JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

ESG Disclosure, Capital Structure And Firm Value: Evidence From Indonesian Energy Sector

Tiara[1]*, Khristina Yunita[2], Syarif M. Helmi[3]
[1,2,3] Universitas Tanjungpura, Indonesia
* E-mail: b1031231172@student.untan.ac.id

Information Article

History Article
Submission: 12-06-2026
Revision: 26-06-2026
Published: 22-07-2026

DOI Article:
10.62421/jibema.v4i1.445

A B S T R A K

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji bagaimana pengungkapan informasi Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) serta struktur modal memengaruhi nilai perusahaan, baik secara terpisah maupun bersama-sama, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2022 dan 2024. Metode yang digunakan adalah analisis asosiatif kuantitatif, dengan memanfaatkan informasi yang dikumpulkan dari laporan tahunan dan dokumen keberlanjutan. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, penelitian ini berhasil mengidentifikasi 39 perusahaan dan total 117 pengamatan, yang dianalisis menggunakan Eviews-12. Temuan penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, struktur modal ditemukan memiliki efek positif dan signifikan. Selain itu, kedua variabel tersebut memberikan pengaruh yang signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan struktur modal tetap menjadi pendorong utama nilai pasar, sementara upaya untuk meningkatkan transparansi ESG memerlukan strategi yang lebih efisien agar tidak dipandang oleh investor sekadar sebagai beban biaya tambahan.

Kata Kunci: Bursa Efek Indonesia, ESG, nilai perusahaan, sektor energi, struktur modal

A B S T R A C T

The objective of this study is to examine how Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure and capital structure affect firm value, both separately and jointly, in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange between 2022 and 2024. The method used is quantitative associative analysis, utilizing information collected from annual reports and sustainability documents. Using a purposive sampling technique, this study successfully identified 39 companies and a total of 117 observations, which were analyzed using Eviews-12. The research findings indicate that ESG disclosure has a negative and significant effect on firm value. Conversely, capital structure was found to have a positive and significant effect. Furthermore, both variables have a significant influence. These findings suggest that capital structure policy remains a key driver of market value, while efforts to improve ESG transparency require more efficient strategies to avoid being viewed by investors as merely an additional cost burden.

***Keywords*:** *ESG, capital structure, firm value, energy sector, Indonesia Stock Exchange*

Acknowledgment

Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

©2026 Published by JIBEMA. Selection and/or peer-review under responsibility of JIBEMA

PENDAHULUAN

Sektor energi memiliki peran strategis dalam memastikan pasokan energi untuk industri, transportasi, rumah tangga, dan infrastruktur nasional, baik melalui sumber energi fosil maupun energi bersih (Palupi & Adi, 2026). Namun, ketergantungan yang besar pada bahan bakar fosil menjadi hambatan signifikan bagi keberlanjutan lingkungan Indonesia, menurut prakiraan Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral yang dimulai pada tahun 2025 (ESDM, 2025). Melalui akselerasi transisi energi untuk mencapai target *Net Zero Emission* (NZE) pada tahun 2060 atau lebih awal, sektor energi memainkan peran penting dalam mendukung visi nasional.

Meski demikian, data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral 2025 menunjukkan bahwa realisasi energi terbarukan baru mencapai 13,93% pada pertengahan tahun 2024, masih jauh dari target tahun 2025 sebesar 23% (Putriastuti & Amalia, 2024). Kesenjangan ini memperbesar risiko operasional perusahaan sehingga mendorong pengawasan yang lebih ketat dari regulator dan investor melalui pengungkapan ESG. Berdasarkan POJK No. 51/POJK.03/2017, emiten sektor energi wajib menyusun Laporan Keberlanjutan sebagai strategi untuk mengurangi risiko di pasar global (Sumarno et al., 2026). Tingkat pengungkapan ESG di kalangan antarperusahaan masih belum merata dan belum konsisten meskipun regulasi ini telah diberlakukan. Beberapa perusahaan di sektor energi menunjukkan komitmen yang kuat terhadap keberlanjutan, sedangkan yang lainnya terus memberikan informasi pada tingkat yang relatif rendah (Faradila et al., 2025).

