

**Pengaruh Pengungkapan ESG, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan**

**Deliana Jessica<sup>1</sup>, Regina Jansen Arsjah<sup>2</sup>**

<sup>12</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trisakti

delianajessicaa9@gmail.com<sup>1</sup>, regina.arsjah@trisakti.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, profitability, and liquidity on corporate internal investment decisions. The research focuses on energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period. Investment decisions are measured using capital expenditure intensity, while ESG disclosure is assessed based on secondary ESG scoring data. The study employs a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The results reveal that liquidity has a significant positive effect on investment decisions, while ESG disclosure and profitability do not show significant influence. These findings indicate that company management tends to prioritize traditional financial indicators, particularly liquidity, over non-financial factors such as ESG in formulating investment strategies. This research implies that companies need to enhance operational efficiency and integrate ESG into core strategies to make it more impactful on investment decisions. Moreover, ESG disclosure should go beyond compliance and be positioned as a source of strategic value for stakeholders.*

**Keywords:** ESG disclosure, profitability, liquidity, investment decision, capital expenditure intensity

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG, profitabilitas, dan likuiditas terhadap pengambilan keputusan investasi internal perusahaan. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi, sementara pengungkapan ESG dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh. Temuan ini mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan lebih mempertimbangkan indikator keuangan konvensional, khususnya likuiditas, dibandingkan faktor non keuangan seperti ESG dalam menetapkan kebijakan investasi. Penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan untuk memperkuat efisiensi operasional dan integrasi ESG dalam strategi bisnis agar lebih berdampak pada keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini menyoroti perlunya pengembangan pengungkapan ESG yang tidak hanya bersifat kepatuhan, tetapi juga mencerminkan nilai strategis bagi pemangku kepentingan.

**Kata kunci:** pengungkapan ESG, profitabilitas, likuiditas, keputusan investasi, capital expenditure intensity

**PENDAHULUAN**

Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan di Indonesia menghadapi tekanan yang meningkat untuk mengambil keputusan investasi yang tepat guna

mendorong pertumbuhan dan keberlanjutan. Belanja modal (capital expenditure) menjadi aspek kunci dalam strategi jangka panjang, khususnya untuk meningkatkan efisiensi, kapasitas produksi, serta menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Menurut pendekatan Resource-Based View (Barney, 1991), kekuatan internal perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas memainkan peran penting dalam mendukung keputusan investasi yang unggul.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi manajemen dalam menghasilkan laba, yang dapat memperkuat kapasitas pendanaan internal perusahaan (Thaib & Dewantoro, 2017). Adnyana *et al.* (2024) juga menemukan bahwa integrasi prinsip keberlanjutan dalam strategi keuangan mampu meningkatkan profitabilitas dalam jangka panjang. Sementara itu, likuiditas yang sehat memberi fleksibilitas dalam mendanai proyek investasi, bahkan di tengah ketidakpastian ekonomi (Ramadanti & Meiranto, 2015), dan dianggap sebagai bentuk keunggulan sumber daya keuangan dalam perspektif RBV.

Di samping indikator keuangan, informasi non-keuangan seperti Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure juga berperan penting dalam pengambilan keputusan investasi. Mengacu pada Stakeholder Theory (Freeman, 1984) dan Signaling Theory, pengungkapan ESG yang konsisten dan transparan berfungsi sebagai sinyal positif terhadap komitmen jangka panjang perusahaan dalam mengelola risiko non-keuangan. Durlista & Wahyudi (2023) menyatakan bahwa ESG disclosure meningkatkan kredibilitas perusahaan, sementara Garrido-merchán *et al.* (2023) menemukan bahwa integrasi ESG dalam strategi investasi mampu mengurangi risiko dan memperkuat kepatuhan terhadap prinsip keberlanjutan.

