AKADEMIK E-ISSN 2774-888X
Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis
Vol. 4, No. 3, September 2024

Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan, Efisiensi Operasional dan *Leverage* terhadap Stabilitas Keuangan

Intishar Ghinawijaya Katiandagho[1], R Rosiyana Dewi[2*]
Universitas Trisakti, Indonesia
intisharghinawijaya@gmail.com[1], rosiyana@trisakti.ac.id[2*]

Submitted: 25th July 2024 | **Edited**: 25th August 2024 | **Issued**: 01st September 2024

Cited on: Katiandagho, I. G., & Dewi, R. R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Kinerja Keberlanjutan, Efisiensi Operasional dan Leverage terhadap Stabilitas Keuangan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis, 4*(3), 1407-1422.

ABSTRACT

This study aims to test and analyze the impact of Sustainability Dimension Disclosure consisting of Economic Dimension, Social Dimension, and Environmental Dimension as well as Operational Efficiency and Leverage on the Financial Stability of Energy Sector Companies in Indonesia. The assessment of the quality of the hunting dimension is carried out using the POJK Number 51 / POJK.03 / 2017 assessment index, Operational Efficiency is obtained by looking at the proportion of operational expenses to operational income while Leverage is obtained using the DAR calculation. This study is based on an analysis of panel data on the desire performance indicators and financial data of 65 Energy Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021-2023. All data are obtained from the Sustainability Report and Integrated Annual Report, while financial data are obtained from the Financial Statements. The results found that Disclosure of Economic, Social, and Environmental Dimensions as well as Operational Efficiency have no effect on Financial Stability, but Leverage has a significant negative effect on Financial Stability.

Keywords: Operational Efficiency, Leverage, Financial Stability

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan sebuah negara yang kaya akan sumber daya alam dan keberagaman sosial, membuat perusahaan memiliki tugas penting bukan hanya dalam pembangunan ekonomi, namun juga dalam pelestarian lingkungan dan pembangunan sosial. Sejak tahun 2017, Pemerintah Indonesia melalui OJK (Otoritas Jasa Keuangan) telah menginformasikan regulasi yang mewajibkan perusahaan publik melakukan pengungkapan kinerja keberlanjutannya yakni melalui POJK Nomor 51 /POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Dalam Peraturan OJK tersebut, disebutkan "bahwa untuk mewujudkan pembangunan berkelanjutan yang mampu menjaga stabilitas ekonomi serta bersifat inklusif diperlukan sistem perekonomian nasional yang mengedepankan keselarasan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup".

Perusahaan yang melakukan pengungkapan keberlanjutan tidak hanya berkomitmen mematuhi regulasi pemerintah, tetapi juga membuka potensi investasi yang lebih luas dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*. Praktik pelaporan keberlanjutan merupakan praktik yang dapat meningkatkan penetapan tujuan, pengukuran kinerja, dan manajemen perubahan yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka menuju ekonomi global yang berkelanjutan (Etim, et al, 2023). Melalui transparansi kinerja yang dituangkan dalam laporan keberlanjutan, perusahaan telah menunjukkan upaya kepeduliannya terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan sekitar dengan mengurangi potensi konflik dengan komunitas lokal dan degradasi lingkungan yang dikhawatirkan dapat menimbulkan biaya hukum yang besar dan merusak reputasi perusahaan.

Pentingnya pengungkapan informasi ekonomi dicontohkan oleh PT Medco Energy Internasional Tbk yang mengungkapkan tabel *Direct Economic Value Generated and Distributed* pada laporan keberlanjutannya tahun 2021-2023. Tabel ini memberikan informasi mengenai pendapatan yang dihasilkan PT Medco Energy Internasional dan bagaimana perusahaan tersebut mendistribusikannya sebagai kontribusi ekonomi langsung kepada berbagai pihak yang terlibat, termasuk diantaranya distribusi gaji kepada pegawai, membayar dividen kepada pemegang saham, membayar pajak kepada pemerintah, dan investasi kepada komunitas masyarakat melalui program-program CSR. Informasi ini penting diungkapkan untuk menunjukkan transparansi dan akuntabilitas mengenai kontribusi ekonomi perusahaan kepada setiap *stakeholder*-nya serta pengelolaan risiko ekonomi yang mungkin timbul akibat ketidakpuasan karyawan, konflik dengan masyarakat lokal, serta risiko sanksi atau denda pajak. Selain itu, informasi ekonomi juga penting untuk mempertahankan kepercayaan investor dengan memberikan gambaran mengenai kesehatan finansial perusahaan dan bagaimana perusahaan mendistribusikan keuntungannya.