Kondisi ini menuntut agar perusahaan tidak hanya memprioritaskan fokus pada pencapaian laba, tetapi juga lebih terbuka dalam mengelola dampak emisi karbon dan pemanfaatan sumber daya alam guna mempertahankan kepercayaan pemangku kepentingan (Sabrina et al., 2025). Di sisi lain, ukuran perusahaan menjadi pertimbangan penting karena perusahaan besar dengan sumber daya yang lebih memadai cenderung lebih mampu menerapkan praktik ESG dan menarik investor dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Sebagai industri padat modal, sektor energi cenderung bergantung pada utang untuk membiayai proyek infrastruktur dan teknologi ramah lingkungan (Saputri et al., 2022). Menurut *Trade-off Theory*, penggunaan utang yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan manfaat perlindungan pajak yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Umdiana & Nurjanah, 2020). Namun, tingkat utang yang terlalu tinggi dapat memicu risiko keuangan, seperti beban bunga yang besar dan risiko gagal bayar, sehingga berpotensi melemahkan kepercayaan investor (Shella Anggara Sari, 2025).

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Penelitian sebelumnya mengenai hubungan antara praktik ESG dan nilai perusahaan juga menghasilkan temuan yang tidak konsisten dan beragam. Menurut Penelitian (Maysari & Endri, 2025) berdasarkan ESG secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai bisnis. Di sisi lain (Nawangsari, 2026; Rizaldi & Arrozi, 2025; Zen et al., 2025) pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai bisnis atau nilai perusahaan. Bahkan, dalam konteks industri sensitif lingkungan di Indonesia, (Goenawan et al., 2026) menunjukkan adanya dinamika tersendiri pada dampak pengungkapan ESG terhadap nilai pasar. Inkonsistensi juga ditemukan pada variabel struktur modal. Meskipun beberapa temuan ini tertuju bahwa struktur modal memiliki dampak positif terhadap nilai bisnis(Palupi & Adi, 2026), adapun penelitian lain menunjukkan dampak negatif yang ditentukan oleh kondisi ekonomi dan efisiensi atau efektivitas tata kelola perusahaan (Wulandari & Istiqomah, 2024).

Selain perbedaan temuan penelitian, sebagian penemuan sebelumnya bertuju pada periode sebelum atau selama pandemi. Keunikan penelitian ini terletak pada periode pengamatan tahun 2022–2024. Pemilihan periode tersebut menjadi penting karena menandai penerapan yang lebih luas atas regulasi OJK mengenai pelaporan keberlanjutan serta penguatan target transisi energi nasional. Penelitian ini juga memasukkan perkembangan terbaru dalam tata kelola energi nasional untuk menilai sejauh mana transparansi ESG dan kebijakan struktur modal memperoleh apresiasi dari pasar di tengah upaya dekarbonisasi.

Penelitian ini didasarkan pada Teori Sinyal, Teori Pemangku Kepentingan, dan *Teori Trade-Off* untuk menjelaskan bagaimana pasar menafsirkan keputusan dan kebijakan perusahaan yang bertujuan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Brigham & Ehrhardt, 2017), Dalam teori sinyal, kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat ditunjukkan melalui pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), yang dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sementara itu, menurut Teori Pemangku Kepentingan yang dikemukakan oleh (Freeman & McVea, 2002), bisnis bertanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan yang memiliki kepentingan dalam operasinya, bukan hanya pemegang saham. Di sisi lain, Teori *Trade-Off* menjelaskan bahwa urutan modal yang tepat dalam mengirimkan sinyal positif pada pasar membahas kemampuan bisnis dalam membiayai operasional dan pertumbuhan bisnisnya, sehingga berpotensi meningkatkan nilai bisnis yang dikelola. (Saputri et al., 2022).

Temuan ini bertujuan untuk menguji dan mengevaluasi dampak pengungkapan ESG dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di industri energi di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022-2024, berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian yang telah disebutkan sebelumnya. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris baru mengenai bagaimana transparansi non-keuangan dan kebijakan pembiayaan berkontribusi terhadap nilai perusahaan di tengah upaya dekarbonisasi nasional.