Berdasarkan keterkaitan antara faktor-faktor internal dan eksternal seperti profitabilitas, likuiditas, dan ESG disclosure, penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ketiganya terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memperkaya literatur akademik sekaligus memberikan implikasi praktis bagi perusahaan dalam merumuskan strategi investasi yang bertanggung jawab dan berorientasi keberlanjutan.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### ***Stakeholder Theory***

Teori Stakeholder (Freeman, 1984) menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terpengaruh oleh operasional perusahaan. Dalam konteks investasi, pengungkapan ESG mencerminkan kepedulian terhadap kepentingan stakeholder yang lebih luas serta memperkuat legitimasi dan kepercayaan publik. Anita *et al.* (2025) menemukan bahwa perusahaan yang aktif dalam ESG disclosure memiliki hubungan yang lebih positif dengan stakeholder, yang pada akhirnya mendukung pengambilan keputusan investasi jangka panjang secara lebih strategis.

## ***Signaling Theory***

*Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan informasi penting kepada pihak eksternal melalui tindakan strategis, seperti pengungkapan ESG, yang mencerminkan keyakinan manajemen terhadap prospek jangka panjang. Dalam konteks keputusan investasi, ESG disclosure berfungsi sebagai sinyal positif atas komitmen perusahaan terhadap tata kelola yang baik dan keberlanjutan. Puspitaningtyas (2019) menyatakan bahwa informasi yang disampaikan manajemen mencerminkan posisi strategis perusahaan dan memengaruhi persepsi terhadap kinerja masa depan. Sementara itu, Safriani & Utomo (2020) menambahkan bahwa pengungkapan ESG yang kuat menunjukkan kesiapan perusahaan menghadapi risiko non-keuangan, sehingga mendukung alokasi sumber daya untuk investasi produktif. Dengan demikian, *Signaling Theory* menjelaskan bagaimana ESG disclosure dapat memperkuat dasar pengambilan keputusan investasi internal.

## ***Resource Based View Theory***

Resource-Based View (RBV) pertama kali diperkenalkan oleh Wernerfelt (1984) dan dikembangkan oleh Barney (1991), menekankan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan berasal dari sumber daya internal yang unik, bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan. Teori ini menyoroti pentingnya pengelolaan aset dan kapabilitas internal, baik yang berwujud seperti profitabilitas dan likuiditas, maupun yang tidak berwujud seperti reputasi dan ESG disclosure. Freeman *et al.* (2021) dan Asikhia *et al.* (2021) menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ini menjadi kunci untuk menciptakan keunggulan yang berkelanjutan, terutama dalam menghadapi persaingan yang dinamis. ESG disclosure sebagai sumber daya tak berwujud juga dinilai mampu meningkatkan legitimasi eksternal dan efisiensi operasional, sehingga memperkuat fondasi strategis dalam pengambilan keputusan investasi.

## **Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan**

Pengambilan keputusan investasi perusahaan merupakan proses alokasi sumber daya pada aset jangka panjang guna menciptakan nilai tambah dan mendukung keberlanjutan bisnis, yang dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas, likuiditas, dan pengungkapan ESG. Profitabilitas yang tinggi memungkinkan pembiayaan proyek melalui laba ditahan (Singhania & Gupta, 2024), sementara likuiditas yang sehat memberikan fleksibilitas dalam menghadapi ketidakpastian dan menjaga kelangsungan proyek (Ramadanti & Meiranto, 2015). Selain itu, pengungkapan ESG berperan sebagai sinyal positif terkait tata kelola dan pengelolaan risiko non-keuangan, serta memperkuat legitimasi perusahaan di mata stakeholder (Anita *et al.*, 2025; Safriani & Utomo, 2020), sehingga mendukung keputusan investasi yang strategis dan berorientasi jangka panjang.