PT Adaro Minerals Indonesia selaku anak perusahaan Adaro Energy Indonesia Tbk melakukan berbagai kegiatan tanggung jawab sosial dalam bentuk Program Pengembangan dan Pemberdayaan Masyarakat maupun program pelestarian lingkungan setiap tahunnya. Salah satunya adalah "Adaro Bangun Ilmu" yang difokuskan untuk meningkatkan kualitas belajar mengajar di sekolah-sekolah sekitar lokasi operasional perusahaan. Bantuan yang diberikan oleh PT Adaro Minerals Indonesia diantaranya meja,

kursi, papan tulis, *printer*, laptop, dan sarana penunjang lainnya. Kegiatan sosial melalui bantuan sarana pendidikan seperti ini penting untuk dilakukan dan diungkapkan guna membangun relasi kerbesamaan yang saling menguntungkan antara perusahaan dan masyarakat sekitar serta mengurangi risiko gangguan sosial yang berpotensi mengganggu operasi tambang perusahaan.

Aktivitas tambang yang dilakukan oleh PT Bumi Resources memiliki berbagai risiko lingkungan yang dapat mengancam keselamatan masyarakat sekitar apabila tidak ditangani dengan tepat. Namun dalam Laporan Keberlanjutannya, PT Bumi Resources melakukan berbagai mitigasi guna mengurangi risiko dari setiap aktivitas tambangnya. Misalnya ketika dilakukan kegiatan pembukaan lahan yang dapat menimbulkan risiko berupa tanah longsor, banjir, serta disrupsi flora dan fauna. Perusahaan mengungkapkan adanya kegiatan mitigasi yang dilakukan seusai dengan rencana tahunan yang disetujui yaitu pengajuan rencana bukaan, menyiapkan sarana dan prasarana untuk mengontrol erosi dan sedimentasi hingga penyimpanan *topsoil* untuk digunakan kembali ketika kawasan reklamasi telah siap. Pengungkapan dari pelaksanaan program lingkungan yang dilakukan perusahaan memberikan beberapa manfaat, diantaranya yaitu mengurangi potensi dikenakannya denda dan sanksi yang akan berdampak negatif pada keuangan perusahaan serta menunjukkan operasi bisnis perusahaan yang peduli dengan keberlanjutan sehingga dapat memperoleh dukungan dan kepercayaan dalam jangka panjang dari *stakeholder* terutama investor.

(Zhou et al., 2024) menemukan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan dan sosial memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan dan menyarankan perusahaan-perusahaan di negara berkembang untuk memprioritaskan pengungkapan lingkungan dan sosial mereka untuk memastikan kestabilan keuangan dalam jangka panjang. (Orazalin et al., 2019) menemukan bahwa stabilitas keuangan berkorelasi positif dan signifikan dengan pengungkapan ekonomi dan sosial sehingga perusahaan yang melakukan pengungkapan secara informatif, luas, dan transparan pada kinerja ekonomi dan sosialnya cenderung memiliki keuangan yang lebih stabil. Lebih lanjut, penelitian (Orazalin et al., 2019) juga menemukan bahwa index laporan keberlanjutan secara keseluruhan memiliki dampak positif terhadap stabilitas keuangan, yang artinya pengungkapan kinerja keberlanjutan yang lebih tinggi cenderung meminimalisir risiko finansial perusahaan dan meningkatkan stabilitas keuangan secara umum.

Namun, penelitian-penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian Etim, et al., (2023) yang menemukan bahwa pengungkapan informasi lingkungan dan sosial memiliki pengaruh negatif pada kinerja keuangan perusahaan. (Rahmadhani et al., 2023) juga menemukan bahwa pengungkapan dimensi ekonomi cenderung berkorelasi negatif pada kinerja keuangan sebagai konsekuensi dari persyaratan transparansi dan biaya potensial terkait pelaporan menyeluruh tentang operasi dan keuangan perusahaan. Di sisi lain, (Orazalin et al., 2019) menemukan bahwa perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi lingkungan hidup tidak menghasilkan stabilitas keuangan yang lebih baik. Atmaja (2019), juga menemukan bahwa meskipun pengungkapan sosial yang diharapkan dapat membangun hubungan baik dan memperoleh legitimasi dari pemangku kepentingan, tidak selalu mengarah peningkatan stabilitas keuangan.

Sejajar dengan pengungkapan keberlanjutan, Efisiensi Operasional memiliki peranan penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan guna mempertahankan stabilitasnya. Efisiensi Operasional dapat secara efektif menilai efisiensi dari biaya yang dikeluarkan perusahaan dengan membandingkan antara biaya operasional dan pendapatan operasionalnya. Efisiensi Operasional mencerminkan risiko operasional yang harus ditangani perusahaan (Riskasari & Witono, 2024). Nilai Efisiensi Operasional yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan mengeluarkan biaya yang lebih kecil untuk setiap unit pendapatannya. Sebaliknya, nilai Efisiensi Operasional yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki efisiensi operasional rendah, yang artinya perusahaan perlu mengeluarkan biaya yang lebih besar untuk menghasilkan pendapatan operasional. Hasil analisis Efisiensi Operasional dapat membantu manajemen membuat keputusan strategis tentang bagaimana mengurangi biaya agar stabilitas keuangan perusahaan dapat terjaga. (Fakhrudin & Fatoni, 2023) menemukan bahwa Efisiensi Operasional memiliki pengaruh negatif yang signifikan pada Stabilitas Keuangan, namun penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nanda et al., 2019) yang menyatakan Efisiensi Operasional memiliki pengaruh positif pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang baik. Sementara itu, (Hasnani, 2019) menemukan bahwa Efisiensi Operasional tidak memiliki pengaruh terhadap Stabilitas Keuangan.

