

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Kinerja Perusahaan Industri Energi di Indonesia Periode 2019-2023

Thio Jennifer, Kheisa Andani, Vania Pradipta Gunawan,
Nany Chandra Marsetio

Sekolah Bisnis dan Ekonomi Universitas Prasetya Mulya
BSD City Kavling Edutown I.1, Jl. BSD Raya Utama, BSD City, Tangerang 15339, Indonesia

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Keywords:

Sustainability Reporting, Financial Performance, Market Performance, Energy Industry, GRI.

Kata Kunci:

Laporan Keberlanjutan, Kinerja Keuangan, Kinerja Pasar, Industri Energi, GRI

This study aims to analyze the effect of sustainability reporting on the financial and market performance of energy industry companies in Indonesia during the 2018-2023 period. Sustainability disclosure is categorized into three main aspects based on the Global Reporting Initiative (GRI) standards: economic, social, and environmental. The sample includes energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange that consistently published sustainability reports throughout the study period. This study employs a quantitative approach using simple linear regression analysis. The results of the study indicate that disclosure of economic aspect does not have a significant effect on financial performance, but has a negative significant effect on market performance. Environmental aspects does not have a significant effect on financial and market performance, while social aspect have a positive significant effect on financial performance and does not have a significant effect on market performance. This research contributes to a better understanding of the relationship between sustainability reporting and firm performance in the energy sector and offers strategic insights for companies and investors.

Corresponding author:

SARI PATI

Copyright © 2025 by
Authors, Published by
PARADEIGMA.
This is an open access article
under the CC BY-SA License

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan industri energi di Indonesia pada periode 2018-2023. Pengungkapan keberlanjutan dibagi menjadi tiga aspek utama berdasarkan standar Global Reporting Initiative (GRI), yaitu aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Sampel terdiri dari perusahaan industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode penelitian. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan aspek ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, namun berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar. Sedangkan aspek lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan pasar, dan

	aspek sosial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pemahaman hubungan antara pelaporan keberlanjutan dan kinerja perusahaan di sektor energi, serta menjadi pertimbangan bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan strategis
--	---

PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan semakin penting dalam dunia bisnis, terutama bagi industri energi yang dianggap memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan dan sosial. Keberlanjutan didefinisikan sebagai pemenuhan kebutuhan saat ini tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang, yang mencakup tiga aspek utama, yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan (Moaveni, 2022). Di Indonesia, pelaporan keberlanjutan mulai diwajibkan sejak diberlakukannya POJK No. 51/POJK.03/2017, dan diwajibkan sejak diberlakukannya POJK No. 51/POJK.03/2017, dan perusahaan terbuka wajib menerbitkan laporan keberlanjutan sejak tahun 2021. Meskipun begitu, pengungkapan sukarela berbasis standar GRI tetap dilakukan untuk meningkatkan transparansi. Industri energi menghadapi tantangan besar dalam membangun legitimasi di tengah sorotan terhadap dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat, termasuk juga perusahaan-perusahaan di sektor energi di Indonesia, yang merupakan salah satu negara pengeksport batu bara terbesar di dunia, dengan volume ekspor mencapai 555 juta ton pada tahun 2024. Kinerja keuangan dan pasar sering dikaitkan dengan pengungkapan keberlanjutan, namun hasil penelitian sebelumnya masih beragam dan belum banyak yang meneliti secara spesifik tiap aspek pengungkapan dalam konteks Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan terhadap

kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan energi di Indonesia selama periode 2018-2023. Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi investor dalam mengambil keputusan berbasis keberlanjutan, serta bagi perusahaan dalam menyusun strategi pelaporan keberlanjutan yang selaras dengan ekspektasi pemangku kepentingan dan peningkatan kinerja. Selain itu, penelitian ini memperkaya literatur keberlanjutan di Indonesia dan memberi dasar empiris bagi pengembangan kebijakan transparansi pelaporan di sektor energi.

Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis

Penelitian terdahulu yang terkait dengan kinerja keuangan dan indikator keberlanjutan menunjukkan berbagai hasil berdasarkan konteks penelitian masing-masing. Masrurroh, Ervianti, Hindarwati, & Nursanti (2023), menemukan bahwa pengungkapan indeks ekonomi berpengaruh positif terhadap kinerja pasar, sedangkan aspek sosial memiliki pengaruh negatif, dan aspek lingkungan tidak berpengaruh pada perusahaan yang terdaftar di *Vietnam Stock Exchange*. Rahim, Safitra, & Putra, (2023) mengungkapkan bahwa aspek ekonomi dan sosial secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia, sementara aspek lingkungan tidak memiliki pengaruh.

Penelitian yang dilakukan oleh Remo-Diez, Mendaña-Cuervo, dan Arenas-Parra (2023) menunjukkan bahwa aspek sosial dan ekonomi mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan

utilitas global, tetapi aspek tata kelola tidak memberikan dampak. Penelitian Thayaraj & Karunarathne (2021) pada perusahaan di *Colombo Stock Exchange*, Sri Lanka, mengindikasikan bahwa aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, Zulfikar, Wahyudi, dan Wijaya (2023) melaporkan bahwa pada industri minyak, gas, dan batu bara di Indonesia, aspek lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan aspek ekonomi dan sosial tidak berpengaruh.

Penelitian lainnya oleh Erhinyoja & Marcella (2019) menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan minyak dan gas di Nigeria. Dalam studi Buallay (2019), aspek lingkungan dan sosial berdampak negatif pada kinerja keuangan lembaga keuangan global tetapi memberikan pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Selanjutnya, Siwi dan Ari (2022) menemukan bahwa pengungkapan aspek lingkungan dan ekonomi menurunkan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia, sementara aspek sosial tidak berpengaruh.