## **Pengungkapan ESG**

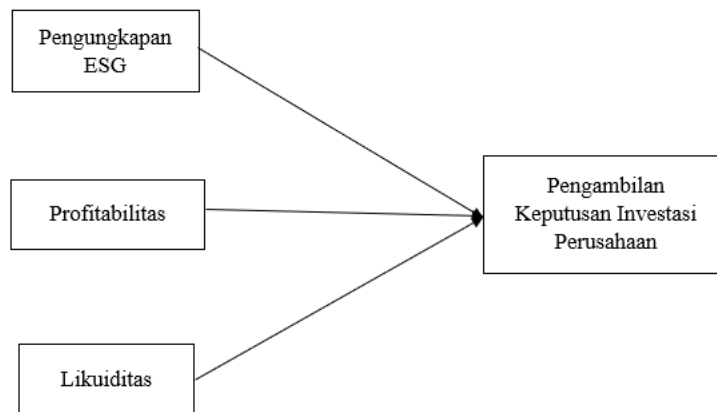
Pengungkapan ESG merupakan bentuk transparansi perusahaan terkait kinerja dan dampaknya di bidang lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang dalam perspektif *signaling theory* berfungsi sebagai sinyal komitmen terhadap keberlanjutan kepada investor dan pemangku kepentingan (Brandon et al., 2021). Praktik ESG disclosure yang baik dapat meningkatkan reputasi, kepercayaan publik, serta loyalitas pelanggan (Tomtum & Dahl, 2022), sekaligus mendorong efisiensi operasional melalui pengelolaan risiko eksternalitas dan pemenuhan ekspektasi stakeholder jangka panjang. Dengan demikian, ESG disclosure berperan penting dalam mendukung pertumbuhan bisnis dan pengambilan keputusan strategis, termasuk keputusan investasi (Yu & Xiao, 2022).

## **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan indikator utama kinerja keuangan yang mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga menjadi pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi. Return on Assets (ROA) digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas, di mana ROA yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen serta memberikan sinyal positif kepada investor terkait prospek keuangan perusahaan (Sartono dalam Purwanti, 2021; Brigham & Houston, 2019). Dalam perspektif *Resource Based View*, profitabilitas dianggap sebagai sumber daya internal yang bernilai dan sulit ditiru (Barney, 1991), yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk mendanai investasi jangka panjang secara mandiri tanpa ketergantungan tinggi pada pembiayaan eksternal. Dengan demikian, profitabilitas berperan krusial dalam mendorong keputusan investasi dan mendukung pertumbuhan bisnis secara berkelanjutan.

## **Likuiditas**

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar tanpa harus menjual aset tetap atau menanggung kerugian signifikan, sehingga menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi (Wijaya & Handayani, 2025). Likuiditas yang rendah dapat memicu tekanan keuangan, menurunkan reputasi, dan mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor, terutama saat kondisi pasar tidak stabil. Pengelolaan kas yang efektif serta diversifikasi sumber pendanaan menjadi strategi utama untuk menjaga kestabilan keuangan dan meningkatkan fleksibilitas investasi (Wibawanto & Asyik, 2024). Quick Ratio digunakan dalam penelitian ini karena memberikan gambaran konservatif atas kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menjual aset jangka panjang (Putra & Padriyansyah, 2023). Dalam perspektif *Resource Based View*, likuiditas dianggap sebagai sumber daya internal strategis yang mendukung daya saing dan efisiensi alokasi modal untuk proyek investasi jangka panjang (Barney, 1991).



**Gambar 1 Kerangka Konseptual**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh Pengungkapan ESG, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diambil dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Proses pengolahan dan analisis data dilakukan menggunakan aplikasi IBM SPSS 25. Proses pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi dengan menggunakan data sekunder dari dokumen resmi yang dipublikasikan oleh perusahaan, seperti laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, yang dinilai objektif, terdokumentasi dengan baik, dan sesuai untuk analisis kuantitatif dalam menguji hubungan antar variabel penelitian.

### **Pengukuran Variabel**

#### **Pengambilan Keputusan Investasi**

Pengambilan keputusan investasi merupakan proses strategis manajemen dalam mengalokasikan sumber daya ke proyek atau aset yang memberi manfaat ekonomi jangka panjang (Singhania & Gupta, 2024). Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan rasio intensitas belanja modal (*capital expenditure intensity*), yaitu perbandingan antara nilai pembelian aset tetap dalam laporan arus kas (CAPEX) dengan penjualan pada periode yang sama. Rasio ini mencerminkan proporsi sumber daya yang dialokasikan untuk investasi jangka panjang seperti pengembangan aset, ekspansi usaha, atau inovasi produk. CAPEX intensity digunakan untuk menilai arah, skala, dan efisiensi kebijakan investasi perusahaan, baik dari sisi keuangan maupun nonkeuangan.