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk mengkaji hubungan sebab-akibat antarvariabel. Seluruh data yang digunakan berasal dari dokumen resmi yang diterbitkan perusahaan dan diolah secara terpisah namun tetap terintegrasi, guna menjamin keakuratan informasi. Setiap perusahaan terkait di sektor energi yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2022 hingga 2024 termasuk dalam populasi penelitian ini. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria berikut: menyajikan dengan laporan keuangan yang lengkap dan tersusun dalam Rupiah atau dikonversi menggunakan nilai tukar rata-rata yang ditetapkan Bank Indonesia sepanjang periode pelaporan; serta memiliki ketersediaan data keuangan dan pasar yang lengkap terkait variabel Pengungkapan ESG dan Struktur Modal. Teknik dokumentasi digunakan untuk memperoleh data, yang melibatkan perolehan dokumen resmi dari perusahaan-perusahaan tersebut berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan.

Dengan menggunakan Eviews-12, metode analisis data yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif, dimulai dengan analisis deskriptif untuk memahami karakteristik data menggunakan nilai minimum, uji-maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Karena data ini merupakan data panel, Uji Chow dan Uji Hausman digunakan sebagai model estimasi yang tepat untuk menentukan antara model *Fixed Effect, Common Effect, atau Random Effect*. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, termasuk pengecekan uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, untuk menjamin keakuratan hasil estimasi dalam penelitian ini. Selanjutnya, peneliti melakukan analisis regresi data panel untuk mengevaluasi bagaimana variabel independen memengaruhi nilai perusahaan. Signifikansi hasil diuji secara parsial dengan uji t dan secara simultan dengan uji F pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha = 0,05$). Terakhir, koefisien determinasi (R^2) dianalisis untuk menentukan sejauh mana variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh model penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis data yang dikumpulkan dari 117 titik pengamatan terkait 39 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022 hingga 2024, statistik deskriptif disusun untuk semua variabel penelitian, sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1

Tabel 3. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. deviation
Nilai perusahaan (Y)	117	1.223	0.995	3.586	0.225	0.639
Pengungkapan ESG (X1)	117	0.629	0.655	0.988	0.119	0.210

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Variabel	N	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. deviation
Struktur Modal (X2)	117	0.894	0.652	5.725	0.032	0.836
Profitabilitas (C1)	117	0.112	0.079	0.582	-0.411	0.138
Ukuran Perusahaan (C2)	117	8.671	8.731	12.041	4.272	1.819

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Nilai perusahaan, sebagai variabel dependen yang diukur melalui rasio Q Tobin, rata-rata sebesar 1,223. Angka ini menunjukkan bahwa, secara umum, pasar menilai perusahaan-perusahaan energi lebih tinggi daripada nilai buku yang tercatat, meskipun nilai terendah yang tercatat sebesar 0,225 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dinilai lebih rendah daripada asetnya. Koefisien variasi sebesar 0,639 menunjukkan tingkat variasi yang signifikan dalam penilaian pasar di antara perusahaan-perusahaan tersebut.

Mengenai pengungkapan ESG, pencapaian rata-rata adalah 0,629, atau 62,9% dari total indikator yang seharusnya diungkapkan sesuai dengan standar GRI yang disesuaikan dengan karakteristik sektor energi. Angka ini menunjukkan bahwa praktik transparansi terkait isu-isu ESG di kalangan perusahaan energi di Indonesia berjalan cukup baik, meskipun belum sepenuhnya komprehensif. Simpangan baku sebesar 0,210 menegaskan adanya kesenjangan dalam transparansi informasi, di mana beberapa perusahaan hampir memenuhi semua indikator (0,988), sementara yang lain hanya mengungkapkan kurang dari 12% indikator (0,119).

Struktur modal, sebagaimana tercermin dari *Debt to Equity Ratio* (DER), rata-rata sebesar 0,894, yang berarti bahwa, secara rata-rata, perusahaan membiayai operasinya dengan modal pinjaman yang sedikit lebih besar daripada ekuitas dari pemegang saham. Namun, nilai maksimum sebesar 5,725 menunjukkan bahwa beberapa perusahaan sangat bergantung pada pembiayaan eksternal, sedangkan nilai minimum sebesar 0,032 mengindikasikan perusahaan yang hampir seluruhnya dibiayai oleh ekuitas pemilik. Variasi ini cukup wajar mengingat sifat industri energi yang padat modal, yang juga menunjukkan perbedaan dalam skala dan akses terhadap pembiayaan.