Leverage, yang menggambarkan besarnya penggunaan utang untuk membiayai operasi perusahaan. *Leverage* bisa menjadi baik atau buruk bagi Perusahaan tergantung

pada kondisi pasar dan bagaimana utang tersebut dikelola. (Nugraha et al., 2021) menemukan bahwa *Leverage* memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan, karena *Leverage* yang dimanfaatkan dengan baik memungkinkan Perusahaan untuk dapat melakukan investasi besar dan ekspansi yang tidak dapat dibiayai hanya dengan ekuitas. Namun, (Orazalin et al., 2019) menemukan bahwa *Leverage* miliki korelasi yang negatif yang signifikan pada Stabilitas Keuangan karena tingkat *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang, yang kemudian mengganggu arus kas dan meningkatkan risiko gagal bayar jika pendapatan menurun.

Stabilitas keuangan sendiri merupakan salah satu faktor penting dalam industri energi di Indonesia. Terutama setelah munculnya berbagai dinamika ekonomi selama beberapa tahun terakhir, mulai dari pandemi Covid-19, inflasi dan fluktuasi harga minyak global, hingga perubahan regulasi pemerintah yang menjadi tantangan tersendiri bagi perusahaan energi. Saat ini, kondisi bisnis sektor energi di Indonesia sedang kurang baik. Dilansir dari CNBC Indonesia, Sektor Energi merupakan sektor yang mengalami penurunan kinerja paling signifikan di semester 1 2023, yakni menurun sebesar -25% secara *Year-to-Date* dibanding tahun 2022. Menurunnya kinerja ekonomi sektor energi disebabkan karena penurunan permintaan secara global yang diikuti dengan menurunnya harga komoditas. Harga komoditas energi seperti batubara, minyak, dan gas yang menurun menyebabkan menurunnya pendapatan perusahaan dan akan berimbas pada terganggunya stabilitas keuangan perusahaan. Penyebaran Virus Corona yang begitu masif selama pandemi menyebabkan dibatasinya mobilitas masyarakat sehingga berdampak pada penurunan permintaan energi yang drastis secara global. Selain itu, Menurut Menteri ESDM yakni Arifin Tasrif, produksi minyak di Indonesia masih mengandalkan sumur-sumur migas yang sudah tua sehingga produksi minyak cenderung terus menurun.

Penurunan kinerja pada Perusahaan Sektor Energi dapat berdampak lebih jauh pada perekonomian Indonesia, seperti adanya pemutusan hubungan kerja yang dapat memaksa Perusahaan untuk mengurangi jumlah tenaga kerja demi menghemat dana. Hal ini dapat menimbulkan masalah sosial seperti meningkatkan angka pengangguran dan menurunnya daya beli masyarakat. Dalam jangka panjang, turunnya kinerja Perusahaan Sektor Energi yang signifikan dapat menyebabkan penundaan atau bahkan pembatalan investasi yang

akan menghambat perkembangan teknologi baru untuk mengatasi tantangan perubahan iklim, keamanan energi nasional dan transisi kearah pemanfaatan energi bersih.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisa dampak yang diberikan dari kinerja keberlanjutan dengan menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan Peraturan OJK Nomor 51 /POJK.03/2017, Efisiensi Operasional, serta *Leverage* terhadap Stabilitas Keuangan. Kebaruan dari penelitian ini adalah pada umumnya penelitian sebelumnya menggunakan pedoman kerangka dari GRI dalam melakukan penilaian terhadap kinerja keberlanjutannya. Sedangkan penelitian ini menilai kinerja keberlanjutan perusahaan menggunakan peraturan OJK Nomor 51 /POJK.03/2017 yang telah dirancang dengan memperhatikan konteks dan kebutuhan lokal, termasuk karakteristik ekonomi, sosial, dan lingkungan di Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga menambahkan variabel lain yaitu Efisiensi Operasional yang diukur dengan Rasio BOPO serta *Leverage* yang diukur dengan Rasio Utang.

LANDASAN TEORI

Agency Theory

Jensen dan Meckling mengembangkan Teori Agensi pada tahun 1976 untuk menggambarkan adanya relasi kontrak antara prinsipal yang diwakili oleh pemegang saham atau pemilik perusahaan dengan agen yang diwakili oleh manager dalam pelaksanaan operasi perusahaan dan pengambilan keputusan. Teori ini menyoroti adanya potensi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manager (Riskasari & Witono, 2024). Biasanya manajemen bertugas memberikan informasi kepada prinsipal mengenai keadaan perusahaan, namun terkadang tidak sesuai dengan kejadian sebenarnya sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi (Hanifah, 2023). Tingkat asimetri informasi dan masalah keagenan dapat dikurangi secara efektif melalui keterbukaan informasi (Yeh et al., 2020).

