

THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE ON COMPANY FINANCIAL PERFORMANCE (EMPIRICAL STUDY OF MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD 2020-2023)

PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2023)

Lalu Wannan Augusti Wirajuna¹, Lilik Handajani²
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mataram
wiraajuna@gmail.com

ABSTRACT

This study examines the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2020-2023. Adopting a quantitative method applied with panel data regression analysis, this research evaluates data from 20 companies selected using a purposive sampling technique. The results indicate that ESG disclosure does not have a significant impact on financial performance as measured by return on assets (ROA). However, leverage was found to be a significant factor influencing financial performance. This study emphasizes the importance of improving ESG practices and transparency to attract stakeholders and support financial sustainability. The limitations of this study include the voluntary nature of ESG reporting and the limited sample size.

Keywords : ESG disclosure, financial performance, manufacturing companies, ROA, Indonesia Stock Exchange.

ABSTRAK

Studi ini meneliti dampak pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) kepada performa keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2020-2023. Mengadopsi metode kuantitatif yang diterapkan dengan analisis regresi data panel, penelitian ini mengevaluasi data dari 20 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Hasilnya mengindikasikan jika pengungkapan ESG tidak memberikan dampak yang berarti kepada kinerja keuangan yang dinilai melalui return on assets (ROA). Akan tetapi, leverage ditemukan sebagai faktor signifikan yang memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian ini menekankan pentingnya meningkatkan praktik ESG dan transparansi untuk menarik pemangku kepentingan serta mendukung keberlanjutan keuangan. Keterbatasan penelitian ini meliputi sifat sukarela dari pelaporan ESG dan ukuran sampel yang terbatas.

Kata Kunci : Pengungkapan ESG, kinerja keuangan, perusahaan manufaktur, ROA, Bursa Efek Indonesia.

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan menggambarkan kondisi finansial sebuah perusahaan yang dianalisis melalui tinjauan finansial. Evaluasi ini bertujuan untuk melihat apakah situasi finansial perusahaan berada pada kondisi yang sehat atau tidak, yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam menjalankan operasinya (Faisol, 2021). Proses ini membutuhkan berbagai pertimbangan, termasuk manfaat dan tingkat risiko yang terlibat. Dalam menilai kinerja keuangan, manajemen keuangan tidak dapat dipisahkan dari aspek lain seperti peraturan ketenagakerjaan, kelestarian lingkungan, serta faktor eksternal lainnya. Hal ini bukan hanya relevan bagi pihak yang mengelola keuangan perusahaan, tetapi juga bagi sektor lain yang memiliki keterkaitan tidak langsung dengan aspek finansial. Mengingat bahwa setiap unit usaha dalam perusahaan memiliki keterkaitan dan berpengaruh terhadap sektor finansial, pengelolaan finansial perlu dikelola dengan baik agar dapat mendukung pertumbuhan ekonomi dan meningkatkan nilai perusahaan (Widyawati & Hardiningsih P., 2022).

Environmental, Social, dan Governance (ESG) adalah standar yang memuat tiga aspek yang paling penting dalam menilai keberlanjutan sebuah perusahaan. Konsep ini kerap diterapkan dalam dunia usaha sebagai indikator dalam proses penentuan kebijakan investasi pada sebuah organisasi, sekaligus menjadi referensi dalam dokumentasi mengenai efek operasional perusahaan. Seiring dengan meningkatnya urgensi berbagai persoalan, seperti perubahan cuaca, jaringan suplai yang beretika, keterbatasan material alam, serta kemakmuran dunia, aspek ESG semakin diperhatikan luas. Hal ini sejalan dengan meningkatnya minat investor, regulator, serta pihak lain untuk berkontribusi dalam aktivitas bisnis yang memberikan dampak positif dalam menghadapi tantangan-tantangan tersebut.

Dalam penerapan ESG, elemen lingkungan meliputi berbagai tindakan perusahaan dalam menurunkan jejak karbon, menangani limbah, serta menjaga kelestarian lingkungan. Sementara itu, unsur sosial melibatkan kewajiban sosial perusahaan, hak tenaga kerja, keberagaman, serta peran serta dalam masyarakat sekitar. Adapun tata kelola lebih berfokus pada prinsip-prinsip manajemen perusahaan yang berkualitas, seperti transparansi, akuntabilitas, serta struktur manajemen yang efektif (Mardhiyah, 2023).

Berkat adanya transparansi ESG dan aturan yang diberlakukan oleh otoritas terkait, masyarakat diharapkan semakin memahami investasi yang berorientasi pada keberlanjutan. Dari perspektif perusahaan, keterbukaan informasi mengenai ESG dapat menarik perhatian investor yang berfokus pada aspek keberlanjutan, sehingga mendorong mereka untuk menanamkan modal di perusahaan sebagai bagian dari strategi investasi. Selain itu, pengungkapan ESG juga berperan dalam memperkuat citra perusahaan (corporate identity) agar terlihat semakin positif. Peningkatan citra dan reputasi yang lebih luas tentu memberikan peluang bagi perusahaan untuk menarik lebih banyak konsumen, yang akan berpengaruh terhadap peningkatan loyalitas pelanggan.

Berbagai penelitian telah membahas dampak aspek ESG terhadap performa finansial, tetapi hasil yang ditemukan masih bervariasi dan tidak konsisten. Misalnya, penelitian milik Widyawati & Hardiningsih P. (2022) menemukan jika aspek sosial dan performa finansial memiliki korelasi yang positif signifikan. Namun, hasil ini berbeda dengan studi milik Mulpiani (2019), yang justru menemukan bahwa keduanya berhubungan negatif signifikan. Sementara itu, penelitian Pulino et al. (2022) menemukan jika pengungkapan tata kelola berpengaruh signifikan terhadap kinerja

keuangan. Berbeda dengan temuan Shakil et al. (2019) yang menyebutkan bahwa tata kelola perusahaan tidak memiliki hubungan dengan kinerja finansial. Penelitian lain oleh Mohammad & Wasiuzzaman (2021) mengungkapkan jika aspek ESG dan performa finansial memiliki korelasi yang positif signifikan, sementara studi yang dilaksanakan oleh Giannopoulos et al. (2022) serta Lubis & Rokhim (2021) justru menyebutkan bahwa kedua variabel tersebut berhubungan negatif signifikan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Stakeholder