Sebagai variabel kontrol, tingkat profitabilitas rata-rata (ROA) berada pada angka 11,2% dengan rentang kinerja yang luas, mulai dari kerugian sebesar 41,1% hingga laba sebesar 58,2%. Hal ini mencerminkan fluktuasi kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh harga komoditas dan kondisi makroekonomi. Sementara itu, dengan menggunakan logaritma alami dari rasio total aset terhadap ukuran perusahaan, rata-ratanya adalah 8,671 dengan distribusi data yang relatif stabil, yang mewakili perusahaan berskala menengah hingga besar yang beroperasi di industri ini.

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Pemilihan Model Data Panel

Uji Chow

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.075	(38,74)	0.000
Cross-section Chi-square	132.093	38	0.000

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Uji Chow berfungsi untuk membandingkan *Fixed Effects Model* dengan *Common Effects Model*. Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 4, nilai p untuk F-statistik *cross-sectionl* sebesar 0,000, yang berada di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Fixed Effects Model* lebih unggul daripada *Common Effects Model*, sehingga menjadikannya kandidat utama.

Uji Hausman

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.455	4	0.004

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Kemudian, uji Hausman dilakukan untuk memutuskan antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Hasil yang disajikan dalam Tabel 5 menunjukkan nilai p sebesar 0,004, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Berdasarkan temuan ini, disimpulkan bahwa hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* (FEM) merupakan model yang paling akurat dan tepat untuk menganalisis hubungan antar variabel dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil pengujian menunjukkan nilai p sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05, yang mengindikasikan bahwa data tidak mengikuti distribusi normal. Dengan 117 pengamatan, penelitian ini menerapkan *Central Limit Theorem*. Secara teoritis, ukuran sampel lebih dari 30 sudah memadai untuk mengasumsikan distribusi data yang mendekati normal, sehingga syarat ini terpenuhi dan estimasi parameter dapat diandalkan (Wooldridge, 2020). Oleh karena itu, model dalam penelitian ini tetap dapat digunakan untuk tahap pengujian selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	X1	X2	C1	C2
Pengungkapan ESG (X1)	1.000	0.175	0.100	0.399

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Variabel	X1	X2	C1	C2
Struktur Modal (X2)	0.175	1.000	-0.413	0.143
Profitabilitas (C1)	0.100	-0.413	1.000	0.226
Ukuran Perusahaan (C2)	0.399	0.143	0.226	1.000

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Untuk menentukan apakah variabel independen dalam model regresi memiliki hubungan korelasi yang kuat satu sama lain, dilakukan uji multikolinearitas. Dalam penelitian ini, matriks korelasi digunakan untuk menganalisis multikolinearitas, dan model dianggap bebas dari multikolinearitas jika koefisien korelasi di antara variabel-variabel independen berada < 0,80 (Hartoto et al., 2024). Berdasarkan hasil analisis, koefisien korelasi antara variabel Pengungkapan ESG dan struktur modal adalah 0,175. Hubungan antara variabel Pengungkapan ESG dengan variabel kontrol Profitabilitas sebesar 0,100, dan dengan Ukuran Perusahaan sebesar 0,399, sedangkan koefisien korelasi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebesar 0,413 dan dengan Ukuran Perusahaan sebesar 0,143. Dengan demikian, secara keseluruhan, nilai-nilai korelasi antar variabel memenuhi kriteria < 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas dan dapat dilanjutkan ke tahap interpretasi lebih lanjut.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Metode Glejser)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-statistik	Prob.
C	0.868	0.763	1.138	0.259
Pengungkapan ESG (X1)	-0.098	0.158	-0.616	0.540
Struktur Modal (X2)	-0.040	0.039	-1.007	0.317
Profitabilitas (C1)	0.219	0.205	1.066	0.290
Ukuran Perusahaan (C2)	-0.070	0.086	-0.817	0.417

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan pendekatan Glejser untuk memeriksa varians residu, dengan kriteria tidak adanya bukti heteroskedastisitas ditetapkan pada batas signifikansi (Prob.) > 0,05 (Zahriyah et al., 2021). Hasilnya menunjukkan bahwa nilai Prob. untuk variabel Pengungkapan ESG adalah 0,540, Struktur Modal 0,317, Profitabilitas 0,290, dan Ukuran Perusahaan 0,417. Karena semua variabel ini menunjukkan nilai Prob. yang melebihi 0,05, dapat dipastikan bahwa model regresi bebas dari masalah yang berkaitan dengan heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 8. Hasil Uji Korelasi (Durbin-Watson)