Mititean & Särmaş (2023) mencatat bahwa pengungkapan keberlanjutan berdampak negatif signifikan pada kinerja keuangan untuk perusahaan energi global. Terakhir, penelitian Eriyanti & Fitri (2022) pada perusahaan pertambangan di Indonesia menunjukkan bahwa aspek ekonomi dan sosial berdampak negatif terhadap kinerja pasar, sedangkan aspek lingkungan tidak berpengaruh.

Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)

Teori *stakeholder* menjelaskan bagaimana tidak hanya pemegang saham yang menjadi tanggung jawab perusahaan, melainkan juga pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam operasi perusahaan yang dapat disebut sebagai pemangku kepentingan (*stakeholders*). Dalam

konteks pengungkapan laporan keberlanjutan, teori ini penting sebab pengungkapan ini dianggap sebagai salah satu cara bagi perusahaan untuk menunjukkan kepeduliannya terhadap keberlanjutan serta memenuhi tanggung jawab terhadap pemangku kepentingannya. Keberhasilan atau kegagalan perusahaan tergantung pada kemampuannya dalam mengelola hubungan dengan *stakeholders* yang signifikan (Clarkson, 1995). Maka dari itu, pengungkapan laporan keberlanjutan yang dilakukan perusahaan dapat menjadi bentuk komitmen perusahaan terhadap pemangku kepentingannya seperti masyarakat, lingkungan dan pihak lainnya yang terpengaruh oleh aktivitas perusahaan.

Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)

Teori ini menekankan pentingnya perusahaan untuk mendapatkan “lisensi sosial” dari masyarakat, yaitu penerimaan dan dukungan dari komunitas lokal dan *stakeholders*. Suchman (1995) menyatakan bahwa legitimasi adalah “sebuah sumber daya yang dioperasikan secara praktis, di mana organisasi dapat memperoleh dan memelihara dengan mengelola hubungan sosial mereka”. Dengan kata lain, perusahaan harus terus memperbaiki dan mempertahankan legitimasi mereka dengan menyesuaikan operasinya terhadap ekspektasi sosial dan lingkungan yang terus berubah, salah satunya dengan melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan secara konsisten.

Teori Signaling (Signaling Theory)

Teori sinyal ini menjelaskan terkait tindakan manajemen perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor untuk menunjukkan prospek perusahaan, yang dapat membantu investor membedakan perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan yang memiliki nilai rendah. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada investor akan terlebih dahulu diinterpretasikan dan dianalisis untuk menentukan apakah informasi tersebut

merupakan sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk). Jika informasi dianggap positif, investor cenderung merespons secara positif, sehingga mampu membedakan perusahaan berkualitas dari yang kurang berkualitas. Hal ini dapat mendorong kenaikan harga saham dan peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika informasi dinilai sebagai sinyal negatif, minat investor untuk berinvestasi akan menurun, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Jika dikaitkan dengan konteks pelaporan keberlanjutan, pada umumnya perusahaan mengkomunikasikan informasi positif terkait performa keberlanjutannya kepada pihak luar, akan tetapi terkadang perusahaan tidak sengaja memberikan sinyal negatif kepada pemangku kepentingan dengan memberikan informasi negatif ataupun informasi yang berlebihan, dimana informasi berlebihan ini justru dapat memberikan sinyal adanya masalah internal yang berusaha ditutupi (Friske, Hoelscher, & Nikolov, 2023). Selain itu, informasi yang dianggap menjadi sinyal baik bagi satu pihak, bisa saja menjadi informasi yang memberikan sinyal buruk bagi pihak lainnya (Friske, Hoelscher, & Nikolov, 2023).

Global Reporting Initiative (GRI)

Dikutip dari GRI Standards, GRI 1: Landasan 2021 memperkenalkan tujuan dan sistem Standar Pelaporan Keberlanjutan GRI (Standar GRI) serta konsep utama dalam pelaporan keberlanjutan. Standar ini menetapkan prinsip dan persyaratan yang harus dipatuhi organisasi untuk menyusun laporan yang sesuai dengan Standar GRI. Sebagai rujukan utama, GRI 1 membantu organisasi memahami langkah-langkah penyusunan laporan keberlanjutan. Melalui kegiatan dan relasi bisnisnya, organisasi dapat mempengaruhi ekonomi, lingkungan, dan masyarakat secara positif maupun negatif, sehingga berdampak pada pembangunan berkelanjutan, yang didefinisikan sebagai pemenuhan kebutuhan

masa kini tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhan mereka. Standar GRI bertujuan memastikan transparansi terkait bagaimana organisasi berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan. Standar GRI ini terbagi menjadi tiga, yaitu standar universal yang berlaku untuk semua organisasi (GRI 1), standar sektor tertentu, dan standar aspek yang terdiri atas ekonomi (GRI 200), sosial (GRI 400), dan lingkungan (GRI 300). Penelitian ini berfokus membahas standar aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Return on Asset (ROA)

Return on Asset merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, maka hal tersebut memperlihatkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Variabel ROA ini diukur dengan laba bersih setelah pajak dibagi total aset (Buallay, 2019; Diez et al., 2023; Erhinyoja & Marcella, 2019; Mititean & Sarma, 2023; Rahim, Safitra, & Putra, 2023; Siwi & Ari, 2022; Thayaraj & Karunarathne, 2021; Zulfikar, Wahyudi, & Wijaya, 2023). Rasio ROA digunakan karena rasio ini relevan untuk menilai kinerja industri yang padat modal dan banyak mengalokasikan sumber dayanya pada aset tetap, seperti pabrik dan peralatan (Gallo, 2016), salah satunya industri energi.