Konsep stakeholder pada awalnya diperkenalkan oleh Stanford Research Institute (SRI) pada tahun 1963. Menurut Freeman et al. (2010), gagasan ini meliputi berbagai aspek penting. Pertama-tama, suatu perusahaan mempunyai keterkaitan dengan berbagai stakeholder dalam aktivitas yang menjadi bagian dari struktur perusahaan itu sendiri. Stakeholder yang dimaksud bukan sekadar pemilik modal, melainkan mencakup karyawan, supplier, pelanggan, dan pihak lainnya. Karena hal tersebut, teori stakeholder bisa diartikan sebagai sebuah teori yang menggambarkan seperti apa perusahaan berinteraksi dengan lingkungan bisnisnya, baik itu kelompok maupun individu, yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan atau dipengaruhi oleh perusahaan (Hörisch et al., 2020).

Teori stakeholder dianggap sebagai salah satu persoalan strategis yang berhubungan dengan cara perusahaan dapat mengatur hubungan dengan para pemangku kepentingan (Bani-khalid & Kouhy, 2017). Dalam konteks ini, perusahaan diharapkan tidak hanya memperhatikan kepentingan stakeholder tetapi juga memberikan manfaat bagi mereka, mengingat keberadaan stakeholder dapat berpengaruh atau dipengaruhi oleh aturan yang ditetapkan perusahaan saat menjalankan operasional bisnisnya. Stakeholder yang dimaksud dalam teori ini tidak terbatas pada pemegang saham saja.

Sebaliknya, temuan Husada & Handayani (2021) menyebutkan pengungkapan ESG tidak memiliki dampak pada performa finansial. Almeyda & Darmansya (2019) menemukan dua temuan, yaitu pengungkapan ESG tidak memiliki dampak dan berpengaruh positif signifikan pada performa finansial.

Mengingat hasil bertentangan dan tidak konsisten dari studi sebelumnya, kajian ini dimaksudkan untuk menguji lebih lanjut mengenai dampak transparansi ESG pada performa keuangan perusahaan.

Teori pemangku kepentingan berfokus pada cara perusahaan mengelola hubungan dengan berbagai pihak yang terlibat dalam operasional bisnisnya. Oleh karena itu, perusahaan seharusnya peduli serta memberikan keuntungan bagi stakeholder, mengingat mereka memiliki pengaruh terhadap kebijakan perusahaan serta keputusan bisnis yang ditetapkan. Donaldson dan Preston menegaskan bahwa teori ini mencakup kewajiban terhadap seluruh pihak yang berkepentingan dalam perusahaan, tidak sebatas kepada pemilik atau pemodal (Maulida Nur Safriani & Utomo, 2020).

Teori Signalling

Konsep teori signalling pada awalnya diperkenalkan oleh Arkelof pada tahun 1970. Ia menjelaskan jika pihak-pihak yang bersangkutan dalam suatu transaksi mempunyai tingkatan informasi yang berbeda, namun pada saat yang sama, informasi itu tetap bernilai. Sinyal yang diberikan perusahaan bisa dianggap sebagai elemen penting yang dapat memengaruhi pandangan pihak luar terhadap keputusan investasi. Sesuai dengan pandangan Gumanti (2009), sinyal bisa berarti pesan yang dikirimkan kepada pihak eksternal, khususnya investor. Sinyal itu sudah disiapkan dan disampaikan oleh manajemen perusahaan. Setiap sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan bertujuan untuk memberikan gambaran kondisi

perusahaan kepada pasar sehingga dapat memengaruhi persepsi pihak eksternal mengenai perusahaan tersebut. Menurut Gumanti (2009), perusahaan harus dapat menyampaikan informasi yang relevan agar dapat membentuk persepsi positif dari pihak eksternal terkait penilaian mereka terhadap perusahaan. Salah satu bentuk sinyal non-keuangan adalah pengungkapan informasi terkait ESG. Pengungkapan ESG dapat dianggap sebagai indikasi positif yang bisa diterima oleh berbagai pihak dalam proses pengambilan keputusan. Informasi non-keuangan yang diungkapkan mencakup aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan akan berguna sebagai sinyal positif bagi investor. Ketika investor menangkap sinyal ini sebagai sesuatu yang baik, perusahaan berpotensi mendapatkan penilaian yang lebih positif. Peningkatan persepsi positif dari investor dapat meningkatkan permintaan saham, yang nantinya akan berkontribusi pada penguatan harga saham serta peningkatan nilai perusahaan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menekankan pentingnya perusahaan dalam memastikan bahwa setiap kegiatan yang dilakukan sesuai dengan aturan dan pedoman perilaku masyarakat sekitar. Tujuan dari pendekatan ini adalah untuk meraih legitimasi atau penerimaan dari komunitas sekitar. Dengan demikian, perusahaan berupaya agar setiap kegiatannya dapat diakui oleh pihak eksternal sebagai tindakan yang sah (Deegan, 2006). Akan tetapi, tidak dapat dibantah bahwa terkadang nilai yang diyakini perusahaan ternyata berbeda dengan nilai yang dijunjung masyarakat sekitar. Ketidaksesuaian antara kedua nilai itu disebut kesenjangan legitimasi, yang dapat memengaruhi keberlanjutan operasional perusahaan. Karena itu, perusahaan harus mengevaluasi nilai sosial yang berlaku serta menyesuaikan diri dengan persepsi masyarakat terhadap perusahaan sebagai bagian dari strategi legitimasi (O'Donovan dalam Chariri,

2008). Di antara langkah yang bisa diambil untuk meminimalisir kesenjangan legitimasi ini adalah dengan mengungkapkan tanggung jawab perusahaan terhadap praktik lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan. Dowling dan Pfeffer (1975) dalam penelitian yang dikutip oleh Ghazali dan Chariri (2007) mengungkapkan bahwa perusahaan adalah salah satu komponen dalam sistem sosial pada lingkungan masyarakat serta memiliki tanggung jawab untuk membuat nilai sosial perusahaan tersebut seimbang dengan nilai sosial yang berlaku di masyarakat. Dengan adanya keseimbangan ini, perusahaan akan memperoleh pengakuan dari masyarakat yang dapat mendukung keberlanjutan bisnisnya. Akhirnya, penerimaan tersebut bisa menghasilkan dampak positif untuk performa perusahaan yang lebih optimal.