Stakeholder Theory

Prinsip dasar dari *stakeholder theory* adalah bahwa keberhasilan suatu perusahaan bergantung pada keberhasilan pengelolaan seluruh hubungan yang dimiliki perusahaan dengan para pemangku kepentingannya (Etim et al, 2023). *Stakeholder Theory* menyarankan bahwa Perusahaan harus mempertimbangkan dampak dari keputusan yang mereka ambil terhadap masyarakat luas. Tujuannya adalah untuk membantu manajemen

memahami lingkungan dari para *stakeholder* dan mengelola hubungan dengan lebih efektif guna meningkatkan kinerja dan meminimalisir kerugian yang mungkin terjadi (Nugroho & Bararah, 2018). Kepentingan dan harapan *stakeholder* harus diperhatikan, terutama investor yang menginginkan pengelolaan keuangan perusahaan yang efisien (Supriyati, 2017). Perusahaan yang terbuka dan jujur mengenai upaya mereka dalam menangani tantangan ESG akan mendapatkan rasa hormat dan kepercayaan dari para *stakeholder*-nya. Hal ini mengurangi kemungkinan krisis yang dapat mengganggu kinerja keuangan dan reputasi perusahaan (Zhou et al., 2024).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan berbentuk angka-angka yang kemudian akan diuji sehingga memungkinkan Penulis untuk menganalisa dan membuat kesimpulan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Laporan Keberlanjutan, Laporan Tahunan Terintergrasi, serta Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Energi Tahun 2021-2023 yang terdaftar di BEI.

Data untuk penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling.* Menurut Sugiyono (2014), teknik *Purposive Sampling* merupakan metode penentuan sample dengan melakukan suatu pertimbangan atau membuat kriteria tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023 yang kemudian disesuaikan dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, yakni sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bergerak di Sektor Energi dan terdaftar di BEI secara berturut-turut dari Tahun 2021-2023.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan Laporan Leuangan dari Tahun 2021-2023.
3. Perusahaan yang telah menerbitkan Laporan Keberlanjutan atau Laporan Tahunan Tahun 2021-2023.

HASIL PENELITIAN

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, diketahui nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dari setiap variabel yang digunakan <10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan Glejser diperoleh bahwa nilai Probabilitas Chi-Square pada Obs*R-Squared adalah sebesar 0.9225 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

Metode Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 1. Uji Regresi Data Panel

Variabel	COMMON		FIXED		RANDOM	
	Beta	Prob	Beta	Prob	Beta	Prob
Pengungkapan Dimensi Ekonomi	0.96840	0.9642	2.05609	0.6545	2.05109	0.6533
Pengungkapan Dimensi Sosial	25.8163	0.3714	0.06143	0.9920	0.61494	0.9191
Pengungkapan Dimensi Lingkungan	-9.59648	0.5608	5.54778	0.1994	5.04732	0.2365
Efisiensi Operasional	6.85917	0.7029	0.25351	0.9506	0.43380	0.9150
Leverage	-48.4435	0.0000	-25.2969	0.0000	-26.6404	0.0000
Goodness of Fit Model						
Adj R-squared	0.103890		0.987655		0.210223	
Prob F-stat	0.000095		0.000000		0.000000	
Uji Pemilihan Model						
Chow Test	Cross-section Chi Square		Prob		Keputusan	
	916.153858		0.0000		FEM Diterima	
Hausman Test	Cross-section random		Prob		Keputusan	
	2.179503		0.8238		REM Diterima	
LM Test	Breusch-Pagan (Both)		Prob		Keputusan	
	189.3116		0.0000		REM Diterima	

Sumber: data sekunder yang diolah dengan Eviews 9

Dalam Chow Test, terdapat dua Hipotesa yaitu H0 yang digambarkan dengan CEMl dan Ha yang digambarkan dengan FEM. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai dari Probability Cross-Section Chi Square. Apabila nilai Probability Cross-Section Chi Square < 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima, hal ini berlaku sebaliknya. Dengan menggunakan Chow Test, hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai probabilitas dari Cross-Section Chi Square adalah sebesar 0,0000 < 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima. Maka model yang terpilih melalui Chow Test adalah FEM.

Dalam Hausman Test, terdapat dua Hipotesa yaitu H0 yang digambarkan dengan REM dan Ha yang digambarkan dengan FEM. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai Probability-Cross Section Random. Apabila nilai Probability Cross-Section Random < 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima, hal ini berlaku sebaliknya. Dengan menggunakan Hausman Test, hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai

probabilitas dari Cross-section Random adalah sebesar 0,8238 > 0,05 (alpha 5%) maka H0 diterima. Maka model yang terpilih melalui Hausman Test adalah REM.