Tobin's Q (TQ)

Tobin's Q yang merupakan penjumlahan dari nilai pasar ekuitas, saham preferen, serta nilai buku dari utang yang dibagi dengan nilai buku dari total aset dipilih menjadi variabel dikarenakan pengukuran yang berorientasi ke masa depan sebab berdasarkan pada harga saham. Westerman, De Ridder, dan Achtereekte (2020) menemukan bahwa Tobin's Q sesuai digunakan dalam menganalisis industri energi yang saat ini banyak melakukan diversifikasi karena semakin didorongnya produksi energi terbarukan (Andreev, Lomakina, &

Aleksandrova, 2021) untuk mencapai net zero emissions (International Energy Agency Special Report, 2022). Dengan adanya perubahan yang besar dalam industri energi ini, Tobin's Q menjadi semakin relevan dalam mengukur bagaimana pasar modal melakukan forecast atas pertumbuhan dan profit industri ini kedepannya (Andreev, Lomakina, & Aleksandrova, 2021).

Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (Aspek Ekonomi, Sosial, dan Lingkungan)

Pada penelitian ini, masing-masing aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan akan diukur melalui laporan keberlanjutan dengan menggunakan standar internasional yaitu GRI 2021. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Masruroh et al. (2023), penilaian akan dilakukan dengan menilai setiap item dalam instrumen penelitian yang akan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

Leverage

Leverage bisa didapatkan dengan menghitung rasio total hutang terhadap total aset, pengukurannya didasarkan oleh kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya (Buallay, 2019; Mititean & Särmaş, 2023; Hang & Ngoc, 2018; Thomas, Tuyon, Matahir, & Dixit, 2021; Utami, Setiany, Hidayah, dan Azhar, 2024).

Firm Size

Menurut Barber & Lyon (1997), *firm size* memiliki hubungan terhadap nilai pasar perusahaan, dimana pengukuran untuk *firm size* ini adalah logaritma natural dari total aset (Goel & Misra, 2017; Hussain, 2015; Mititean & Särmaş, 2023; Utami et al., 2024; Hang & Ngoc, 2018; Thomas et al., 2021).

Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara Pengungkapan Aspek Ekonomi pada Laporan Keberlanjutan dengan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan

Pengungkapan aspek ekonomi dalam laporan keberlanjutan berfungsi sebagai sarana untuk menyampaikan informasi penting terkait kontribusi ekonomi perusahaan kepada pemangku kepentingan (Mititean & Särmaş, 2023). Aspek ekonomi ini penting karena mencerminkan kinerja finansial perusahaan dan transparansi dalam menjalankan bisnis (Rahim, Safitra, & Putra, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Rahim, Safitra, dan Putra (2023) dalam konteks industri pertambangan di Indonesia menunjukkan bahwa transparansi dalam aspek ekonomi dapat mendorong peningkatan kepercayaan investor, yang berdampak positif pada kinerja keuangan. Studi oleh Masruroh et al. (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan aspek ekonomi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar di industri energi di Indonesia. Sebaliknya, penelitian oleh Siwi dan Ari (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Eriyanti dan Fitri (2022) juga menemukan bahwa pengungkapan ekonomi dapat berdampak negatif terhadap kinerja pasar, terutama di pasar modal Indonesia. Maka dari itu, terbentuklah hipotesis:

H1a: Pengungkapan Aspek Ekonomi pada Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Energi di Indonesia.

H1b: Pengungkapan Aspek Ekonomi pada Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar Perusahaan Industri Energi di Indonesia.

Hubungan antara Pengungkapan Aspek Sosial pada Laporan Keberlanjutan dengan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan

Aspek sosial dalam laporan keberlanjutan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap berbagai isu sosial yang mencakup hubungan

tenaga kerja, kesejahteraan pekerja, keterlibatan dengan komunitas lokal, serta kebijakan anti-diskriminasi (GRI, 2021). Penelitian yang dilakukan oleh Rahim, Safitra, dan Putra (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan di industri pertambangan di Indonesia. Penelitian oleh Thomas et al. (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar. Di sisi lain, penelitian oleh Buallay (2019) mengungkapkan bahwa pengungkapan sosial dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dalam beberapa sektor, termasuk sektor keuangan. Masruroh et al. (2023) dalam studi mereka di industri energi di Indonesia juga menemukan bahwa pengungkapan sosial berdampak negatif terhadap kinerja pasar. Secara teoritis, hubungan antara pengungkapan sosial dan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui stakeholder theory (Freeman & Reed, 1984) dan legitimacy theory (Dowling & Pfeffer, 1975). Terbentuklah hipotesis sebagai berikut:

H2a: Pengungkapan Aspek Sosial pada Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Energi di Indonesia.

H2b: Pengungkapan Aspek Sosial pada Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar Perusahaan Industri Energi di Indonesia.

Hubungan antara Pengungkapan Aspek Lingkungan pada Laporan Keberlanjutan dengan Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan

Pengungkapan aspek lingkungan dalam laporan keberlanjutan berfokus pada tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah, efisiensi energi, serta pelestarian keanekaragaman hayati (GRI, 2021). Aspek ini penting karena perusahaan di industri

energi sering beroperasi di lingkungan yang rentan terhadap eksploitasi dan kerusakan ekologis (Masruroh et al., 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Zulfikar, Wahyudi, dan Wijaya (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan di industri energi. Penelitian oleh Utami et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar di Malaysia. Namun, hasil yang berbeda ditemukan oleh Siwi dan Ari (2022). Mereka melaporkan bahwa pengungkapan lingkungan dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar. Di sisi lain, Hussain (2015) menemukan bahwa pengungkapan lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar. Dari sudut pandang teoretis, hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan dapat dijelaskan melalui stakeholder theory (Freeman & Reed, 1984) dan legitimacy theory (Dowling & Pfeffer, 1975). Maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut:

H3a: Pengungkapan Aspek Lingkungan pada Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Industri Energi di Indonesia.