Environmental, Social, Governance (ESG)

Konsep Environmental, Social, dan Governance pada awalnya diperkenalkan melalui laporan United Nations Principles of Responsible Investment, yang menyoroti kewajiban sosial korporasi. Laporan tersebut sukses menggerakkan penerapan ESG di seluruh dunia (Alareeni & Hamdan, 2020). Dalam kurun waktu belakangan ini, terjadi perkembangan yang cukup masif dalam pendanaanyang terfokus pada aspek ESG, baik dari investor lokal maupun internasional. Apabila perusahaan tidak mengungkapkan informasi terkait ESG dengan baik, investasi dapat mengarah pada sektor yang memiliki risiko tinggi, seperti industri yang mencemari alam atau diskriminasi terhadap tenaga kerja. Oleh karena itu, pemodal semakin mempertimbangkan ESG dalam proses pengambilan keputusan investasi, bukan hanya berdasarkan kesuksesan finansial semata (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021).

Beberapa perusahaan meyakini bahwa menerapkan kebijakan lingkungan dapat membantu mengurangi biaya dengan

memanfaatkan energi lebih efisien serta meningkatkan praktik daur ulang. Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki regulasi lingkungan cenderung lebih inovatif dan efisien (Nor et al., 2016). aspek lingkungan (environment) mencakup berbagai persoalan yang berhubungan dengan kegiatan bisnis serta dampaknya bagi komunitas sekitar, seperti emisi karbon, strategi penghematan energi, konsumsi energi, manajemen limbah, dan inisiatif untuk menekan emisi. Meskipun fokus utama perusahaan tetap pada pencapaian profit, mereka tetap memiliki kewajiban untuk bertanggung jawab terhadap masyarakat serta pemangku kepentingan di wilayah operasionalnya. Dengan meningkatnya perhatian terhadap kewajiban sosial perusahaan, membuat perusahaan harus membuat citra sosial menjadi lebih baik, yang pada gilirannya berdampak positif pada kinerja keuangan (Shakil et al., 2019). Faktor sosial (social) menunjukkan keterkaitan antara perusahaan dengan pihak luar, seperti melalui penerapan kebijakan kesetaraan gender, kondisi kerja yang layak, dan perlindungan hak asasi manusia (Alareeni & Hamdan, 2020). Di sisi lain, beberapa perusahaan mulai memperbaiki praktik tata kelola sebagai tanggapan untuk krisis finansial 2007–2009. Tata kelola (governance) menjadi elemen krusial karena penelitian menunjukkan bahwa tata kelola yang kurang baik sering kali dikaitkan dengan kerentanan perusahaan terhadap krisis finansial (Nollet et al., 2016). Aspek tata kelola menyoroti sistem pengelolaan perusahaan yang baik, termasuk upaya pencegahan terhadap korupsi, suap, serta perlindungan hak pemegang saham (Alareeni & Hamdan, 2020).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menggambarkan kondisi finansial suatu perusahaan melalui analisis menggunakan berbagai alat keuangan. Analisis ini bertujuan untuk mengevaluasi apakah kondisi keuangan

perusahaan berada dalam keadaan baik atau buruk. Dalam dunia bisnis, efisiensi kerja mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Setiap perusahaan berupaya agar para pemegang sahamnya mendapatkan hasil maksimal, dengan cara meningkatkan nilai sahamnya. Namun, dalam proses tersebut, perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan serta risiko yang menyertainya. Selain itu, diperlukan perubahan dalam cara pandang terhadap nilai dan reputasi, yang memiliki hubungan erat dengan kepatuhan terhadap regulasi terkait aspek lingkungan, tenaga kerja, serta aspek lainnya. Manajemen keuangan tidak hanya krusial bagi individu ataupun divisi yang bertanggung jawab atas keuangan dalam perusahaan, tetapi juga bagi berbagai departemen yang memiliki keterkaitan secara tidak langsung dengan aspek keuangan. Hal ini disebabkan oleh adanya saling ketergantungan dalam operasional perusahaan. Oleh karena itu, setiap departemen harus memahami prinsip manajemen keuangan guna berkontribusi dalam peningkatan performa keuangan perusahaan.

Dalam studi, kinerja keuangan kerap dinilai menggunakan Return on Assets (ROA), karena indikator ini dapat menilai efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan dalam suatu waktu. Terdapat beberapa alasan utama mengapa ROA sering digunakan. Pertama, berbagai penelitian sebelumnya mengenai ESG juga memakai ROA selaku parameter untuk mengukur performa keuangan perusahaan, seperti yang ditemukan dalam studi oleh Ghazali & Zulmaita (2022), Wahdan Arum Inawati & Rahmawati (2023) serta Priandhana (2022). Kedua, karena laba adalah tujuan utama dalam bisnis, ROA dianggap sebagai indikator yang sesuai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Ketiga, faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola turut memengaruhi penghitungan laba secara parsial, misalnya melalui peningkatan pangsa pasar, produktivitas tenaga kerja, serta reputasi perusahaan yang dapat berkontribusi

terhadap pertumbuhan pendapatan. Selain itu, inovasi, kepatuhan terhadap regulasi, dan transparansi dalam manajemen biaya juga berdampak pada kinerja keuangan. Keempat, ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang tersedia agar memperoleh profit, yang dapat semakin dioptimalkan melalui penerapan kebijakan berbasis lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Dengan memperhatikan berbagai alasan di atas, kinerja keuangan dapat digunakan sebagai indikator utama dalam menilai kondisi suatu perusahaan. Karena peran pentingnya dalam menentukan performa bisnis, banyak penelitian memilih kinerja keuangan sebagai variabel utama. Dalam konteks ini, penelitian yang dilakukan akan menganalisis hubungan antara kinerja keuangan dengan tingkat pengungkapan ESG serta ukuran perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Environment Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan aspek lingkungan mencakup penggunaan sumber daya sebagai contoh: energi, air, penanganan limbah dan emisi yang dihasilkan perusahaan (Mulpiani, 2019). Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan serta ekspektasi dari berbagai pihak yang terkait dengan aktivitas bisnisnya (Shakil et al., 2019). Sebuah cara bagi perusahaan agar dapat memenuhi ekspektasi tersebut adalah dengan mengungkapkan informasi terkait dampak lingkungan yang ditimbulkan (Hardiningsih et al., 2020).