Dalam Uji LM, terdapat dua Hipotesa yaitu H0 yang digambarkan dengan CEM dan Ha yang digambarkan dengan REM. Pengambilan keputusan dilakukan dengan melihat nilai Probability Breusch-Pagan (Both). Apabila nilai Probability Breusch-Pagan (Both) < 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima, hal ini berlaku sebaliknya. Dengan menggunakan LM Test, hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa besarnya nilai Probability Breusch-Pagan (Both) adalah 0.0000 < 0.05, maka model yang dipilih adalah REM.

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian Koefisien Determinasi yang dilambangkan dengan R^2 menunjukkan nilai dari kemampuan variaabel bebas dalam memengaruhi variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi (R^2) ditunjukkan dengan nilai antara nol dan satu ($0 < R < 1$). Model akan dianggap baik apabila koefisien determinasinya mendekati angka satu.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Predictors	Adjusted R-Squared
(Constant), Pengungkapan Dimensi Ekonomi (X1), Pengungkapan Dimensi Sosial (X2), Pengungkapan Dimensi Lingkungan (X3), Efisiensi Operasional (X4) , *Leverage (*X5)	0.210223

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada tabel 4, nilai *Adjusted R-Square* adalah sebesar 0.210223 yang artinya kemampuan variabel bebas (Pengungkapan Dimensi Ekonomi, Pengungkapan Dimensi Sosial, Pengungkapan Dimensi Lingkungan, Efisiensi Operasional, dan *Leverage*) dalam menjelaskan variabel terikat (Stabilitas Keuangan) adalah sebesar 21,02% sedangkan sisanya yaitu sebesar 78,98% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Uji F

Pengambilan keputusan dalam Uji F dapat dilakukan dengan melihat nilai *Prob F-Statistic.* Jika nilai *Prob F-Statistic* < 0.05 (alpha 5%) maka H_a diterima dan H_0 ditolak, hal ini berlaku sebaliknya. Berikut adalah hasil uji F dalam penelitian ini :

Tabel 3. Hasil Uji F

F Statistic	Prob (F Statistic)	Kesimpulan
11.32782	0.000000	H_a

Sumber: data sekunder diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan Tabel 3, nilai *Prob F-Statistic* yang diperoleh adalah 0.000002 < 0.05 yang artinya H_a diterima dan H_0 ditolak sehingga disimpulkan bahwa paling tidak terdapat satu variabel bebas yang berpengaruh terhadap variabel terikat pada penelitian ini.

Uji t (Uji Hipotesa Individu)

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel independent dalam memengaruhi variabel dependen. Hasil uji t dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji t

Variable	Prediksi Arah	Koefisien	*Prob Two Tailed*	*Prob One Tailed*	Keputusan
C		34.61640	0,0000	0.0000	
Pengungkapan Dimensi Ekonomi	+	2.051094	0.6533	0.3266	H_1 ditolak
Pengungkapan Dimensi Sosial	+	0.614947	0.9191	0.4595	H_2 ditolak
Pengungkapan Dimensi Lingkungan	+	5.047325	0.2365	0.1182	H_3 ditolak
Efisiensi Operasional	-	0.433803	0.9150	0.4575	H_4 ditolak
Leverage	-	-26.64049	0.0000	0.0000	H_5 diterima
Adjusted R-Squared				0.210223	
Prob(F-statistic)				0.000000	

Sumber : data sekunder diolah dengan Eviews 9, 2024

Berdasarkan tabel diatas, dapat diperoleh bahwa persamaan ekonometrika regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} - \beta_4 X_{4it} + \beta_4 Z_{1it} + \mathcal{E}_{it}$$

$$Y_{it} = 34.61 + 2.051 ECO_{it} + 0.614 SOC_{it} + 5.047 ENV_{it} + 0.433 BOPO_{it} - 26.64 LEV_{it} + \mathcal{E}_{it}$$

Hasil analisis Regresi Data Panel pada tabel 4, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Mengacu pada hasil uji t yang memperoleh konstanta α senilai 34.61640, maka apabila seluruh variabel bebas dalam model regresi bernilai 0, nilai rata-rata Stabilitas Keuangan Perusahaan Sektor Energi di Indonesia adalah sebesar 34,61.
2. Mengacu pada hasil uji t yang memperoleh koefisien regresi Pengungkapan Dimensi Ekonomi senilai 2.051094, menyatakan bahwa setiap kenaikan variabel Pengungkapan Dimensi Ekonomi sebanyak 1 satuan akan menyebabkan naiknya skor Stabilitas Keuangan senilai 2,05 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan. Hasil uji nilai probabilitas Pengungkapan Dimensi Ekonomi sebesar

0.3266 > 0.05 maka H_1 ditolak yang artinya Pengungkapan Dimensi Ekonomi tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan.