$$CAPEX\ Intensity = \frac{Capital\ Expenditure}{Sales}$$

#### **Pengungkapan ESG**

Pengungkapan ESG (Environmental, Social, and Governance) merupakan cara untuk menilai sejauh mana perusahaan mengungkapkan dampak praktik

keberlanjutan yang dijalankan, mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengukuran dilakukan berdasarkan *GRI Standards 2016*, dengan menggunakan modul GRI 300 (lingkungan), GRI 400 (sosial), dan GRI 102 (governansi) sebagai acuan (Durlista & Wahyudi, 2023). ESG disclosure dihitung secara kuantitatif dengan pendekatan *content analysis*, menggunakan variabel dummy (1 jika indikator diungkapkan, 0 jika tidak), kemudian dibandingkan terhadap total indikator yang relevan.

$$ESG = \frac{\sum \text{item yang diungkapkan}}{\sum \text{item keseluruhan}}$$

Berikut tabel indikator Pengungkapan ESG:

**Tabel 1. Indikator Pengungkapan ESG**

Pilar	Indeks	Indikator
Lingkungan	GRI 301	Material
	GRI 302	Energi
	GRI 303	Air dan Efluen
	GRI 304	Keanekaragaman Hayati
	GRI 305	Emisi
	GRI 306	Limbah
	GRI 307	Kepatuhan Lingkungan
	GRI 308	Penilaian Lingkungan terhadap Pemasok
Sosial	GRI 401	Ketenagakerjaan
	GRI 402	Hubungan Industrial
	GRI 403	Kesehatan dan Keselamatan Kerja
	GRI 404	Pelatihan dan Pendidikan
	GRI 405	Keberagaman dan Kesetaraan
	GRI 406	Non-Diskriminasi
	GRI 407 - 419	Isu sosial lainnya seperti hak asasi manusia, kebebasan berserikat, dan dampak sosial perusahaan.
Tata Kelola	GRI 102	Pengungkapan Umum
	GRI 102-18	Tata Kelola (struktur tata kelola, posisi ESG, evaluasi kinerja, dan remunerasi).

## Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Indikator ini mencerminkan efisiensi operasional dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*, yang mengukur seberapa besar laba bersih yang dihasilkan

dari total aset perusahaan. ROA penting bagi investor sebagai gambaran efisiensi perusahaan dalam menciptakan nilai.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

### Likuiditas

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset yang paling likuid, tanpa menjual aset tetap atau menimbulkan kerugian finansial. Dalam penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan Quick Ratio (QR), yang menilai kemampuan perusahaan membayar kewajiban lancar hanya dengan aset lancar utama seperti kas, setara kas, dan piutang usaha, tanpa memasukkan persediaan (Warrad, 2014; Surachman & Ningsih, 2023). Quick Ratio memberikan gambaran lebih akurat tentang ketahanan keuangan jangka pendek dan efisiensi pengelolaan arus kas perusahaan.

$$Quick\ Ratio = \frac{Current\ Assets - Inventory}{Current\ Liabilities}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG	119	0,50	0,94	0,7137	0,10070
LN_ROA	119	-6,56	-0,48	-2,8795	1,19569
QR	119	0,18	12,80	1,8063	1,8658
LN_CI	119	-8,17	-0,54	-3,5670	1,55705
Valid N (listwise)	119				

*Sumber: Output SPSS*

Variabel Pengungkapan ESG, dapat dijelaskan bahwa rata-rata pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) oleh perusahaan mencapai 71% dari total indikator yang relevan, dengan nilai minimum 50% dan maksimum 94%. Standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG antar perusahaan cukup homogen, meskipun belum sepenuhnya maksimal.

Profitabilitas, pada variabel Return on Assets (ROA) yang telah ditransformasi ke dalam bentuk log natural (LN\_ROA), diperoleh rata-rata -2,87, dengan nilai minimum -6,56 dan maksimum -0,48. Hal ini mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki kinerja keuangan yang rendah bahkan negatif, yang sejalan dengan kondisi sektor energi selama periode 2020-2023 yang terdampak pandemi COVID-19.