Model Test	N	Jumlah Variabel	Batas Atas (dU)	Batas (4 – dU)	Nilai Durbin-Watson	Keterangan
Unweighted	117	4	1.775	2.225	2.377	Autokorelasi Negatif

Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Model Test	N	Jumlah Variabel	Batas Atas (dU)	Batas (4 – dU)	Nilai Durbin-Watson	Keterangan	
(Awal)							
Weighted (EGLS)	117	4	1.775	2.225	2.458	Lolos (HAC)	Terkoreksi

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Uji autokorelasi dilakukan untuk menyelidiki korelasi residu antar periode yang berbeda, dengan rentang nilai Durbin-Watson (DW) ideal berkisar antara dU hingga (4 - dU). Hasil awal (tanpa bobot) menunjukkan nilai DW sebesar 2,377, yang berada di luar rentang aman, menandakan adanya autokorelasi. Masalah ini segera diatasi dengan menggunakan metode Panel EGLS *(cross-section weights)* dengan *White period correction* (Gujarati & Porter, 2020). Melalui penyesuaian ini, bias kesalahan standar yang disebabkan oleh autokorelasi telah sepenuhnya dikoreksi *(Robust Standard Errors)*, sehingga memastikan bahwa hasil pengujian hipotesis tetap dapat dipercaya dan diandalkan untuk analisis.

Uji Analisis Regresi Data Panel

Tabel 9. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Probabilitas
C	1.947	0.771	2.527	0.016
Pengungkapan ESG (X1)	-0.504	0.151	-3.336	0.002
Struktur Modal (X2)	0.215	0.038	5.603	0.000
Profitabilitas (C1)	0.572	0.180	3.176	0.003
Ukuran Perusahaan (C2)	-0.077	0.084	-0.908	0.370

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Analisis regresi dengan menggunakan data panel dilakukan untuk mengkaji pengaruh Pengungkapan ESG (X1), Struktur Modal (X2), serta variabel pengendali Profitabilitas (C1) dan Ukuran Perusahaan (C2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Berdasarkan hasil pemilihan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan bantuan EViews-12, diperoleh rumusan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 1{,}947 - 0{,}504X1 + 0{,}215X2 + 0{,}572C1 - 0{,}077C2 + e}$$

Berdasarkan rumusan ini, nilai konstanta sebesar 1,947. Secara spesifik, Pengungkapan ESG memiliki koefisien negatif sebesar -0,504, yang menunjukkan bahwa peningkatan transparansi keberlanjutan justru menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, Struktur Modal menunjukkan nilai positif sebesar 0,215, yang mengindikasikan bahwa pembiayaan utang dipandang pasar sebagai sinyal pertumbuhan. Mengenai variabel kontrol, Profitabilitas memiliki koefisien positif sebesar 0,572, yang berperan sebagai pendorong utama peningkatan nilai perusahaan, sedangkan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar -0,077, yang menunjukkan bahwa besarnya aset belum berhasil memberikan

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

dampak positif terhadap nilai pasar.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10. Hasil Uji Parsial

Keterangan	Hubungan Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
H1	X1 → Y	-0.504	0.151	-3.336	0.002
H2	X2 → Y	0.215	0.038	5.603	0.000
Variabel Kontrol	(C1) → Y	0.572	0.180	3.176	0.003
Variabel Kontrol	(C2) → Y	-0.077	0.084	-0.908	0.370

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Hasil uji parsial, Pengungkapan ESG (X1), menunjukkan koefisien sebesar -0,504 dengan tingkat signifikansi 0,002; hal ini mengindikasikan bahwa variabel tersebut memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan; oleh karena itu, penerbitan laporan keberlanjutan justru menurunkan nilai pasar selama periode pengamatan. Struktur Modal (X2) menunjukkan koefisien sebesar 0,215 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000, yang menandakan dampak positif dan substansial, menunjukkan bahwa investor memandang rasio utang sebagai indikasi potensi pertumbuhan dalam bisnis sektor energi. Profitabilitas (C1) memiliki koefisien sebesar 0,572 dan nilai signifikansi sebesar 0,003, yang menunjukkan pengaruh positif dan bermakna, di mana kemampuan menghasilkan laba bersih merupakan elemen krusial dalam meningkatkan penilaian perusahaan dari perspektif pasar. Sementara itu, Ukuran Perusahaan (C2) menunjukkan koefisien sebesar -0,077 dan nilai signifikansi sebesar 0,370, yang menunjukkan bahwa skala aset memberikan kontribusi negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Kelayakan Model (Uji F) & Uji Determinasi

