perusahaan yang masuk ke dalam papan pencatatan pengembangan	(35)
4	Perusahaan yang tidak memiliki skor ESG	(28)
5	Perusahaan yang memiliki tidak memiliki laporan keuangan periode 2020 - 2024	(1)
Total perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria		10
Total observasi untuk 5 tahun (2020 - 2024)		50

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah software eviews 12.

Diketahui nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0.398994 jauh di atas ambang batas signifikansi 0.05, sehingga hipotesis nol (H_0) bahwa residual berdistribusi normal tidak dapat ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variance-Inflation Factors
 Date: 11/08/25 Time: 13:25
 Sample: 1 50
 Included observations: 50

SNAP Seminar Nasic	Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
	C	0.205056	34.55630	NA
	CR	0.014969	9.688669	1.395340
	ROE	3.55E-05	3.061581	1.154889
	DER	0.012742	4.339617	1.397072
	ESG_DISC	0.165692	14.61475	1.173966

Sumber: Data diolah software eviews 12.

Berdasarkan Tabel 4.3 hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan nilai VIF < 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variable independen.

Tabel 4.4. Hasil Uji Auto Korelasi

R-squared	0.251745	Mean dependent var	0.291400
Adjusted R-squared	0.185233	S.D. dependent var	0.603449
S.E. of regression	0.544700	Akaike info criterion	1.717477
Sum squared resid	13.35142	Schwarz criterion	1.908679
Log likelihood	-37.93692	Hannan-Quinn criter.	1.790288
F-statistic	3.784974	Durbin-Watson stat	2.306274
Prob(F-statistic)	0.009770		

Sumber: Data diolah software eviews 12.

Berdasarkan Tabel 4.4, nilai dari statistic Durbin Watson adalah 2,306274. Karena nilai statistic Durbin Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni $1 < 2,306274 < 3$, maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi yang tinggi pada residual.

Tabel 4.5. Hasil Uji Heteroskedastitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
 Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.807381	Prob. F(4,45)	0.1440
Obs*R-squared	6.920915	Prob. Chi-Square(4)	0.1401
Scaled explained SS	9.661181	Prob. Chi-Square(4)	0.0465

Sumber: Data diolah software eviews 12.

Berdasarkan hasil uji Breusch-Pagan pada Tabel 4.5 diketahui nilai Prob. Chi-Square 0,1401 > 0,05 yang berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Penentuan Model Regresi
 Uji Chow

Tabel 4.6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
 Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.793103	(9,36)	0.6246
Cross-section Chi-square	9.044179	9	0.4332

Sumber: Data diolah software eviews 12.

Berdasarkan hasil dari uji Chow pada Tabel 4.6, diketahui nilai probabilitas adalah 0,5498. Karena nilai probabilitas $0,5498 \geq 0,05$, maka model estimasi yang digunakan adalah model *Common Effect Model* (CEM).

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.7. Hasil Uji LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.129285 (0.2879)	0.530960 (0.4662)	1.660245 (0.1976)

Sumber: Data diolah software eviews 12

Berdasarkan hasil pengujian, seluruh nilai probabilitas > 0.05 , maka hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa tidak terdapat efek acak tidak dapat ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM) dalam penelitian ini.

Analisis Statistic Deskriptif

Tabel 4.6. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	RETURN_...	CR	ROE	DER	ESG_DISC
Mean	0.291400	1.813200	17.84140	1.170600	0.693800
Median	0.120000	1.695000	13.91500	1.035000	0.790000
Maximum	2.250000	3.350000	48.00000	2.640000	0.970000
Minimum	-0.470000	0.370000	-14.01000	0.100000	0.130000
Std. Dev.	0.603449	0.751291	14.02639	0.814785	0.207127
Skewness	1.402779	0.442813	0.561796	0.824482	-0.761334
Kurtosis	4.512397	2.937562	3.109858	2.428971	2.567864
Jarque-Bera Probability	21.16355 0.000025	1.642147 0.439959	2.655265 0.265104	6.344079 0.041918	5.219287 0.073561
Sum	14.57000	90.66000	892.0700	58.53000	34.69000
Sum Sq. Dev.	17.84340	27.65749	9640.235	32.52988	2.102178
Observations	50	50	50	50	50

Sumber: Data diolah software eviews 12.