Likuiditas, Untuk variabel Quick Ratio (QR) yang merepresentasikan likuiditas, rata-rata perusahaan memiliki rasio 1,80, yang mengindikasikan kemampuan aset lancar dalam memenuhi kewajiban jangka pendek masih memadai. Namun demikian, terdapat variasi yang cukup besar antar perusahaan, ditunjukkan oleh nilai minimum 0,18 dan maksimum 12,80 serta standar deviasi yang tinggi.

Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan, Sementara itu, CAPEX Intensity (CI) yang juga ditransformasi ke dalam log natural (LN\_CI) menunjukkan rata-rata -3,56, dengan nilai minimum -8,17 dan maksimum -0,54. Data ini mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki proporsi belanja modal yang relatif kecil terhadap total asetnya, meskipun terdapat beberapa perusahaan yang lebih agresif dalam melakukan investasi.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

**Tabel 3. Hasil Uji Normalitas**

Normalitas	N	Unstandardized Residual	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed)	119	0,200	Normal

*Sumber: Output SPSS*

Berdasarkan Tabel 3, Hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, data residual dinyatakan berdistribusi normal dan asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi, sehingga analisis regresi linear berganda dapat dilanjutkan.

#### Uji Multikolinearitas

**Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	VIF	Keterangan
ESG	.998	Tidak mengalami multikolinearitas
LN_ROA	.955	Tidak mengalami multikolinearitas
QR	.954	Tidak mengalami multikolinearitas

*Sumber: Output SPSS*

Hasil analisis menunjukkan bahwa Berdasarkan hasil uji, seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai VIF yang sangat rendah. Karena seluruh nilai VIF berada jauh di bawah ambang batas 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas di antara variabel-variabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam model, sehingga masing-masing variabel independen berkontribusi secara unik terhadap variabel dependen dan model regresi layak untuk dianalisis lebih lanjut.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>							Keterangan
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.		
	B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	2.093	.643		3.257	.001	
	ESG	-1.114	.819	-.126	-1.361	.176	Tidak terdapat heteroskedastisitas
	LN_ROA	.029	.070	.038	.407	.685	Tidak terdapat heteroskedastisitas
	QR	-.032	.045	-.066	-.699	.486	Tidak terdapat heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS

Seluruh nilai signifikansi berada di atas ambang batas 0,05, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada masing-masing variabel independen. Dengan demikian, model regresi dinyatakan memenuhi asumsi homoskedastisitas, yang berarti sebaran residual konsisten dan model dapat digunakan untuk estimasi yang valid dan tidak bias.

**Uji Hipotesis**

**Uji Koefisien Determinasi**

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.338	.114	.091	1.484257
Predictors: (Constant), ESG, LN_ROA, QR				
Dependent Variable: LN_CI				

Sumber: Output SPSS

Pada tabel 6 dapat diketahui bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,091. Artinya bahwa variasi dari variabel independen mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan sebesar 9,1% sedangkan sisanya 90,9% varians variabel terikat yang dijelaskan oleh faktor lain.

**Uji F**

**Tabel 7. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	32.733	3	10.911	4.953	.003 <sup>b</sup>
	Residual	253.347	115	2.203		
	Total	286.080	118			
Dependent Variable: LN_CI						
Predictors: (Constant), ESG, LN_ROA, QR						

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan output tabel ANOVA, diperoleh nilai Fhitung sebesar 4,953 dan signifikansi (Sig.) sebesar 0,003. Karena nilai signifikansi berada di bawah tingkat signifikansi 5%, maka model regresi dapat dikatakan signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Artinya, ketiga variabel independen yang diuji secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan, meskipun kekuatan model tergolong lemah. Hasil ini mendukung keberlanjutan pengujian regresi melalui uji t untuk melihat kontribusi masing-masing variabel secara individu.