Namun, jika pengungkapan lingkungan dilakukan secara terbuka, hal ini bisa berisiko menyebabkan penurunan kinerja keuangan akibat boikot konsumen terhadap produk perusahaan, sanksi, atau denda yang diterima (Shakil et al., 2019). Di sisi lain, perusahaan yang transparan dalam mengungkapkan aspek lingkungan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada

ujungnya akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan melalui peningkatan investasi dan pendapatan dari konsumen (Mulpiani, 2019).

Studi yang dikerjakan Hardiningsih et al. (2020) menjelaskan jika transparansi dalam mengungkapkan aspek-aspek lingkungan mampu memberikan kontribusi yang baik pada performa keuangan, karena perusahaan akan lebih bernilai di pasar jika memiliki pengungkapan lingkungan baik. Temuan ini sejalan dengan temuan Mulpiani (2019), Shakil et al. (2019), dan Pulino et al. (2022).

Dengan demikian, pengajuan hipotesis untuk studi ini:

H1: Pengungkapan Environment berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Social Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan aspek sosial mencakup isu-isu seperti hak asasi manusia, kesejahteraan pekerja, serta kewajiban perusahaan terhadap kualitas produk dan layanan (Hardiningsih et al., 2020). Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan diwajibkan untuk mempertimbangkan serta memenuhi ekspektasi sosial dari berbagai pihak yang terlibat dalam operasionalnya (Shakil et al., 2019). Pengungkapan aspek sosial menjadi suatu cara bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmennya dalam memenuhi harapan pemangku kepentingan. Informasi yang diberikan melalui pengungkapan ini juga membantu dalam memperjelas dampak sosial dan risiko dari aktivitas bisnis, khususnya yang berkaitan dengan kebijakan perusahaan kepada karyawan (Hardiningsih et al., 2020), (Mulpiani, 2019).

Melalui penyampaian sosial yang lebih luas, perusahaan dapat memperoleh dukungan dari berbagai pihak, seperti karyawan, pemasok, pemerintah, dan investor. Dukungan ini memungkinkan perusahaan untuk mencapai keuntungan

yang lebih optimal. Selain itu, kebijakan sosial yang baik juga dapat berdampak pada peningkatan harga saham, loyalitas karyawan, serta produktivitas tenaga kerja, yang berkontribusi terhadap perbaikan performa keuangan perusahaan (Hardiningsih et al., 2020), (Mulpiani, 2019). Studi Hardiningsih et al. (2020) membuktikan jika aspek sosial memiliki dampak yang menguntungkan bagi performa keuangan perusahaan, karena perusahaan dengan transparansi sosial yang baik lebih menarik bagi investor. Temuan ini sejalan dengan studi Shakil et al. (2019) serta Pulino et al. (2022).

Dengan demikian, pengajuan hipotesis untuk studi ini:

H2: Pengungkapan Social berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Pengaruh Pengungkapan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan tata kelola perusahaan bertujuan untuk memberikan lebih banyak informasi guna meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap operasional bisnis yang dijalankan. Menurut teori pemangku kepentingan, perusahaan harus

menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak serta memenuhi ekspektasi mereka dalam pengelolaan bisnis (Shakil et al., 2019). Suatu cara untuk membangun relasi yang positif dengan pemangku kepentingan yaitu dengan menggunakan sistem tata kelola perusahaan yang baik. Ini dikenal sebagai Good Corporate Governance (GCG), yang dapat membantu perusahaan mencapai keberlanjutan serta meningkatkan kinerja keuangan (Ghazali & Zulmaita, 2022).

Perusahaan dengan sistem tata kelola yang kurang baik akan berisiko berhadapan dengan berbagai perseteruan kepentingan yang dapat berdampak negatif pada profitabilitasnya. Sebaliknya, pengelolaan perusahaan yang efektif mencerminkan transparansi dalam proses bisnis, yang ujung-ujungnya dapat memengaruhi performa keuangan secara positif. Hal tersebut juga selaras dengan temuan Azmy et al. (2019) dan Pulino et al. (2022).

Dengan demikian, pengajuan hipotesis untuk studi ini:

H3: Pengungkapan Governance berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif berjenis asosiatif kausal. Mengacu pada Sugiyono (2019:65), studi ini bertujuan untuk memahami hubungan yang ada diantara kedua variabel atau lebih. Tujuan studi ini adalah untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel dependen (X) dan variabel independen (Y).

Jenis dan Sumber Data

Dalam hal sumber data, studi ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) serta situs resmi masing-masing perusahaan

Variabel dependen yang dipakai untuk studi ini meliputi: Environmental (X1), Social (X2), dan Governance (X3). Sementara itu, variabel independen yang dipakai untuk studi ini meliputi kinerja keuangan (Y). Selain itu, studi ini juga menggunakan variabel kontrol seperti firm size (X4), firm age (X5), dan leverage (X6).

yang dijadikan sampel dalam studi ini. Data yang digunakan sebagai sampel adalah laporan tahunan serta laporan keberlanjutan yang diterbitkan oleh perusahaan terkait.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam studi ini mencakup perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan waktu observasi dari tahun 2020 hingga 2023. Dengan menggunakan teknik purposive sampling untuk melakukan pemilihan sampel, yaitu metode seleksi menurut syarat tertentu. Adapun kriteria yang digunakan adalah: (1) Perusahaan sektor manufaktur telah terdaftar di BEI sejak akhir tahun 2020 hingga 2023. (2)

Perusahaan manufaktur secara konsisten mengeluarkan Laporan Tahunan (Annual Report) selama periode 2020 hingga 2023. (3) Perusahaan manufaktur secara berkelanjutan mengeluarkan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) dari tahun 2020 hingga 2023. (4) Perusahaan manufaktur menerbitkan Laporan Keberlanjutan menurut standar GRI pada periode 2020 hingga 2023.