H3b: Pengungkapan Aspek Lingkungan pada Laporan Keberlanjutan berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar Perusahaan Industri Energi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dari data yang digunakan dalam penelitian merupakan perusahaan-perusahaan industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 hingga 2023. Sampel yang ditarik sebagai data penelitian, diambil dengan metode *purposive sampling*, dimana pengambilan didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui situs resmi

BEI, website perusahaan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan. Daftar perolehan sampel penelitian dapat dijelaskan dalam Tabel 1.

Jumlah sampel perusahaan industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 83 perusahaan. Penelitian ini menggunakan 5 tahun periode penelitian, yaitu 2019 sampai 2023 dalam melihat kinerja, dan menggunakan lag 1 tahun dalam melihat aspek pelaporan keberlanjutan, sehingga jumlah observasi pada penelitian ini adalah 415 perusahaan. Namun, terdapat beberapa perusahaan yang tidak menggunakan standar GRI pada pelaporannya, sehingga didapatkan jumlah observasi sebanyak 83. Penelitian ini menggunakan regresi data panel sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ECO_{it-1} + \beta_2 SOC_{it-1} + \beta_3 ENV_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$TOBINSQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 ECO_{it-1} + \beta_2 SOC_{it-1} + \beta_3 ENV_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Keterangan:

ROA = Kinerja Keuangan

TOBINSQ = Kinerja Pasar

β = Koefisien Regresi

ECO = Pengungkapan Keberlanjutan Aspek Ekonomi

SOC = Pengungkapan Keberlanjutan Aspek Sosial

ENV = Pengungkapan Keberlanjutan Aspek Lingkungan

SIZE = Ukuran Perusahaan

LEV = Leverage

ε = Error term

i = Perusahaan

t = Periode

HASIL DAN DISKUSI

Statistik Deskriptif dapat dijelaskan dalam Tabel 2.

Dalam menentukan model estimasi regresi data panel yang paling sesuai, dilakukan tiga tahapan pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier*. Pertama, Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah sebaiknya digunakan model (*Ordinary Least Square*) atau model *Fixed-Effect*. Uji Chow dapat dijelaskan dalam Tabel 3 dan Tabel 4.

Hasil Uji Chow pada ROA dan Tobin's Q menghasilkan nilai P Value F yang lebih kecil dari alpha pada tingkat 1%, 5%, dan 10%, sehingga dapat disimpulkan sebaiknya digunakan model *Fixed-Effect*. Selanjutnya, dilakukan Uji Hausman untuk membandingkan model *Fixed-Effect* dengan model *Random Effect*. Uji Hausman dapat dijelaskan pada Tabel 5 dan Tabel 6.

Tabel 1. Perolehan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah Sampel	Jumlah Observasi
1.	Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2023	83	415
2.	Perusahaan yang terdaftar di BEI setelah tahun 2019	(14)	(70)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan sama sekali pada periode 2018-2023	(20)	(124)
4.	Perusahaan yang laporan keberlanjutannya tidak menggunakan GRI	(18)	(138)
Total		31	83

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Observasi	Mean	Std. Dev.	Min	Maks
ECO _{t-1}	83	0,4274393	0,0687923	0,234314	0,595098
ENV _{t-1}	83	0,5118308	0,0579206	0,342857	0,662135
SOC _{t-1}	83	0,4774953	0,0891193	0,317725	0,664683
TQ	83	0,9122672	0,5948883	0,258799	3,721654
ROA	83	0,0694212	0,1186028	-0,240818	0,602584
SIZE	83	17,39107	4,24648	11,89707	24,53788
LEV	83	0,2225693	0,1651873	0	0,651835

Tabel 3. Uji Chow Return on Asset

Keterangan	Nilai
Prob > F	0,0000

Tabel 4. Uji Chow Tobin's Q

Keterangan	Nilai
Prob > F	0,0000

Tabel 5. Uji Hausman Return on Asset

Keterangan	Nilai
Prob > Chi ²	0,9760

Tabel 6. Uji Hausman Tobin's Q

Keterangan	Nilai
Prob > Chi ²	0,1373

Hasil Uji Hausman yang dilakukan terhadap ROA menghasilkan nilai *chi square* yang lebih besar dari alpha pada tingkat 1%, 5%, dan 10%, sehingga dapat disimpulkan sebaiknya digunakan model *Random-Effect*. Sedangkan, pada Tobin's Q menghasilkan nilai *chi square* yang lebih kecil dari alpha, sehingga model yang cocok *Random-Effect*. Selanjutnya, dilakukan Uji

Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier untuk membandingkan model (*Ordinary Least Square*) dengan model *Random Effect*. Uji *Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier* dapat dijelaskan pada Tabel 7 dan Tabel 8.

Tabel 7. Uji Breusch and Pagan Return on Asset

Keterangan	Nilai
Prob > Chibar ²	0,0001

Tabel 8. Uji Breusch and Pagan Tobin's Q

Keterangan	Nilai
Prob > Chibar ²	0,0010

Hasil Uji *Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier* pada ROA dan Tobin's Q menghasilkan nilai *chi square* yang lebih kecil dari *alpha* pada tingkat 1%, 5%, dan 10%, sehingga dapat disimpulkan sebaiknya digunakan model *Random-Effect*. Setelah dilakukan uji pemilihan model melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Breusch and Pagan Lagrangian Multiplier, maka model yang cocok digunakan untuk ROA adalah model *Random-Effect*, sedangkan untuk Tobin's Q adalah model *Random-Effect*. Hasil Uji Normalitas pada penelitian ini dijelaskan pada Tabel 9.