Rata-rata return saham sebesar 0.2914 menunjukkan tingkat pengembalian yang relatif rendah, dengan nilai minimum -0.47 dan maksimum 2.25, mencerminkan adanya fluktuasi ekstrem antar perusahaan. Standar deviasi sebesar 0.6034 mengindikasikan volatilitas yang cukup tinggi dalam kinerja saham sektor energi.

Likuiditas perusahaan yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memiliki rata-rata sebesar 1,8132, menunjukkan kondisi likuiditas yang relatif sehat. Nilai minimum 0,37 dan maksimum 3,35 menggambarkan adanya variasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Standar deviasi sebesar 0,7513 menunjukkan tingkat variasi yang moderat antar perusahaan.

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki rata-rata sebesar 17,8414, yang menunjukkan profitabilitas cukup tinggi secara umum. Namun, nilai minimum -14,01 dan maksimum 48,00 mengindikasikan adanya perusahaan yang merugi sekaligus perusahaan yang sangat menguntungkan. Standar deviasi sebesar 14,0264 menunjukkan tingkat variasi yang sangat tinggi dalam profitabilitas antar perusahaan.

Struktur permodalan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata sebesar 1,1706, menunjukkan keseimbangan yang relatif baik antara utang dan ekuitas. Nilai minimum 0,10 dan maksimum 2,64 mencerminkan rentang leverage yang cukup luas, sementara standar deviasi sebesar 0,8148 mengindikasikan adanya perbedaan strategi pembiayaan antar perusahaan.

Pengungkapan keberlanjutan yang diukur dengan *ESG Disclosure* memiliki rata-rata sebesar 0,6938, menunjukkan tingkat pengungkapan yang moderat. Nilai minimum -0,13 dan maksimum 0,97 menunjukkan adanya perusahaan yang sangat minim, bahkan negatif, dalam pengungkapan ESG, sementara standar deviasi sebesar 0,2071 menunjukkan variasi yang relatif rendah dibandingkan variabel lainnya.

Uji Hipotesis

Tabel 4.7. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.404535	0.452831	0.893347	0.3764
CR	0.090783	0.122346	0.742020	0.4619
ROE	0.017144	0.005962	2.875552	0.0061
DER	0.078485	0.112882	0.695285	0.4905
ESG_DISC	-0.973604	0.407053	-2.391839	0.0210

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Hal ini sejalan dengan *Signal Theory*, di mana profitabilitas menjadi sinyal kuat yang ditangkap investor sebagai indikator nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menekankan bahwa ROE merupakan determinan utama dalam penilaian saham sektor energi.

Sebaliknya, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini mendukung *Agency Theory*, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak selalu menjadi faktor dominan jika manajemen mampu mengendalikan risiko pembiayaan. Investor sektor energi lebih menekankan pada efisiensi penggunaan modal daripada tingkat leverage semata.

Current Ratio (CR) juga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Likuiditas yang tinggi tidak selalu menjadi perhatian utama investor, karena sektor energi lebih dipengaruhi oleh profitabilitas dan prospek jangka panjang.

Menariknya, *ESG Disclosure* berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Hal ini menunjukkan adanya gap antara konsep keberlanjutan dalam perspektif *Triple Bottom Line* dengan persepsi pasar jangka pendek. Investor masih menilai pengungkapan ESG sebagai beban biaya yang menekan profitabilitas, meskipun dalam jangka panjang ESG diharapkan meningkatkan reputasi dan keberlanjutan perusahaan.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan pemahaman baru bahwa dalam sektor energi, profitabilitas tetap menjadi sinyal utama, sementara pengungkapan ESG membutuhkan strategi komunikasi yang lebih efektif agar dapat diterjemahkan sebagai nilai tambah bagi investor. Kontribusi penelitian ini adalah menghubungkan konsep keberlanjutan *Triple Bottom Line* dengan teori keuangan klasik, sekaligus memberikan arahan praktis bagi perusahaan energi untuk menyeimbangkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam membangun nilai jangka panjang.

V. KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi panel terhadap perusahaan sektor energi di Indonesia periode 2020–2024, dengan menggunakan kerangka *Triple Bottom Line* serta landasan Teori Sinyal dan Teori Keagenan, diperoleh beberapa temuan utama. Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sehingga kemampuan perusahaan energi dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tidak menjadi faktor utama dalam penilaian investor. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap return saham. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas merupakan sinyal kuat yang diapresiasi investor sesuai dengan Teori Sinyal.

Sementara itu, solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil ini mendukung Teori Keagenan yang menyatakan bahwa struktur modal bukanlah faktor dominan apabila manajemen mampu mengendalikan risiko pembiayaan. Di sisi lain, pengungkapan keberlanjutan (*ESG Disclosure*) berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum sepenuhnya diapresiasi oleh pasar dalam jangka pendek, meskipun dalam kerangka *Triple Bottom Line* ESG tetap penting sebagai strategi keberlanjutan jangka panjang. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas menjadi sinyal utama dalam penilaian investor, sementara *ESG disclosure* masih menghadapi tantangan dalam penerimaan pasar jangka pendek.

Rekomendasi

Bagi perusahaan energi, fokus utama perlu diarahkan pada peningkatan profitabilitas sebagai sinyal positif bagi investor. Selain itu, pengungkapan ESG sebaiknya diintegrasikan ke dalam strategi bisnis yang efisien agar tidak menekan profitabilitas jangka pendek. Perusahaan juga perlu menyusun laporan ESG yang lebih berkualitas dan substansial sehingga dapat dipersepsikan sebagai nilai tambah dalam jangka panjang.

Bagi investor, *Return on Equity* dapat dijadikan indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan energi. *ESG disclosure* sebaiknya dipertimbangkan sebagai strategi keberlanjutan jangka panjang, meskipun dampaknya terhadap return saham dalam jangka pendek masih negatif. Investor juga disarankan untuk tidak hanya bergantung pada rasio keuangan tradisional seperti CR dan DER, tetapi turut memperhatikan faktor eksternal seperti harga energi global dan kebijakan transisi energi.

Bagi penelitian selanjutnya, perluasan sampel ke sektor lain dapat dilakukan untuk membandingkan konsistensi pengaruh variabel keuangan dan ESG terhadap return saham. Penelitian juga dapat menambahkan variabel eksternal seperti harga minyak, kebijakan energi terbarukan, dan faktor makroekonomi. Selain itu, penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang akan membantu menangkap efek jangka panjang dari pengungkapan ESG dalam kerangka *Triple Bottom Line*.

DAFTAR REFERENSI

- Aditama, F. W. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (Esg) Score Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Index Idx30. *Contemporary Studies in Economic*, 1(4), 592–602. <http://dx.doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.05>.
- Amalia, R., & Kusuma, I. W. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial, Dan Tata Kelola Terhadap Kinerja Pasar Dengan Kontroversi Esg Sebagai Variabel Pemoderasi. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(2). <https://doi.org/10.22146/abis.v11i2.84771>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (6th ed.). Sage Publications Inc.
- Ira, L. (2023). *Mengenal Apa Itu ESG, Kriteria, dan Pentingnya dalam Bisnis - Bisnis Tempo.co*. Tempo.Co : Jakarta. <https://bisnis.tempco.co/read/1770474/mengenal-apa-itu-esg-kriteria-dan-pentingnya-dalam-bisnis>
- Novita, N., & Dharma, F. (2023). *Environmental Social Governance Disclosure and Firm Value : How Does ESG Disclosure Impact Firm Value ?* <https://doi.org/10.4108/eai.13-9-2023.2341101>
- Trisnowati, Y., Achسانی, N. A., Sembel, R., & Andati, T. (2022). The Effect of ESG Score, Financial Performance, and Macroeconomics on Stock Returns during the Pandemic Era in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 12(4), 166–172. <https://doi.org/10.32479/ijeep.13212>
- Tyas, C. D. N., & Prastiwi, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ESG Performance sebagai variabel Moderasi. *Owner*, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2624>
- Wahyuni, P. D. (2024). *The Impact of ESG Disclosure on Firm Value Relevance : Moderating Effect of Competitive Advantage*. 12(8), 19–33.