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2023	170
2	Perusahaan Sektor Manufaktur yang tidak menerbitkan Laporan Keberlanjutan berturut-turut sejak 2020-2023	(146)
3	Perusahaan Sektor Manufaktur yang tidak menggunakan GRI Standard dalam Laporan Keberlanjutan	(4)
Perusahaan Sektor Manufaktur yang menjadi sampel penelitian		20
Jumlah tahun pengamatan		4
Total sampel		80

Berdasarkan jumlah perusahaan manufaktur dan kriteria yang ditetapkan, penelitian ini memperoleh 20 perusahaan sebagai sampel dengan periode observasi

selama 4 tahun. Berikut merupakan daftar perusahaan yang dipilih untuk menjadi sampel:

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT. Barito Pacific Tbk	BRPT
2	PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk	TPIA
3	PT. Gunung Raja Paksi Tbk	GGRP
4	PT. Impack Pratama Industri Tbk	IMPC
5	PT. Indo Kordsa Tbk	BRAM
6	PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP
7	PT. Indofarma Tbk	INAF
8	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO
9	PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA
10	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF
11	PT. Merck Indonesia Tbk	MERK
12	PT. Selamat Sempurna Tbk	SMSM
13	PT. Semen Indonesia Tbk	SMGR
14	PT. Solusi Bangun Indonesia	SMCB
15	PT. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP
16	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR
17	PT. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP
18	PT. Wijaya Karya Beton Tbk.	WTON
19	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	CPIN
20	PT. Astra International Tbk.	ASII

HASIL**Analisis Statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	5.162900	14.78750	12.86250	1.675000	30.30832	49.60000	0.473781
Median	4.800000	13.50000	11.00000	1.000000	30.54821	48.00000	0.416824
Maximum	34.80000	29.00000	34.00000	22.00000	33.73062	105.0000	2.058333
Minimum	-94.89000	2.000000	1.000000	0.000000	27.35636	6.000000	0.129736
Std. Dev.	16.78135	6.723648	6.918593	3.549915	1.512700	20.19751	0.317149
Skewness	-3.044014	0.292116	0.528763	3.507274	0.194860	0.755431	2.334969
Kurtosis	18.63114	2.165246	2.951943	16.95866	2.557523	4.490379	10.49060
Jarque-Bera	937.9891	3.460472	3.735571	813.4936	1.158891	15.01311	259.7248
Probability	0.000000	0.177243	0.154465	0.000000	0.560209	0.000549	0.000000
Sum	413.0320	1183.000	1029.000	134.0000	2424.666	3968.000	37.90246
Sum Sq. Dev.	22247.47	3571.388	3781.487	995.5500	180.7726	32227.20	7.946114
Observations	80	80	80	80	80	80	80

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Statistik deskriptif dapat dianalisis menggunakan nilai mean (rata-rata), standar deviasi (deviasi standar), nilai maksimum, dan nilai minimum untuk memberikan gambaran mengenai distribusi data. Berdasarkan tabel di atas, ditemukan jika variabel Governance (X3) mempunyai rata-rata yang lebih kecil daripada standar deviasinya. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel tersebut mempunyai keberagaman data yang tinggi, menyebabkan penyebaran nilainya menjadi tidak merata. Sementara

itu, variabel Environmental (X1), Social (X2), Ukuran Perusahaan (X4), Ukuran Perusahaan (X5), dan Leverage (X6) menunjukkan rata-rata yang lebih tinggi daripada dengan nilai standar deviasinya. Hal ini mengindikasikan bahwa data tersebut memiliki sebaran yang lebih kecil, menunjukkan bahwa kualitas datanya baik. Sebaliknya, semakin besar nilai standar deviasi, semakin besar pula penyimpangan data yang dapat berpengaruh terhadap persebaran data yang bias.

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5.551003	(19,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	86.629264	19	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Tabel di atas menunjukkan nilai Cross-Section F dan Chi-square sebesar 0,0000. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut, diketahui jika probabilitas kedua nilai tersebut kurang dari 0,05, yaitu

sebesar 0,0000. Hasil ini mengindikasikan jika model penelitian yang dipakai untuk pengujian ini adalah fixed effect model. Selanjutnya, dilakukan uji Hausman.

Uji Hausmann

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.381982	6	0.0773

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel sebelumnya, diketahui jika probabilitas cross-section random bernilai 0,0773. Nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat signifikansi penelitian yang ditetapkan, yaitu 0,05. Oleh karena itu,

model yang dipakai untuk pengujian ini adalah model random effect. Dengan mempertimbangkan hasil seleksi model regresi data panel, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini menerapkan pendekatan random effect model.

Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	19.03868 (0.0000)	0.609885 (0.4348)	19.64857 (0.0000)

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Jika dilihat pada data dalam tabel diatas, hasil probabilitas uji Breusch-Pagan (BP) menunjukkan nilai sebesar 0,0000,

yang nilainya kurang dari 0,05. Dengan demikian, random effect model menjadi pilihan yang paling tepat untuk digunakan.

Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	33.81400	47.58087	0.710664	0.4796
X1	-0.167721	0.304946	-0.550002	0.5840
X2	0.217103	0.301793	0.719376	0.4742
X3	-0.269635	0.333211	-0.809203	0.4210
X4	-0.368256	1.547060	-0.238036	0.8125
X5	0.095091	0.117548	0.808954	0.4212
X6	-46.57652	5.610657	-8.301438	0.0000

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan paparan di atas, didapatkan persamaan regresi ini: $Y = 33.814 - 0.167 \cdot X1 + 0.217 \cdot X2 - 0.269 \cdot X3 - 0.368 \cdot X4 + 0.095 \cdot X5 - 46.576 \cdot X6 + [CX=R]$. Konstantanya sebesar 33.814 maka jika variabel Environment (X1), Social (X2), Governance (X3), Ukuran Perusahaan (X4), Umur Perusahaan (X5), dan Leverage (X6) ialah 0, itu berarti nilai Return on Asset (Y) ialah 33.814. Koefisien Environment sebesar 0.167 mengindikasikan bahwa jika variabel Environment meningkat 1 poin, maka ROA akan mengalami penurunan sebesar 0.167. Koefisien Social sebesar 0.217 yang berarti apabila variabel Social naik 1 poin, itu

berarti ROA juga akan meningkat sebesar 0.217. Koefisien Governance sebesar 0.269 menunjukkan bahwa jika variabel Governance naik 1 poin, itu berarti ROA akan berkurang sebesar 0.269. Koefisien Ukuran Perusahaan bernilai 0.368, artinya jika variabel Ukuran Perusahaan naik 1 poin, itu berarti ROA akan terkena penurunan sebesar 0.368. Koefisien Umur Perusahaan sebesar 0.095 menunjukkan bahwa kenaikan 1 poin dalam variabel ini akan menyebabkan ROA turun sebesar 0.095. Koefisien Leverage sebesar 46.576 yang berarti apabila variabel Leverage naik 1 poin, maka ROA akan turun hingga 46.576.

Uji T

Berdasarkan uji T, variabel *enviromtent* memiliki nilai t-statistic dibawah nilai t-table, yaitu $0.550 < 1.990$ dan nilai probabilitasnya $0.584 > 0.05$. Hal ini memperlihatkan jika tidak memiliki korelasi pada kinerja keuangan perusahaan. Variabel *social* memiliki nilai t-statistic dibawah nilai t-table, yaitu $0.719 < 1.990$ dan nilai probabilitasnya $0.474 > 0.05$. Dengan demikian, variabel *social* tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Variabel *governance* memiliki nilai t-statistic dibawah nilai t-table, yaitu $0.809 < 1.990$ dan nilai probabilitasnya $0.421 > 0.05$, ini berarti *governance* tidak memiliki korelasi pada kinerja keuangan perusahaan. Variabel *ukuran perusahaan*

mempunyai nilai t-statistic dibawah nilai t-table, yaitu $0.238 < 1.990$ dan nilai probabilitasnya $0.812 > 0.05$. Dengan demikian, *ukuran perusahaan* tidak memiliki korelasi pada kinerja keuangan perusahaan. Variabel *umur perusahaan* memiliki nilai t-statistic dibawah nilai t-table, yaitu $0.808 < 1.990$ dan nilai probabilitasnya $0.421 > 0.05$. Hasil ini memperlihatkan jika *umur perusahaan* tidak memiliki korelasi pada kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, variabel *leverage* memiliki nilai t-statistic diatas nilai t-table, yaitu $8.301 > 1.990$ dan nilai probabilitasnya $0.000 < 0.05$, ini artinya *leverage* memiliki pengaruh tinggi pada kinerja keuangan perusahaan.

Uji F

R-squared	0.483898
Adjusted R-squared	0.441479
S.E. of regression	8.763803
F-statistic	11.40749
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil uji F, didapatkan f-statistic sebesar 11.407 dan probabilitas sebesar 0.000. Temuan ini mengindikasikan jika model persamaan yang digunakan untuk penelitian ini dapat disetujui dan

dianggap valid. Dengan demikian, variabel *enviromtent*, *social*, *governance*, *ukuran perusahaan*, *umur perusahaan*, dan *leverage* memberikan dampak secara bersamaan pada kinerja keuangan perusahaan.

Uji Robustness

uji robustness dilakukan untuk memastikan stabilitas model regresi pada berbagai periode, yaitu periode T (2021), T+1 (2022), dan T+2 (2023). Tujuan

pengujian adalah untuk melihat apakah hasil regresi konsisten atau stabil sepanjang waktu.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	66.21829	45.76216	1.447010	0.1716
X1	-0.496474	0.518297	-0.957894	0.3556
X2	0.624800	0.517935	1.206327	0.2492
X3	0.539975	0.835884	0.645994	0.5295
X4	-1.821912	1.466670	-1.242210	0.2361
X5	0.170109	0.104726	1.624325	0.1283
X6	-30.33203	7.785994	-3.895718	0.0018

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Berdasarkan hasil regresi pada periode T, variabel leverage (X6) terbukti mempunyai korelasi tinggi pada kinerja keuangan perusahaan (Y) dengan nilai p-value sebesar 0.0018 (kurang dari 5%). Variabel lainnya, seperti environmental

(X1), social (X2), governance (X3), ukuran perusahaan (X4), dan umur perusahaan (X5) tidak signifikan karena p-value > 0.05. Kesimpulan Periode T, hanya variabel leverage (X6) yang mempunyai korelasi tinggi pada kinerja keuangan perusahaan.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	46.20612	57.79379	0.799500	0.4384
X1	-0.968890	0.556321	-1.741604	0.1052
X2	0.937041	0.528027	1.774609	0.0994
X3	-0.217548	0.861607	-0.252491	0.8046
X4	-0.572094	1.890336	-0.302641	0.7670
X5	-0.192451	0.138991	-1.384622	0.1895
X6	-20.26575	10.02976	-2.020563	0.0644

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Pada periode ini, Variabel Leverage (X6) menjadi tidak signifikan (p-value = 0.0644, sedikit lebih tinggi dari 0.05). Sementara variabel lainnya juga tetap tidak memiliki dampak tinggi (p-value > 0.05).

Kesimpulan T+1, tidak ditemukan variabel yang mempunyai korelasi tinggi pada kinerja keuangan perusahaan, termasuk Leverage (X6).