Tabel 9. Uji Normalitas

Variabel	Prob > Chi2
Residual Model A (ROA)	0,000000
Residual Model A (TQ)	0,000000

Berdasarkan Tabel 9, kedua model memiliki masalah normalitas karena Prob>Chi2 dibawah level signifikansi 1%, 5%, dan 10%. Selain itu, hal tersebut terlihat juga dari *kurtosis* variabel TQ yang melebihi 10 (30,28) dan *skewness*-nya yang melebihi 3 (4,61). Oleh sebab itu, pada penelitian ini dilakukan *winsorizing* terhadap variabel TQ sebesar 5%, dimana data *outlier* yang melewati batas atas akan ditarik ke batas atas, sedangkan data yang kurang dari batas bawah akan ditarik ke batas bawah (Leys, Delacre, Mora, Lakens, Ley, 2019). Hasil Uji Multikolinearitas pada penelitian ini dijelaskan pada Tabel 10 dan Tabel 11.

Tabel 10. Uji VIF Return on Asset

Variabel	VIF
ROA	1.21
ECO _{t-1}	1.04
ENV _{t-1}	1.24
SOC _{t-1}	1.38
SIZE	1.22
LEV	1.28
Mean VIF	1.23

Tabel 10. Uji VIF Return on Asset

Variabel	VIF
TQ	1.18
ECO _{t-1}	1.03
ENV _{t-1}	1.24
SOC _{t-1}	1.38
SIZE	1.21
LEV	1.28
Mean VIF	1.22

Seluruh variabel independen memiliki nilai VIF di bawah 10 yang menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen. Hasil Uji Heteroskedastisitas pada penelitian ini dijelaskan pada Tabel 12 dan Tabel 13.

Tabel 12. Uji Heteroskedastisitas Return on Asset

Keterangan	Nilai
Prob > Chi ²	0,0001

Tabel 13. Uji Breusch and Pagan Tobin's Q

Keterangan	Nilai
Prob > Chi ²	0,0101

Hasil Uji Heteroskedastisitas pada ROA menghasilkan chi square lebih kecil dari alpha pada tingkat 1%, 5% dan 10%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat masalah heteroskedastisitas. Hasil uji pada Tobin's Q menghasilkan menghasilkan chi square lebih kecil dari alpha, yang mengindikasikan bahwa juga terdapat masalah heteroskedastisitas. Hasil Uji Autokorelasi pada penelitian ini dijelaskan pada Tabel 14 dan Tabel 15.

Tabel 14. Uji Autokorelasi Return on Asset

Keterangan	Nilai
Prob > F	0,0007

Tabel 15. Uji Autokorelasi Tobin's Q

Keterangan	Nilai
Prob > F	0,0020

Hasil Uji Autokorelasi pada ROA menghasilkan signifikansi nilai F yang lebih kecil dari alpha pada tingkat 1%, 5% dan 10%. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat masalah

autokorelasi. Sedangkan, hasil uji pada Tobin's Q menghasilkan menghasilkan signifikansi nilai F yang lebih kecil dari alpha, yang mengindikasikan bahwa terdapat masalah autokorelasi. Terakhir, hasil uji hipotesis pada penelitian ini dijelaskan pada Tabel 16 dan Tabel 17.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan aspek ekonomi dalam pelaporan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H1a ditolak. Hal ini sejalan dengan temuan Zulfikar et al. (2023) dan Remo-Diez et al. (2023) yang menjelaskan bahwa informasi ekonomi umumnya sudah tersedia dalam laporan keuangan tahunan sehingga pengungkapan ulang dalam laporan keberlanjutan tidak memberikan nilai tambah yang signifikan bagi pemangku kepentingan. Temuan ini tidak dapat dijelaskan dengan teori signaling, legitimacy, maupun stakeholder. Di sisi lain, pengungkapan

aspek ekonomi justru menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar (H1b ditolak). Hal ini diduga terjadi karena rendahnya pemahaman investor terhadap keberlanjutan dan kecenderungan untuk lebih memprioritaskan indikator keuangan tradisional, seperti laba dan rasio profitabilitas (Eriyanti & Fitri, 2022). Penelitian lain seperti Thomas et al. (2021) dan Prabawati & Rahmawati (2022) juga menyebutkan bahwa pengungkapan yang berlebihan atau negatif justru dapat memberikan sinyal buruk (negative signaling) terhadap pasar, yang menimbulkan persepsi adanya masalah internal. Perbedaan pengaruh antara ROA dan TQ ini dapat dijelaskan oleh perbedaan sifat pengukuran: ROA bersifat historis (backward-looking), sedangkan TQ dipengaruhi ekspektasi pasar ke depan (forward-looking) sebagaimana dijelaskan Aydogmus et al. (2022).

Tabel 16. Uji Hipotesis Return on Asset

Variabel	Std. Error	Koefisien	z	P> z
ECO _{t-1}	0.1489737	0.0115982	0.08	0.938
ENV _{t-1}	0.1712253	0.0832572	0.49	0.627
SOC _{t-1}	0.1239241	0.2252339	1.82	0.069*
SIZE	0.0059072	-0.0030863	-0.52	0.601
LEV	0.0901496	-0.2328274	-2.58	0.010***
Constant	0.1921269	0.028408	0.15	0.882

Tabel 17. Uji Hipotesis Tobin's Q

Variabel	Std. Error	Koefisien	z	P> z
ECO _{t-1}	0.336503	-0.8025871	-2.39	0.017**
ENV _{t-1}	0.3802356	0.0579625	0.15	0.879
SOC _{t-1}	0.2821301	-0.1038148	-0.37	0.713
SIZE	0.0252498	0.0108644	0.43	0.667
LEV	0.2325569	0.8468264	3.64	0.000***
Constant	0.5704242	0.9343973	1.64	0.101