**Uji T**

**Tabel 8 Hasil Uji T**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-6.055	1.066		-5.678	.000	
ESG	1.655	1.358	.107	1.218	.226	H1 Ditolak
LN_ROA	-.307	.117	-.236	-2.630	.010	H2 Ditolak
QR	.233	.075	.279	3.110	.002	H3 Diterima
Dependent Variable: LN_CI						

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel 8 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan} = -6,055 + 1,655\text{ESG} + -0,307\text{ROA} + 0,233\text{QR}$$

Dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta  $\alpha$  sebesar -6,055, yang memiliki arti apabila variabel independen yaitu Pengungkapan ESG, Profitabilitas, dan Likuiditas bernilai konstan (0), maka

variabel dependen Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan sebesar -6,055.

2. Koefisien regresi  $\beta$  variabel Pengungkapan ESG sebesar 1,655. Hal ini berarti bahwa apabila Pengungkapan ESG meningkatkan satu poin dengan catatan variabel Profitabilitas dan Likuiditas dianggap konstan, maka variabel Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,655.
3. Koefisien regresi  $\beta$  variabel Profitabilitas sebesar -0,307. Hal ini berarti bahwa apabila Profitabilitas meningkatkan satu poin dengan catatan variabel Pengungkapan ESG dan Likuiditas dianggap konstan, maka variabel Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar -0,307.
4. Koefisien regresi  $\beta$  variabel Likuiditas sebesar 0,233. Hal ini berarti bahwa apabila Likuiditas meningkatkan satu poin dengan catatan variabel Pengungkapan ESG dan Profitabilitas dianggap konstan, maka variabel Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,233.

Berdasarkan Hasil Uji T diperoleh hasil bahwa:

1. Pengungkapan ESG memiliki nilai signifikansi sebesar 0,226 dan nilai *t hitung* sebesar 1,218 yang jauh di bawah *t tabel* dan di atas batas signifikansi 10%. Ini menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan ESG terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan tidak signifikan secara statistik, sehingga hipotesis pertama **(H1) ditolak**.
2. Profitabilitas menunjukkan nilai signifikansi 0,010 dan *t hitung* sebesar -2,630 yang lebih besar secara absolut dibandingkan *t tabel* dan berada di bawah ambang signifikansi 10%. Dengan demikian, profitabilitas berpengaruh signifikansi secara negatif terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan, sehingga hipotesis kedua **(H2) ditolak**.
3. Likuiditas menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002 dan *t hitung* sebesar 3,110 yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan. Maka dari itu, hipotesis ketiga **(H3) diterima**.

## **Pembahasan Hasil Uji Hipotesis**

### **Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan, yang mengindikasikan bahwa ESG belum menjadi faktor utama dalam alokasi belanja modal internal. Dalam kerangka Signaling Theory, ESG seharusnya menjadi sinyal positif atas komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan (Puspitaningtyas, 2019; Safriani & Utomo, 2020), namun secara empiris sinyal ini belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan investasi secara nyata (Esch et al., 2019). Perspektif Resource-Based View (Barney, 1991) juga menjelaskan bahwa ESG sebagai sumber daya tak berwujud hanya efektif jika terintegrasi dalam strategi bisnis yang kuat,

sebagaimana ditunjukkan oleh Mohammad & Wasiuzzaman (2021), yang menemukan bahwa ESG hanya berdampak positif pada perusahaan dengan keunggulan kompetitif tinggi. Almeyda & Darmansya (2019) menyoroti bahwa pengaruh ESG tidak merata, dengan dimensi lingkungan lebih dominan dibanding sosial dan tata kelola. Selain itu, temuan ini konsisten dengan perbedaan konteks global dan lokal; studi seperti Sanseverino *et al.* (2023), Ferris & Roberts (2021), dan Khemir *et al.* (2019) menunjukkan pengaruh positif ESG di pasar global, namun di Indonesia yang tingkat adopsinya masih berkembang, ESG cenderung bersifat simbolis. Efektivitas ESG disclosure dapat meningkat bila didukung oleh kapabilitas internal dan kondisi kelembagaan yang memadai, seperti standar pelaporan dan regulasi yang jelas (Park & Oh, 2022).