Tabel 11. Hasil Uji Kelayakan dan Uji Determinasi

Pengujian	Nilai
R-squared	0.940
Adjusted R-squared	0.906
F-statistic	27.501
Prob(F-statistic)	0.000

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

Berdasarkan Tabel 11, nilai statistik F yang dilaporkan sebesar 27,501, disertai dengan nilai Prob (F-statistik) sebesar 0,000. Mengingat tingkat signifikansi jauh di bawah 0,05 (0,000 lebih kecil dari 0,05), hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan ESG, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara kolektif memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini dianggap sangat dapat diandalkan.

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Hasil penilaian koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R-Squared* sebesar 0,940, sedangkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,906. Angka-angka ini menunjukkan bahwa variabel-variabel independen dan variabel kontrol dalam model tersebut menjelaskan 90,6% dari fluktuasi Nilai Perusahaan, sedangkan 9,4% sisanya disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perhitungan yang diperoleh dari hasil uji parsial, nilai probabilitas terkait pengungkapan ESG sebesar 0,002, yang lebih kecil dari 0,05, disertai dengan koefisien beta sebesar -0,504, yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa penerbitan laporan keberlanjutan justru menurunkan valuasi pasar perusahaan-perusahaan di industri energi selama periode pemantauan, didukung oleh nilai R-kuadrat yang disesuaikan sebesar 0,906. Investor cenderung memandang pengungkapan ESG sekadar sebagai kepatuhan terhadap peraturan administratif yang menimbulkan biaya operasional tinggi, sehingga menganggapnya sebagai beban jangka pendek yang mengikis laba perusahaan. Dalam konteks Teori Pemangku Kepentingan, dukungan investor belum membuahkan manfaat ekonomi yang nyata karena pasar sektor energi selama periode 2022–2024 terbukti tetap bersifat jangka pendek. Temuan ini sejalan dengan Dihardjo & Hersugondo, (2023) yang melaporkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan studi terdahulu yang melaporkan pengaruh tidak signifikan Nawangsari, (2026); Rizaldi & Arrozi, (2025); Wulandari & Istiqomah, (2024); Zen et al., (2025) maupun pengaruh positif Maysari & Endri, (2025); Sabrina et al., (2025); Sari, (2025); Sumarno et al., (2026), perbedaan ini kemungkinan disebabkan oleh tingginya biaya operasional ESG pada sektor energi padat modal selama periode pengamatan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), nilai p untuk struktur modal adalah 0,000 < 0,05 dengan koefisien sebesar 0,215. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa bagi para investor, kebijakan utang merupakan pertimbangan utama dalam mengevaluasi perusahaan-perusahaan di sektor energi. Secara teoritis, hasil ini terkait dengan Teori Sinyal, di mana pasar bereaksi positif terhadap penggunaan utang oleh perusahaan yang membutuhkan modal besar. Akibatnya, variasi jumlah utang secara positif memengaruhi nilai perusahaan sepanjang periode penilaian. Hal ini sejalan dengan penelitian lain yang telah mengidentifikasi adanya pengaruh signifikan, yang menunjukkan bahwa bagaimana utang memengaruhi nilai perusahaan sangat bergantung pada efektivitas tata kelola perusahaan dan kondisi ekonomi selama