3. Mengacu pada hasil uji t yang memperoleh koefisien regresi Pengungkapan Dimensi Sosial senilai 0.614947, menyatakan bahwa setiap kenaikan Pengungkapan Dimensi Sosial sebanyak 1 satuan akan menyebabkan meningkatkan skor Stabilitas Keuangan senilai 0,61 dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan. Hasil uji nilai probabilitas Pengungkapan Dimensi Sosial sebesar 0.4595 > 0.05 maka H_2 ditolak yang artinya Pengungkapan Dimensi Sosial tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan.
4. Mengacu pada hasil uji t yang memperoleh koefisien regresi Pengungkapan Dimensi Lingkungan senilai 5.047325, menyatakan bahwa setiap kenaikan Pengungkapan Dimensi Lingkungan sebanyak 1 satuan akan menyebabkan peningkatkan pada skor Stabilitas Keuangan senilai 5.04 dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan. Hasil uji nilai probabilitas Pengungkapan Dimensi Lingkungan sebesar 0.1182 > 0.05 maka H_3 ditolak yang artinya Pengungkapan Dimensi Lingkungan tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan.
5. Mengacu pada hasil uji t koefisien regresi Efisiensi Operasional adalah sebesar 0.433803, menyatakan bahwa setiap kenaikan Efisiensi Operasional sebanyak 1 satuan akan menyebabkan naiknya skor Stabilitas Keuangan senilai 0,43 dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan. Hasil uji nilai probabilitas Efisiensi Operasional sebesar 0.4575 > 0.05 maka H_4 ditolak yang artinya Efisiensi Operasional tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan.
6. Mengacu pada hasil uji t yang memperoleh koefisien regresi *Leverage* senilai -26.64049 menyatakan bahwa setiap kenaikan *Leverage* sebanyak 1 satuan akan menyebabkan menurunnya nilai Stabilitas Keuangan sebesar 26.64 dengan asumsi bahwa variabel lainnya konstan. Hasil uji nilai probabilitas *Leverage* sebesar 0.0000 < 0.05 maka H_5 diterima yang artinya *Leverage* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan.

Pembahasan Hasil

Pengungkapan Dimensi Ekonomi berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan

Mengacu pada hasil akhir uji t, Pengungkapan Dimensi Ekonomi tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan bagi Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. Hal ini bertentangan dengan penelitian Orazalin (2019) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi ekonomi memiliki cenderung lebih stabil secara finansial pada Perusahaan Sektor Energi di Rusia, namun hal ini dapat dipahami karena adanya perbedaan konteks ekonomi, kualitas pengungkapan, regulasi pemerintah, dan risiko politik antara Indonesia dan Rusia. Selain itu, apabila terdapat kemungkinan mengenai adanya kesenjangan antara informasi ekonomi yang diungkapkan dan praktik operasional sehari-hari, maka pengungkapan informasi ekonomi tidak dapat mencerminkan kondisi keuangan atau operasional yang sebenarnya, sehingga *stakeholders* tidak merespons positif terhadap pengungkapan dan menyebabkan tidak adanya nilai tambah yang signifikan pada stabilitas keuangan.

Pengungkapan Dimensi Sosial berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan

Mengacu pada hasil akhir uji t, menunjukkan bahwa Pengungkapan Dimensi Sosial tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan bagi Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. Hal ini bertentang dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Orazalin (2019) yang menemukan bahwa perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi sosial memiliki cenderung lebih stabil secara finansial bagi perusahaan sektor energi di Rusia. Hal ini disebabkan karena mungkin perusahaan energi di Rusia berada dalam lingkungan di mana pengungkapan sosial lebih dihargai oleh pemangku kepentingan, sehingga dapat memberikan nilai tambah berupa meningkatnya stabilitas keuangan perusahaan. Terlebih, apabila informasi sosial yang diungkapkan kurang komprehensif atau tidak sesuai dengan ekspektasi pemangku kepentingan yang terkait. Namun, penelitian ini sejalan dengan temuan Atmaja (2019), yang menunjukkan bahwa pengungkapan sosial tidak selalu berdampak pada pengembalian modal perusahaan. Meskipun pengungkapan sosial diharapkan dapat membangun hubungan baik dan memperoleh legitimasi dari pemangku kepentingan, ini tidak selalu berarti peningkatan stabilitas keuangan.

Pengungkapan Dimensi Lingkungan berpengaruh positif terhadap Stabilitas Keuangan

Mengacu pada hasil akhir uji t, menunjukkan bahwa Pengungkapan Dimensi Lingkungan tidak memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan bagi Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wu & Li pada tahun 2023 yang menemukan adanya pengaruh positif dari Pengungkapan Dimensi Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan yang mengarah pada stabilitas keuangan perusahaan yang lebih baik. Penolakan hipotesis ini dapat dijelaskan oleh rendahnya kesadaran investor terhadap isu-isu lingkungan dan adanya faktor ekonomi lain yang lebih dominan. Menurut penelitian Utami (2019), para investor di Indonesia cenderung kurang memperhatikan kondisi lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi mereka. Penelitian ini juga sejalan dengan temuan Orazalin (2019), yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan yang lebih luas dan informatif tidak selalu mengarah pada stabilitas keuangan yang lebih baik. Jika kondisi lingkungan tidak menjadi prioritas utama baik oleh masyarakat maupun oleh pemerintah, maka pengungkapan kinerja lingkungan oleh perusahaan dianggap kurang penting sehingga tidak berdampak signifikan pada stabilitas keuangan.