## **Pengaruh Profitabilitas terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengambilan keputusan investasi dan justru memiliki arah negatif, bertentangan dengan hipotesis serta teori konvensional yang menyatakan bahwa profitabilitas tinggi mendorong investasi melalui pendanaan internal. Dalam perspektif Resource-Based View, hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang sudah efisien dan memiliki laba tinggi mungkin lebih konservatif, fokus pada stabilitas, atau berada dalam fase matang sehingga tidak agresif berinvestasi (Barney, 1991). Demikian pula, menurut Signaling Theory, meskipun laba tinggi memberi sinyal positif, manajemen bisa saja menahan ekspansi untuk menjaga profitabilitas dalam kondisi pasar yang tidak pasti (Puspitaningtyas, 2019). Temuan ini menegaskan bahwa hubungan antara profitabilitas dan investasi tidak selalu linier dan dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual seperti strategi bisnis, struktur keuangan, dan kondisi eksternal yang dihadapi perusahaan.

## **Pengaruh Likuiditas terhadap Pengambilan Keputusan Investasi Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap pengambilan keputusan investasi perusahaan, karena tingginya likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus menyediakan dana internal untuk investasi tanpa harus bergantung pada pembiayaan eksternal. Temuan ini konsisten dengan penelitian Mashayekh & Amin (2022), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan cadangan dana internal yang memadai lebih leluasa dalam melakukan investasi, serta didukung oleh Dewi *et al.* (2022) yang menemukan bahwa likuiditas memberikan ruang gerak lebih besar untuk ekspansi bisnis. Quah *et al.* (2021) juga menegaskan bahwa likuiditas yang baik mendukung pengelolaan arus kas secara sehat, sehingga berdampak signifikan terhadap keputusan investasi. Secara teoritis, hal ini selaras dengan pendekatan Resource-Based View, yang memandang likuiditas sebagai sumber daya keuangan strategis yang mendukung keunggulan kompetitif perusahaan dalam merespon peluang investasi dan menghadapi ketidakpastian pasar.

## KESIMPULAN

Penelitian ini mengkaji pengaruh ESG, profitabilitas, dan likuiditas terhadap keputusan investasi pada perusahaan energi di Indonesia periode 2020–2023. Hasilnya menunjukkan bahwa hanya likuiditas yang berpengaruh signifikan dan positif terhadap keputusan investasi, sedangkan ESG dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa perusahaan energi di Indonesia masih mengandalkan indikator keuangan konvensional, khususnya likuiditas, dalam pengambilan keputusan investasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. W. P., Adiputra, I. M. P., & Musmini, L. S. (2024). *Pengaruh Green Accounting, Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility terhadap Sustainable Development Goals dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. 12(2), 288–301.
- Almeyda, R., & Darmansya, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series*, 0(5), 278. <https://doi.org/10.12962/j23546026.y2019i5.6340>
- Anita, Hernawati, E., & Rossa, V. D. (2025). Pengungkapan Environmental Social Governance (ESG) terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Akuntansi*, 10(1), 20–30.
- Asikhia, A., Osinowo, O., & Kassim S, K. (2021). Integrating Just in Time Theory, Resource Based View Theory, and Rational Choice Theory in Enhancing Managements' Efficiency. *South Asian Research Journal of Business and Management*, 3(1), 14–22. <https://doi.org/10.36346/sarjbm.2021.v03i01.002>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99–120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Brandon, R. G., Krueger, P., & Schmidt, P. S. (2021). ESG Rating Disagreement and Stock Returns. *Financial Analysts Journal*, 77(4), 104–127. <https://doi.org/10.1080/0015198X.2021.1963186>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management Eleventh Edition* (Eleventh).
- Dewi, N. L. G. R., Tahu, G. P., Kapramareni, P., & Wijana, I. M. D. (2022). The Effect of Capital Structure and Liquidity on Investment Decisions with Profitability as Intervening Variable in Manufacturing Companies Listed on Bei. *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 5(9), 2509–2520. <https://doi.org/10.47191/ijmra/v5-i9-26>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Subsektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022*. 7(3), 210–232.
- Esch, M., Schulze, M., & Wald, A. (2019). The dynamics of financial information and non-financial environmental, social and governance information in the strategic decision-making process. *Journal of Strategy and Management*, 12(3), 314–329. <https://doi.org/10.1108/JSMA-05-2018-0043>