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

periode analisis Maysari & Endri, (2025); Saputri et al., (2022); Zen et al., (2025). Hal ini juga sejalan dengan temuan Safitri & Akbar, (2026) yang mengonfirmasi bahwa kebijakan struktur modal memegang peranan krusial dalam menggerakkan apresiasi nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Sebaliknya, temuan ini berbeda dengan penelitian terdahulu Habibi et al., (2025); Wulandari & Istiqomah, (2024) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis parsial (uji-t) menunjukkan bahwa nilai p untuk profitabilitas (ROA) sebesar 0,003, yang lebih kecil dari 0,05, disertai dengan koefisien sebesar 0,572, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa faktor utama yang dipertimbangkan investor saat menilai nilai pasar suatu perusahaan di industri energi terletak pada kemampuannya untuk menghasilkan laba. Secara teoritis, temuan ini mendukung Teori Sinyal, di mana ROA yang tinggi dipandang sebagai sinyal positif *(good news)* yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Hasil penelitian ini searah dengan studi (Rizaldi & Arrozi, 2025) yang menyebutkan bahwa profitabilitas memiliki relevansi nilai yang tinggi bagi investor di sektor energi Indonesia (Saputri et al., 2022).

Sebaliknya, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki nilai p sebesar 0,370 > 0,05 dengan koefisien negatif sebesar -0,077. Hal ini menunjukkan kepada para investor bahwa besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan sektor energi tidak menjamin peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa Teori Pemangku Kepentingan tidak didukung dalam konteks ukuran perusahaan dalam penelitian ini, di mana besarnya aset tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan jika tidak disertai dengan manajemen yang efektif (Indriastuty & Tasman, 2019).

SIMPULAN

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana struktur modal dan pengungkapan ESG mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2022 dan 2024. Untuk kedua variabel tersebut, hasil pengujian cukup signifikan, meskipun arah pengaruhnya berbeda. Analisis ini menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan atau bisnis yang dijalankan sangat terpengaruh secara negatif oleh pengungkapan informasi terkait ESG. Hal ini menunjukkan bahwa investor saat ini memandang biaya yang dikeluarkan untuk meningkatkan transparansi terkait aspek-aspek tersebut sebagai beban operasional yang substansial, bukan sebagai investasi yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, Struktur modal memiliki pengaruh yang menguntungkan dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa pasar merespons kebijakan pembiayaan utang sebagai

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

sinyal positif bagi strategi pertumbuhan dan ekspansi perusahaan. Bersamaan dengan itu, integrasi kebijakan keuangan, profitabilitas, dan pengungkapan ESG menjadi faktor yang kuat dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan selama periode pengamatan. Hasil ini menunjukkan bahwa di sektor energi Indonesia, kebijakan struktur modal tetap menjadi penentu utama peningkatan nilai pasar, sementara ESG memerlukan strategi yang efisien agar tidak dipandang sebagai beban keuangan oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial Management: Theory and Practice* (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.

Dihardjo, J. F., & Hersugondo, H. (2023). Exploring the impact of ESG disclosure, dividend payout ratio, and institutional ownership on firm value: A moderated analysis of firm size. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan*, *12*(2), 184–201. https://doi.org/10.26418/jebik.v12i2.64129

Faradila, D., Sidik, M. M. A., & Astuti, S. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. *AKSIOMA: Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi*, *2*(5), 940–953. https://doi.org/10.62335/aksioma.v2i5.1202

Freeman, R. E., & McVea, J. (2002). A stakeholder approach to strategic management. *Journal of Chemical Technology and Biotechnology*, *77*(6), 671–677. https://doi.org/10.1002/jctb.619

Goenawan, Y. A., Husin, & Togatorop, R. (2026). Nilai Perusahaan di Sektor Ekstraktif: Peran Profitabilitas, ESG, dan Moderasi Corporate Governance di Indonesia Periode 2020-2024. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi,* 3(4), 640–653. https://doi.org/10.62421/jibema.v3i4.300

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2020). *Basic Econometrics* (6th ed.). New York, NY: McGraw-Hill Education.

Habibi, M. Y., Indah, D. P., & Yunita, K. (2025). Pengaruh corporate social responsibility, leverage, sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan. *PERMANA: Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi*, *17*(3), 1243–1259. http://permana.upstegal.ac.id/index.php/permana

Hartoto, Rahkmawati, Y., Awaloedin, M., Yudawisastra, H. G., Annisa, S., Zainuddin, A., Solikin, A., Anandari, A. A., Widuri, R. T., Tyas, D. W., & Adriansah. (2025). *Ekonometrika*. Bandung: Widina Media Utama.