Efisiensi Operasional memiliki pengaruh negatif terhadap Stabilitas Keuangan

Mengacu pada hasil akhir uji t, menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan bagi Perusahaan Sektor Energi di Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Hasil ini bertentangan dengan penelitian Fakhrudin & Fatoni (2023) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi Efisiensi Operasional dapat menyebabkan semakin menurunnya Stabilitas Keuangan perusahaan. Namun penelitian ini sejalan dengan penelitian (Hasnani, 2019) menemukan bahwa Efisiensi Operasional tidak memiliki pengaruh terhadap Stabilitas Keuangan. Hasil penelitian ini juga menemukan bahwa Efisiensi Operasional pada Perusahaan Sektor Energi memiliki nilai rata-rata sebesar 84,72%, sehingga meskipun proporsi biaya operasional sangat tinggi, namun pendapatan operasional yang diperoleh masih mampu menutupi biayanya.

Leverage memiliki pengaruh negatif terhadap Stabilitas Keuangan

Mengacu pada hasil akhir uji t, menunjukkan bahwa Leverage memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap Stabilitas Keuangan bagi Perusahaan Sektor Energi di

Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Nasir (2020), yang menemukan bahwa leverage dapat memberikan pengaruh negatif yang signifikan pada pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga setiap peningkatan leverage akan mengarah pada menurunnya stabilitas keuangan karena meningkatkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Beban bunga yang tinggi dapat mengganggu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan mengurangi fleksibilitas finansial ketika menghadapi kondisi ekonomi yang tidak menentu. Adanya risiko gagal bayar apabila tingkat leverage perusahaan meningkat juga dapat merusak reputasi perusahaan serta mengurangi kepercayaan investor maupun kreditur. Akibatnya, akses perusahaan ke pendanaan eksternal menjadi lebih sulit dan mahal.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian data dan analisis yang dilakukan, berikut adalah kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini:

1. Pengungkapan Dimensi Ekonomi tidak berpengaruh pada Stabilias Keuangan
2. Pengungkapan Dimensi Sosial tidak berpengaruh Stabilias Keuangan
3. Pengungkapan Dimensi Lingkungan tidak berpengaruh pada Stabilias Keuangan
4. Efisiensi Operasional tidak berpengaruh pada Stabilias Keuangan
5. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada Stabilitas Keuangan
6. Poin-poin diatas mengindikasikan bahwa kualitas Pengungkapan Dimensi Ekonomi, Pengungkapan Dimensi Sosial, dan Pengungkapan Dimensi Lingkungan serta Efisiensi Operasional tidak berdampak pada stabilitas keuangan perusahaan yang bergerak pada sektor energi di Indonesia.

Namun untuk menjaga stabilitas keuangan, Perusahaan harus mempertimbangkan aspek *Leverage* sebagai dasar pengambilan keputusan karena memiliki dampak negatif yang signifikan pada Stabilitas Keuangan Perusahaan, yakni apabila tingkat *Leverage* meningkat maka stabilitas keuangan Perusahaan akan menurun.

DAFTAR PUSTAKA

Abdul Nasir, M. Jamal. (2020). Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Buletin Ekonomi, No. 2 Oktober 2020, Hal 261-286*

Azzam, M., AlQudah, A., Abu Haija, A., & Shakhatreh, M. (2020). The association between sustainability disclosures and the financial performance of Jordanian firms. *Cogent Business and Management, 7(1).* https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1859437

Bursa Efek Indonesia. (2024). https://www.idx.co.id/id

Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2017). The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance: Evidence From Brazilian Listed Companies. *SAGE Open, 7(2).* https://doi.org/10.1177/2158244017712027

Dahir, A. M. (2017). The Effect of Funding Liquidity on Financial Stability in Emerging Markets: Empirical Analysis Using System GMM Estimation. *Global Conference on Business and Economics Research (GCBER) 2017.* https://www.researchgate.net/publication/320704074

Dwi, R. M., Rahayu, S. & Wahyudi, Ilham W. (2020). Pengaruh Kecukupan Modal, Risiko Kredit, Profitabilitas, dan Ukuran Bank Terhadap Likuiditas (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2013 - 2018). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambi*