- Ferris, A. Y., & Roberts, J. (2021). Looking for Something that Isn't There': A Case Study of an Early Attempt at ESG Integration in Investment Decision Making. *European Accounting Review*, 32(3), 717-744. <https://doi.org/10.1080/09638180.2021.2000458>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press. <https://doi.org/DOI: 10.1017/CBO9781139192675>
- Freeman, R. E., Dmytriyev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757-1770. <https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Garrido-merchán, E. C., Piris, G. G., & Vaca, M. C. (2023). Bayesian optimization of ESG (Environmental Social Governance) financial investments Bayesian optimization of ESG (Environmental Social Governance) financial investments. *Environmental Resource Communications*, 5(055003), 1-17.
- Khemir, S., Baccouche, C., & Ayadi, S. D. (2019). The influence of ESG information on investment allocation decisions: An experimental study in an emerging country. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4), 458-480. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0141>
- Mashayekh, S., & Amin, E. A. (2022). The impact of liquidity and investment opportunity on investment decisions moderated by financial constraints. *Journal of Accounting Knowledge*, 13(1), 83-96. <https://doi.org/10.22103/jak.2022.16969.3410>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2(100015), 1-11. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Park, S. R., & Oh, K. S. (2022). Integration of ESG Information Into Individual Investors' Corporate Investment Decisions: Utilizing the UTAUT Framework. *Frontiers in Psychology*, 13, 1-8. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.899480>
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692-698.
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory IN indonesia stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66-77. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](https://doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- Putra, D. P., & Padriyansyah. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Biaya Operasional Terhadap PPh Badan pada Perusahaan Retail di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Rahmanyah (JIAR)*, 6(2), 214-223. <https://doi.org/10.51877/jiar.v6i2.285>
- Quah, H., Haman, J., & Naidu, D. (2021). The effect of stock liquidity on investment efficiency under financing constraints and asymmetric information: Evidence from the United States. *Accounting & Finance*, 61(S1), 2109-2150. <https://doi.org/10.1111/acfi.12656>
- Ramadanti, F., & Meiranto, W. (2015). Analisis Pengaruh Risiko Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(2), 1-10.

- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9, 1-11.
- Sanseverino, A., Gonzalez-Ramirez, J., & Cwik, K. (2023). Do ESG Progress Disclosures Influence Investment Decisions? *International Journal of Disclosure and Governance*. <https://ssrn.com/abstract=4552416>
- Singhania, M., & Gupta, D. (2024). Impact of Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure on firm risk: A meta-analytical review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3573-3613. <https://ui.adsabs.harvard.edu/abs/2024CSREM..31.3573S/abstract>
- Surachman, S. R., & Ningsih, T. (2023). The Effect of Cash Turnover and Quick Ratio on Profitability (Study Of Multinational Companies Producing Chemicals (2019-2021 Period)). *Journal of Economics, Management, and Entrepreneurship*, 1(2), 94-102. <https://doi.org/10.55208/jeme>
- Thaib, I., & Dewantoro, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Transportasi Laut di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 25-44.
- Tomtum, H., & Dahl, M. M. (2022). The Implications of ESG Rating and ESG Uncertainty. <https://ntnuopen.ntnu.no/ntnuxmlui/handle/11250/3018605%0Ahttps://ntnuopen.ntnu.no/ntnuxmlui/bitstream/handle/11250/3018605/no.ntnu:inspera:112626089:11434712.pdf?sequence=1>
- Warrad, L. (2014). The Impact Of Liquidity Through Quick Ratio On Share Price: Evidence From Jordanian Banks. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 2(8), 9-14.
- Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5(2), 171-180. [https://doi.org/10.1057/9781403948083\\_1](https://doi.org/10.1057/9781403948083_1)
- Wibawanto, S. A., & Asyik, N. F. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Laba, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 13(12), 1-18.
- Wijaya, F. L., & Handayani, W. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Aktivitas, dan Manajemen Laba terhadap Audit Report Lag (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023). *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 2(1), 296-318.
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability*, 14(16940), 1-40. <https://doi.org/10.3390/su142416940>