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23.64899	67.91539	0.348213	0.7333
X1	-0.445943	1.025557	-0.434830	0.6708
X2	1.180842	1.029540	1.146961	0.2721
X3	-0.839453	1.293504	-0.648976	0.5277
X4	-0.045982	2.239842	-0.020529	0.9839
X5	-0.210898	0.215488	-0.978696	0.3456
X6	-38.47467	9.772775	-3.936924	0.0017

Sumber: Hasil Output Eviews 12, 2024

Menurut temuan regresi pada periode T, variabel leverage (X6) kembali memiliki pengaruh yang berdampak nyata pada kinerja keuangan perusahaan (p-value = $0.0017 < 0.05$). Variabel lainnya (X1, X2, X3, X4, X5) masih tidak signifikan (p-value > 0.05). Kesimpulan T+2, Variabel Leverage (X6) dan kinerja keuangan perusahaan kembali memiliki pengaruh yang signifikan.

Hasil uji regresi pada periode T+1 menunjukkan nilai p-value sebesar 0.0644

untuk variabel Leverage (X6), yang sedikit di atas tingkat signifikansi 5%. Hal ini mengindikasikan bahwa pada periode tersebut, kita tidak dapat menyimpulkan dengan sangat kuat bahwa leverage dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan. Meskipun demikian, secara keseluruhan hasil uji robustness menunjukkan konsistensi yang cukup baik, dengan variabel leverage tetap menjadi faktor dominan yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Environment terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Merujuk pada hasil analisis regresi dalam studi ini, dapat disimpulkan bahwa aspek lingkungan tidak terlihat memiliki korelasi terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Maka dari itu, hipotesis pertama dalam penelitian ini dinyatakan tidak dapat disetujui. Hasil dari studi ini tidak sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa keberlanjutan operasional perusahaan akan semakin meningkat apabila perusahaan lebih memperhatikan hubungannya dengan para investor, sehingga dapat berdampak positif pada profitabilitas di masa mendatang.

Hasil studi ini selaras dengan studi yang dikerjakan oleh Husada & Handayani (2021), yang menyebutkan jika tidak ada keterkaitan yang besar antara aspek lingkungan dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa praktik serta pelaporan terkait aspek lingkungan belum dianggap sebagai alasan terpenting dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor. Maka dari itu, pengungkapan terkait aspek lingkungan masih belum dianggap sebagai faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan.

Tapi, hasil ini bertolak belakang jika dibandingkan dengan studi yang dikerjakan oleh Minggu et al. (2023), yang menemukan jika ada pengaruh antara variabel lingkungan dengan kinerja keuangan perusahaan secara individual. Dalam temuannya, penyajian informasi lingkungan malah menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Penurunan kinerja ini kemungkinan disebabkan oleh kurangnya penggunaan informasi terkait pengungkapan lingkungan oleh pemangku kepentingan maupun pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, perusahaan yang fokus pada produk ramah lingkungan sering kali menghadapi rendahnya minat konsumen atau rekan bisnis untuk melihat produk tersebut. Karena hal ini, daya tarik

investasi berkurang akibat nilai penjualan perusahaan yang rendah.

Pengaruh Social terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil analisis regresi dalam studi ini memperlihatkan jika tidak ada keterkaitan antara aspek sosial dan kinerja keuangan (ROA). Maka dari itu, hipotesis kedua dalam studi ini dinyatakan tidak disetujui. Temuan ini mengindikasikan jika informasi terkait aspek sosial yang diungkapkan perusahaan tidak memiliki dampak pada profitabilitas yang diperoleh. Hasil tersebut tidak selaras dengan teori Stakeholder, yang menyatakan jika keberlanjutan perusahaan bukan selalu bergantung kepada pemegang saham (shareholder), tetapi juga melibatkan pihak berkepentingan lainnya, misalnya komunitas, teaga kerja, dan pihak eksternal lain. Dengan membuat lingkungan sekitar perusahaan menjadi lebih baik, perusahaan dapat terdorong agar meningkatkan kinerjanya sehingga profitabilitasnya juga meningkat. Perbedaan hasil studi ini dengan teori yang digunakan kemungkinan kuat disebabkan karena rendahnya tingkat pengungkapan aspek sosial dalam perusahaan.

Hasil studi dalam penelitian ini sejalan jika dibandingkan dengan studi milik Ghazali & Zulmaita (2022), yang menyebut bahwa pengungkapan sosial tidak memiliki dampak terhadap level keuntungan perusahaan. Mereka berpendapat bahwa pengungkapan aspek sosial adalah faktor yang berdiri sendiri dan tidak secara langsung mempengaruhi tingkat keuntungan perusahaan dalam ruang lingkup bisnisnya.

Namun, hasil ini berlawanan dengan studi milik Wahdan Arum Inawati & Rahmawati (2023), yang menyebutkan bahwa terdapat pengaruh positif antara aspek sosial dengan kinerja keuangan perusahaan. Dalam temuan mereka, meningkatnya pengungkapan sosial perusahaan berkontribusi pada

meningkatnya kepercayaan masyarakat dan konsumen terhadap perusahaan. Hal ini pada akhirnya mendorong loyalitas pelanggan dan meningkatkan motivasi tenaga kerja dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang memenuhi harapan masyarakat dalam strategi bisnisnya akan lebih diakui dan dianggap memiliki legitimasi yang lebih kuat. Perusahaan yang menerapkan praktik tanggung jawab sosial dengan baik dinilai mampu memenuhi ekspektasi publik dan mengurangi ketidakpercayaan. Dengan meningkatnya kredibilitas perusahaan, maka jangkauan pasar dan kepercayaan masyarakat pun semakin luas. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pengungkapan sosial yang lebih baik berpeluang lebih besar dalam memperoleh dukungan keuangan dan investasi, yang pada akhirnya dapat memperluas skala bisnisnya. Akhirnya, pengungkapan sosial yang optimal bisa membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja serta mencapai keuntungan yang semakin tinggi.