Indriastuty, S., & Tasman, A. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan corporate social responsibility pada perusahaan sektor pertambangan yang tercatat di BEI tahun 2013-2017. *Jurnal Ecogen*, *2*(3), 532–541. https://doi.org/10.24036/jmpe.v2i3.7445

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral. (2025). *Laporan Kinerja Kementerian ESDM*. Jakarta: Kementerian ESDM. https://www.esdm.go.id/assets/media/content/content-laporan-kinerja-kementerian-esdm-tahun-2025

Maysari, M., & Endri, E. (2025). ESG disclosure, intellectual capital, and firm value in the energy sector

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

in Indonesia: The moderating role of firm size. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *15*(6), 512–522. https://doi.org/10.32479/ijeep.18182

Nawangsari, A. T. (2026). The effect of ESG on financial performance of energy sector companies in Indonesia and Malaysia during 2020–2023. *Journal of Contemporary Accounting*, *8*(1), 25–42. https://doi.org/10.20885/jca.vol8.iss1.art3

Palupi, M. R., & Adi, S. W. (2026). The effect of Environmental Social and Governance disclosure, capital structure, and firm size on financial performance with Good Corporate Governance as a moderating variable (A case study of energy sector companies during the 2021–2024 period). *Management Studies and Entrepreneurship Journal, 7(2) 2026: 843-859*. https://doi.org/10.37385/msej.v7i2.4632

Putriastuti, M. A. C., & Amalia, A. H. (2024). *Reformasi sektor energi Indonesia: Mendukung transisi energi dalam rangka meningkatkan ketahanan energi dan ekonomi*. Jakarta: Penerbit Yayasan Purnomo Yusgiantoro.

Rizaldi, F., & Arrozi, M. F. (2025). Green investment policy as moderator of ESG and profitability on value relevance in Indonesian coal firm. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, *13*(6), 2025–2038. https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i6.4314

Sabrina, D. A., Sriyono, S., & Yulianti, R. (2025). The effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on basic material company financial performance. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *22*(1), 98–114. https://doi.org/10.21831/jim.v22i1.81565

Safitri, L., & Akbar, A. (2026). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di BEI Tahun 2020-2025. *JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi,* 3(4), 950–959. https://doi.org/10.62421/jibema.v3i4.300

Salma, M. A., Estianingtyas, F., Yovita, M., & Pandin, R. (2024). Penerapan standar GRI 2021 dalam laporan keberlanjutan: Studi kasus pada PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Teknologi*, *16*(2), 132–142. https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/akunto

Saputri, E. D., Hariyanto, E., Santoso, S. B., & Kusbandiyah, A. (2022). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ecogen*, *4*(3), 84–98. http://dx.doi.org/10.24036/jmpe.v7i2.15873

Sari, S. A., Faiso, & Linawati. (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*, *10*(3), 173–185. https://doi.org/10.29407/jae.v10i3.26464

Sumarno, T., Malini, H., Syahputri, A., & Azazi, A. (2026). The impact of ESG disclosure, investment decisions, and financing decisions on firm value: The moderating role of cash holdings. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, *10*(1), 119–131. https://doi.org/10.31258/jpas.10.1.119-131

Umdiana, N., & Nurjanah, C. (2020). Analisis jalur struktur modal dan nilai perusahaan dengan metode trade off theory. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, *13*(1), 132–145. https://doi.org/10.35448/jrat.v13i1.7564

Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.

Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). Effect of Environmental, Social, Governance (ESG) and capital structure on firm value: The role of firm size as a moderating variable. *Jurnal Riset*

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License

JIBEMA: Jurnal Ilmu Bisnis, Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi
Volume 4, No. 1, July 2026, p. 650-663

Akuntansi Politala, *7*(2), 307–324. https://doi.org/10.34128/jra.v7i2.402

Zahriyah, A., Suprianik, Parmono, A., & Mustofa. (2021). *Ekonometrika Teknik*. Lumajang: Mandala Press.

Zen, S. D., Luthan, E., & Hujnir, P. A. (2025). The effect of solvency and profitability on stock returns in mining sector companies listed on the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Studies in Academic, Humanities, Research, and Innovation*, *2*(2), 786–798. https://doi.org/10.71305/sahri.v2i2.1147

 Copyright ©2026, JIBEMA

Licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License