Sementara itu, pengungkapan aspek sosial menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H2a diterima. Pengelolaan hubungan sosial yang baik, seperti pelatihan karyawan, program kesejahteraan, dan kontribusi pada komunitas lokal, mampu meningkatkan reputasi perusahaan serta mendorong loyalitas dan efisiensi tenaga kerja. Hal ini didukung oleh Rahim et al. (2023), Masditok et al. (2024), dan Hussain (2015), serta sesuai dengan stakeholder theory dan signaling theory. Namun, pengaruh pengungkapan sosial terhadap kinerja pasar tidak signifikan (H2b ditolak). Beberapa studi (Zulfikar et al., 2023; Evana, 2017) menyebutkan bahwa di Indonesia, informasi sosial belum menjadi perhatian utama investor dan kurang terintegrasi dengan strategi bisnis perusahaan, sehingga belum mempengaruhi persepsi pasar secara nyata.

Adapun pengungkapan aspek lingkungan tidak menunjukkan pengaruh signifikan baik terhadap kinerja keuangan maupun pasar, sehingga H3a dan H3b ditolak. Temuan ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya (Rahim et al., 2023; Hussain, 2015; Evana, 2017; Masruroh et al., 2023) yang menyatakan bahwa di negara berkembang seperti Indonesia, isu lingkungan masih dianggap sebagai beban biaya dan belum menjadi prioritas utama pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Untuk variabel kontrol, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan maupun pasar, yang kemungkinan disebabkan oleh homogenitas ukuran perusahaan dalam industri energi yang memang membutuhkan aset besar dalam operasionalnya (Maverick, 2022). Sementara itu, leverage menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, tetapi berpengaruh positif terhadap kinerja pasar. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya utang dapat membebani operasional perusahaan (Iqbal & Usman, 2018), namun bagi

pasar, leverage dapat dianggap sebagai sinyal kemampuan ekspansi, terutama jika dilakukan oleh perusahaan besar (Ibhagui & Olokoyo, 2018; Utami et al., 2023).

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN KETERBATASAN

Penelitian ini menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja keuangan dan pasar perusahaan energi di Indonesia selama periode 2018-2023. Masih terdapat perdebatan terkait topik tersebut, khususnya di industri energi yang seringkali mendapat sorotan terkait dampak lingkungan yang ditimbulkannya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan aspek ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar, namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan; pengungkapan aspek sosial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan tidak berdampak signifikan terhadap kinerja pasar; sedangkan pengungkapan aspek lingkungan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan maupun kinerja pasar.

Temuan ini mencerminkan bahwa tidak semua aspek keberlanjutan secara langsung berdampak positif terhadap kinerja perusahaan, serta menunjukkan bahwa persepsi pasar terhadap keberlanjutan masih bervariasi. Implikasi dari hasil ini adalah bahwa investor perlu lebih cermat dalam mengevaluasi laporan keberlanjutan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi, sementara perusahaan perlu menyusun strategi pelaporan keberlanjutan yang tidak hanya patuh terhadap regulasi, tetapi juga menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan. Keterbatasan yang ditemukan pada penelitian ini adalah tidak tersedianya data skor GRI yang dapat langsung diambil dari situs web. Dengan begitu, data yang diinput secara manual dari laporan perusahaan dapat menjadi lebih rentan kesalahan input dikarenakan adanya *human error*. Hal ini

menjadi keterbatasan dalam penelitian ini sebab keakuratan data dalam skripsi sangatlah penting karena jika data yang digunakan keliru, maka

hasil penelitian dapat menjadi tidak akurat dan hasil akhirnya tidak merepresentasikan kondisi nyata dari populasi yang diteliti.

REFERENSI

- Andreev, O., Lomakina, O., & Aleksandrova, A. (2021). Diversification of structural and crisis risks in the energy sector of the ASEAN member countries. *Energy Strategy Reviews*, 35, 100655. <https://doi.org/10.1016/j.esr.2021.100655>
- Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 119-127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Buallay, A. (2019). Between cost and value. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 481-496. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0137>
- Carter, D. A., Rogers, D. A., Simkins, B. J., & Treanor, S. D. (2017). A review of the literature on commodity risk management. *Journal of Commodity Markets*, 8, 1-17. <https://doi.org/10.1016/j.jcomm.2017.08.002>
- Cameron, A. C., & Miller, D. L. (2015). *A practitioner's guide to cluster-robust inference*. *Journal of Human Resources*, 50(2), 317-372. <https://doi.org/10.3368/jhr.50.2.317>
- Chera-Anghel, I. A., Popescu, L., & Condrea, F. (2020). Impact of pollutants in the energy sector on the environment and technologies for treating liquid and solid waste from power plants. *E3S Web of Conferences*, 180, 02010. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202018002010>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92. <https://doi.org/10.2307/258888>
- Constantinescu, D. (2021). Sustainability disclosure and its impact on firm's value for Energy and Healthcare industry. *Central European Economic Journal*, 8(55), 313-329. <https://doi.org/10.2478/ceej-2021-0022>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65. <https://doi.org/10.2307/258887>
- Dorn, F. M., Hafner, R., & Plank, C. (2022). Towards a climate change consensus: How mining and agriculture legitimize green extractivism in Argentina. *The Extractive Industries and Society*, 11, 101130. <https://doi.org/10.1016/j.exis.2022.101130>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122-136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Drukker, D. M. (2003). Testing for serial correlation in linear panel-data models. *The Stata Journal*, 3(2), 168-177. <https://www.stata-journal.com/article.html?article=st0039>
- Erhinyoja, F. E., & Marcella, E. C. (2019). Corporate Social Sustainability Reporting and Financial Performance of Oil and Gas Industry in Nigeria. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 4(2), 54. <https://doi.org/10.11648/j.ijafm.20190402.12>
- Eriyanti, Y., & Fitri, A. (2022). THE EFFECT OF DISCLOSURE OF SUSTAINABILITY REPORTING BASED ON GRI STANDARDS ON COMPANY PERFORMANCE (Study on Non-Financial Companies Listed on the SRI-KEHATI Index 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(1), 145-154. <https://doi.org/10.25105/jat.v9i1.10272>
- Evana, E. (2017). The Effect Of Sustainability Reporting Disclosure Based On Global Reporting Initiative (GRI) G4 On Company Performance (A Study On Companies Listed In Indonesia Stock Exchange). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 20(3). <https://doi.org/10.33312/ijar.394>
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and stakeholders: A new perspective on corporate governance. *California Management Review*, 25(3), 88-106. <https://doi.org/10.2307/41165125>