Etim, E. O., Umoffong, N. J., Akpan, D. C., & Inyang, A. B. (2023). Empirical Analysis of the Effects of Sustainability Reporting on Financial Performance of Quoted Healthcare Firms in Nigeria. *Indo-Asian Journal of Finance and Accountings*, 4(1), 41–79. https://doi.org/10.47509/IAJFA.2023.v04i01.03

Ismail, Siti Amirah Md, & Basiruddin, Rohaida. (2021). A Systematic Review : Theorotical Perspective of Integrated Reporting and Corporate Disclosure. *2nd International Professional Doctorate and Postgraduate Symposium 2021 (iPDOCs'21) Universiti Teknologi Malaysia.*

La Nguyen, S., Duc Pham, C., Nguyen, A. H., & Dinh, H. T. (2020). Impact of corporate social responsibility disclosures on bankruptcy risk of Vietnamese firms. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(5), 81–90. https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO5.081

Rusli, M., Y., Nainggolan, P., Juan Carlos Pangestu, dan, Studi Akuntansi, P., Bunda Mulia, U., Lodan Raya No, J., & Jakarta Utara, P. (2020). Pengaruh Independent Board Of Commissioners, Institutional Ownership, and Audit Committee Terhadap Firm Value. *In Journal of Business and Applied Management (Vol. 13, Issue 1)*.

Nurdin, I., Sugiman, & Sunarmi. (2018). Penerapan Kombinasi Metode Ridge Regression (RR) dan Metode Generalized Least Square (GLS) untuk Mengatasi Masalah Multikolinearitas dan Autokorelasi. *Jurnal MIPA 41 (1) (2018): 58-68.*

Fakhrudin, M. & Fatoni, A. (2023). Pengaruh Risiko Spesifik Bank dan Good Corporate Governance Terhadap Stabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah. *Journal of Trends Economics and Accounting Research, 4(1), 116–127.* https://doi.org/10.47065/jtear.v4i1.734

Nanda, A. S., Hasan, A. F., & Aristyanto, E. (2019). Pengaruh CAR dan BOPO Terhadap ROA pada Bank Syariah pada Tahun 2011-2018. *Perisai : Islamic Banking and Finance Journal.*

Nugrahani, T. S., Kusuma, H., Arifin, J., & Muhammad, R. (2023). Determinants of Sustainability Report Quality in Indonesian Public Companies: An Isomorphism Theory Approach. *International Journal of Sustainable Development and Planning, 18(12), 3909–3921.* https://doi.org/10.18280/ijsdp.181222

Nugroho, L., & Nezzim Bararah, H. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance dan Biaya Operasional dan Pendapatan Operasional (BOPO) terhadap stabilitas

keuangan bank umum syariah di Indonesia Tahun 2012-2017. *Jurnal Inovasi dan Bisnis (Vol. 6).* www.ejournal.polbeng.ac.id/index.php/IBP

Orazalin, N., Mahmood, M., & Narbaev, T. (2019). The impact of sustainability performance indicators on financial stability: evidence from the Russian oil and gas industry. *Environmental Science and Pollution Research, 26(8), 8157–8168*. https://doi.org/10.1007/s11356-019-04325-9

P, F., & K.B, N. (2020*).* Determinants of CSR disclosure: an evidence from India. *Journal of Indian Business Research, 13(1), 110–133.* https://doi.org/10.1108/JIBR-06-2018-0171

Rahmadhani, A., Amrigan, P., Hamidi, M., & Adrianto, F. (2023). The Effect of Sustainability Report Disclosure Compliance on The Company's Financial Performance. *Journal of Social Research*. http://ijsr.internationaljournallabs.com/index.php/ijsr

Riskasari, A., & Witono, B. (2024). Pengaruh Manajemen Laba, Good Corporate Governance, Biaya Operasional Pendapatan Operasional (BOPO) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di BEI Periode 2020-2022. *Jurnal Revenue.* https://doi.org/10.46306/rev.v5i1

Serly, S., & Yaputri, J. A. (2022). Analisis Peran Modal Intelektual dan BOPO Sebagai Determinan Kinerja Perbankan. *MBR (Management and Business Review), 6(2), 178–194.* https://doi.org/10.21067/mbr.v6i2.7520

Tarigan, J., & Semuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 16, No. 2, November 2014, 88-101.* https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101

Violeta Ketaren, E., & Mulyo Haryanto, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Stabilitas Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Kasus Pada Bank Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2018). *Diponegoro Journal of Management, 9(2), 1–13.* http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr

Yeh, C. C., Lin, F., Wang, T. S., & Wu, C. M. (2020). Does corporate social responsibility affect cost of capital in China? *Asia Pacific Management Review, 25(1), 1–12*. https://doi.org/10.1016/j.apmrv.2019.04.001

Zhou, D., Saeed, U. F., & Agyemang, A. O. (2024a*).* Assessing the Role of Sustainability Disclosure on Firms' Financial Performance: Evidence from the Energy Sector of Belt and Road Initiative Countries. *Sustainability (Switzerland), 16(2)*. https://doi.org/10.3390/su16020930