Pengaruh Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menyebutkan jika tidak ditemukan hubungan diantara variabel tata kelola dengan kinerja keuangan perusahaan (ROA). Maka dari itu, Hipotesis 3 dalam penelitian ini dinyatakan tidak diterima. Hasil ini bertolak belakang dengan teori stakeholder yang menyebutkan jika perusahaan seharusnya menjalin hubungan baik dengan pemangku kepentingan (stakeholder), seperti lembaga pengelola

tertinggi, dewan pengawas, maupun pemerintah, guna membantu kelangsungan perusahaan. Manajemen tata kelola yang baik diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mengoptimalkan kinerja bisnis, sesuai dengan prinsip yang dijelaskan dalam konsep Good Corporate Governance (GCG). Tapi, temuan penelitian ini kemungkinan dipengaruhi oleh minimnya tingkat pengungkapan tata kelola di perusahaan-perusahaan yang beroperasi dalam sektor infrastruktur.

Hasil ini selaras dengan studi milik Durlista & Wahyudi (2023), yang menyebutkan jika tidak terdapat hubungan antara pengungkapan governance dan ROA. Mereka berpendapat bahwa aspek tata kelola sudah menjadi bagian yang diperhitungkan dalam kinerja perusahaan, sehingga tidak dapat dijadikan faktor yang berdiri sendiri dalam menentukan profitabilitas perusahaan.

Di sisi lain, studi milik Yawika & Handayani (2019) memperlihatkan hasil yang berlawanan, di mana mereka menemukan keterkaitan yang tinggi antara tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan. Menurut mereka, tradisi pengungkapan tata kelola telah diterapkan dalam dunia bisnis Indonesia sejak lama, sehingga kinerja tata kelola menjadi faktor penting bagi para stakeholder. Dengan demikian, perusahaan yang memberikan perhatian lebih terhadap tata kelola memiliki persentase yang lebih besar untuk membuat bisnis beroperasi secara optimal. Karena itu, perusahaan yang menerapkan tata kelola yang lebih baik cenderung menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih tinggi.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023, tidak

ditemukan adanya pengaruh signifikan dari variabel-variabel tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa berbagai faktor, termasuk aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, bukan selalu menjadi

elemen utama yang menentukan kinerja keuangan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan selama empat tahun berturut-turut, mengingat di Indonesia penerbitan laporan tersebut masih dilakukan secara sukarela. Selain itu, penelitian ini hanya mencakup periode tertentu tanpa memperhitungkan pengaruh sebelum dan setelah pandemi Covid-19. Maka dari itu, pada studi selanjutnya disarankan untuk memasukkan periode yang lebih luas guna memahami perbedaan dampak ESG dalam berbagai kondisi ekonomi, serta menambahkan variabel-variabel lain yang berpotensi lebih signifikan dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam beberapa aspek. Secara akademis, penelitian ini

memperkaya literatur tentang ESG dan kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan di Indonesia, dengan menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu signifikan. Secara praktis, temuan ini memberikan pemahaman bagi manajemen perusahaan agar tidak hanya terfokus pada aspek keuangan, melainkan juga memperhitungkan faktor lain yang lebih penting dalam menciptakan nilai jangka panjang. Dari sisi kebijakan, temuan ini dapat dijadikan acuan bagi regulator untuk mengembangkan kebijakan keberlanjutan yang lebih efektif dan berdampak nyata pada kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini membuka peluang bagi peneliti selanjutnya untuk mengeksplorasi hubungan ESG dengan kinerja perusahaan dalam konteks yang lebih luas, seperti sektor industri yang berbeda, pasar global, atau kondisi pasca pandemi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- 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>
- Azmy, A., Anggreini, D. R., & Hamim, M. (2019). *Effect Of Good Corporate Governance On Company Profitability RE & Property Sector In Indonesia*. XXIII(01), 18–33. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i1.457>
- Bani-khalid, T., & Kouhy, R. (2017). *The Impact of National Contextual Factors on Corporate Social and Environmental Disclosure (CSED): The Perceptions of Jordanian Stakeholders*. i, 556–578.
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Faisol, A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8, 122–144.
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2022). Pengaruh

- pengungkapan environmental, social, and governance (ESG) terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ*, 1–13. <https://prosiding-old.pnj.ac.id/index.php/snampnj/article/view/5533>
- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, K. A. B. M. A. (2022). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6). <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- Hardiningsih, P., Januarti, I., Nur, E., Yuyetta, A., Srimindarti, C., & Udin, U. (2020). *The Effect of Sustainability Information Disclosure on Financial and Market Performance : Empirical Evidence from Indonesia and Malaysia*. 10(2), 18–25. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8520>
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 275. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124097>
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Lubis, M. F. F., & Rokhim, R. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Competitive Advantage on Companies Performance as An Implementation of Sustainable Economic Growth in Indonesia for Period of 2015-2019. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 940(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/940/1/012059>
- Mardhiyah, U. (2023). *Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap kinerja keuangan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2019-2021)*.
- Maulida Nur Safriani, & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environtmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11. <https://proceedings.unisba.ac.id/index.php/BCSA/article/view/11584>
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
- 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(September 2020), 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Mulpiani, W. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 77–90. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.16>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate Social Per for

- mance , Cor por ate Financial Per for mance , and Fir m Size: A Meta-Analysis. *Economic Modelling*, 44(0), 3–12.
<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Nor, N. M., Bahari, N. A. S., Adnan, N. A., Kamal, S. M. Q. A. S., & Ali, I. M. (2016). The Effects of Environmental Disclosure on Financial Performance in Malaysia. *Procedia Economics and Finance*, 35(October 2015), 117–126.
[https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00016-2](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00016-2)
- Priandhana, F. (2022). Pengaruh Risiko Environment Social and Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Didalam Indeks IDXESGL). *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 59–63.
<https://doi.org/10.21512/becossjourna1.v4i1.7797>
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18.
<https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do Environmental, Social And Governance Performance Affect The Financial Performance Of Banks? *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(6), 1331–1344.
<https://doi.org/10.1108/MEQ-08-2018-0155/full/html>
- Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241.
<https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Widyawati & Hardiningsih P. (2022). Apakah Kinerja Lingkungan Mempengaruhi Pengungkapan Lingkungan? *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(1).
- Yawika, M. K., & Handayani, S. (2019). *The Effect of ESG Performance on Economic Performance in the High Profile Industry in Indonesia*. 7(2), 112–121.
<https://doi.org/10.15640/jibe.v7n2a12>