- Friske W., Hoelscher S. A., & Nikolov A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science* 51(2), 372–392. <https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>
- Gallo, A. (2016, April 18). A refresher on return on assets and return on equity. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2016/04/a-refresher-on-return-on-assets-and-return-on-equity> (Diakses pada 4 Maret 2025)
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP.
- Gijbels, I., & Hubert, M. (2009). Robust statistics for chemometric data. In S. D. Brown, R. Tauler, & B. Walczak (Eds.), *Comprehensive chemometrics: Chemical and biochemical data analysis* (Vol. 1, pp. 65–92). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-044452701-1.00009-6>
- Githaiga, P. N., & Kosgei, J. K. (2023). Board characteristics and sustainability reporting: a case of listed firms in East Africa. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(1), 3–17. <https://doi.org/10.1108/CG-12-2021-0449>
- Global Reporting Initiatives. (2021). *Mapping between GRI Universal Standards 2021 and GRI Universal Standards 2016*. <https://www.globalreporting.org/media/rgopim1f/mapping-between-gri-universal-standards-2021-and-gri-universal-standards-2016.xlsx>
- Goel, P., & Misra, R. (2017). Sustainability Reporting in India: Exploring Sectoral Differences and Linkages with Financial Performance. *Vision: The Journal of Business Perspective*, 21(2), 214–224. <https://doi.org/10.1177/0972262917700996>
- Griffin, M. M., & Steinbrecher, T. D. (2013). *Large-Scale Datasets in Special Education Research* (pp. 155–183). <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-407760-7.00004-9>
- Gujarati, D.N. & Porter, D.C. (2009) Basic Econometrics. 5th Edition, McGraw Hill Inc., New York
- Gunawan, J., Permatasari, P., & Fauzi, H. (2022). The evolution of sustainability reporting practices in Indonesia. *Journal of Cleaner Production*. 358. 131798. [10.1016/j.jclepro.2022.131798](https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.131798).
- Hang, T. T. T., & Ngoc, B. T. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(1), 40. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v10i1.12592>
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *The Stata Journal*, 7(3), 281–312. <https://www.stata-journal.com/article.html?article=st0135>
- Hussain, N. (2015). Impact of Sustainability Performance on Financial Performance: An Empirical Study of Global Fortune (N100) Firms. *Department of Management, Università Ca' Foscari Venezia Working Paper*, 01. <https://ssrn.com/abstract=2616835>
- Ibhagui, O. W., & Olokoyo, F. O. (2018). Leverage and firm performance: New evidence on the role of firm size. *The North American Journal of Economics and Finance*, 45, 57–82. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.02.002>
- Ikpor, I. M., Bracci, E., Kani, C. I., Ievoli, R., Okezie, B., Mlangi, S., et al. (2022). Drivers of Sustainability Accounting and Reporting in Emerging Economies: Evidence from Nigeria. *Sustainability*, 14, 37-80. <https://doi.org/10.1007/s43621-021-00025-y>
- Indonesia. (2014). *Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 79 Tahun 2014 Tentang Kebijakan Energi Nasional*. <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/5523/pp-no-79-tahun-2014>
- International Energy Agency Special Report. (2022). *World Energy Outlook 2022*. <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2022>
- Iqbal, U., & Usman, M. (2018). Impact of Financial Leverage on Firm Performance. *SEISENSE Journal of Management*, 1(2), 70–78. <https://doi.org/10.33215/sjom.v1i2.13>
- Kaminsky, M. (2022). Why R-squared is worse than useless. <https://getrecast.com/r-squared/> (Diakses pada 27 Maret 2025)
- Leys, C., Delacre, M., Mora Y. L., Lakens D., & Ley, C. (2019). How to Classify, Detect, and Manage Univariate and Multivariate Outliers, With Emphasis on Pre-Registration. *n. International Review of Social Psychology*, 32(1): 5, 1–10. DOI: <https://doi.org/10.5334/irsp.289>
- Manalu, C. I. B., Manurung, M., Muda, I., & Kesuma, S. A. (2023). *Implementation of stakeholder theory in sustainability accounting: A literature review*. *Brazilian Journal of Development*, 9(12), 31 853–31 871. <https://doi.org/10.34117/bjdv9n12-087>
- Mandagie, W. C., Susanto, K. P., Endri, E., & Wiwaha, A. (2024). Corporate governance, financial performance and sustainability disclosure: Evidence from Indonesian energy companies. *Uncertain Supply Chain Management*, 12(3), 1791–1800. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2024.3.003>

- Masruroh, Irvianti, L. S. D., Hindarwati, E. N., Nursanti, T. D., & Augie, R. K. (2023). Does Sustainability (Reporting and Three Bottom Lines) matter: The Facts from Energy Sector Companies Listed on The Indonesian Stock Exchange 2017-2021. *E3S Web of Conferences*, 426, 02072. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602072>
- Maverick, J. B. (2023). Which types of industries have the largest capital expenditures? Investopedia. <https://www.investopedia.com/ask/answers/020315/which-types-industries-have-largest-capital-expenditures.asp> (Diakses pada 4 Maret 2025)
- Meidiyustiani, R. (2016). PENGARUH MODAL KERJA, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE TAHUN 2010 – 2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2).
- Masditok, T., Gunarsih, T., Geraldina, I., & Wihadanto, A. (2024). The influence of ESG on return on asset ASEAN companies 2013–2023. *Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 8(3), 485–501. <https://doi.org/10.36555/almana.v8i3.2674>
- Mititean, P., & Sărmaş, F.-N. (2023). Harmonizing Sustainability Disclosure and Financial Performance. An In-depth Exploration within the European Energy Industry and Beyond. *Management Dynamics in the Knowledge Economy*, 11(4), 385–401. <https://doi.org/10.2478/mdke-2023-0024>
- Moaveni, S. (2022). Energy, environment, and sustainability (2nd ed.). Cengage Learning. <https://www.cengage.com/c/energy-environment-and-sustainability-2e-moaveni/>
- Moschen, S. A., Macke, J., Bebbler, S., & Benetti Correa da Silva, M. (2019). Sustainable development of communities: ISO 37120 and UN goals. *International Journal of Sustainability in Higher Education*, 20(5), 887–900. <https://doi.org/10.1108/IJSHE-01-2019-0020>
- Nguyen, T. H., Vu, Q. T., Nguyen, D. M., & Le, H. L. (2021). Factors Influencing Corporate Social Responsibility Disclosure and Its Impact on Financial Performance: The Case of Vietnam. *Sustainability*, 13(15), 8197. <https://doi.org/10.3390/su13158197>
- Ozili, P. K. (2022). The Acceptable R-Square in Empirical Modelling for Social Science Research. *Social Research Methodology and Publishing Results*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4128165>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *POJK 51/POJK.03/2017*. <https://peraturan.bpk.go.id/Home/Details/129651/peraturan-ojk-no-51poj032017-tahun-2017>
- Paleni, H., Nurazi, R., & Rahmayanti, D. (2024). The Role of CSR Committee in the Sustainability Reporting on the Financial Performance of Energy Sector Companies in Indonesia. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 08(02), 51–61. <https://doi.org/10.51505/IJEBMR.2024.8205>
- Pätäri, S., Arminen, H., Tuppurä, A., & Jantunen, A. (2014). Competitive and responsible? The relationship between corporate social and financial performance in the energy sector. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 37, 142–154. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2014.05.012>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of environmental, social, and governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Rahim, S., Safitra, H., & Putra, A. H. P. K. (2023). Sustainability Report and Financial Performance: Evidence from Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(1), 673–685. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14994>
- Remo-Diez, N., Mendaña-Cuervo, C., & Arenas-Parra, M. (2023). Exploring the asymmetric impact of sustainability reporting on financial performance in the utilities sector: A longitudinal comparative analysis. *Utilities Policy*, 84, 101650. <https://doi.org/10.1016/j.jup.2023.101650>
- Shahfira, D., & Hasanuh, N. (2021). The Influence of Company Size and Debt to Asset Ratio on Return On Assets. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 9–13. <https://doi.org/10.31294/moneter.v8i1.8807>
- Siwi, N. T., & Ari, D. A. (2022). Sustainability Reporting by Disclosing Economic, Social and Environmental Performance. *Studies in Business and Economics*, 17(2), 216–226. <https://doi.org/10.2478/sbe-2022-0034>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Susianto, T. N., & Wirakusuma, M. G. (2024). PENGARUH PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS IMPLEMENTASI GRI 2021 di BEI. *Jurnal Review Pendidikan*

- Dan Pengajaran*, 7(4). <https://journal.universitaspahlawan.ac.id/index.php/jrpp/article/view/32748>
- Tempo. (2021). *Keanekaragaman hayati Indonesia kian terancam*. <https://www.tempo.co/infotempo/keanekaragaman-hayati-indonesia-kian-terancam--849040> (Diakses pada 10 Februari 2025)
- Thayaraj, M. S., & Karunarathne, W. V. A. D. (2021). The Impact of Sustainability Reporting on Firms' Financial Performance. *Journal of Business and Technology*, 5(2), 51–73. <https://doi.org/10.4038/jbt.v5i2.33>
- Thomas, C. J., Tuyon, J., Matahir, H., & Dixit, S. (2021). The Impact of Sustainability Practices on Firm Financial Performance: Evidence from Malaysia. *Management and Accounting Review*, 20(3). <https://doi.org/10.24191/MAR.V20i03-09>
- Utami, W., Setiany, E., Hidayah, N., & Azhar, Z. (2024). Sustainability Reporting Quality and Corporate Value: Indonesia and Malaysia Context. *Journal of Law and Sustainable Development*, 12(1), e2239. <https://doi.org/10.55908/sdgs.v12i1.2239>
- Westerman, W., De Ridder, A., & Achtereekte, M. (2020). Firm performance and diversification in the energy sector. *Managerial Finance*, 46(11), 1373–1390. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2019-0589>
- Wilcox, R. R. (2003). *Applying Contemporary Statistical Techniques*. Elsevier. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-751541-0.X5021-4>
- World Commission on Environment and Development. (1987). *Our common future*. Oxford University Press. <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf>
- Zulfikar, M., Wahyudi, I., & Wijaya Z, R. (2023). Disclosure of Sustainability Reporting on Company Financial Performance. *GOVERNORS*, 2(3), 104–115. <https://doi.org/10.47709/governors.v2i3.2434>