

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENT, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Index KOMPAS 100 periode 2019-2021)

Valiant Darma Pangentas, Andrian Budi Prasetyo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of ESG disclosure on company profitability with Environment, Social, Governance Disclosure as independent variables which allegedly influence the dependent variable, Return On Assets. The population in this study consists of companies listed in the KOMPAS100 index in the 2019-2021 period. Samples were taken using purposive sampling method and resulted in 47 companies with 3 analysis periods so that the total sample was 141. Hypothesis testing was carried out using multiple linear regression method and processed using IBM SPSS 26.0 software. The results of this study explain that Environment Disclosure has a positive effect on Return On Asset, Social Disclosure has a negative effect on Return On Asset and Governance Disclosure has a negative effect on Return On Asset.

Keywords: ESG Score, Return On Assets, Return On Equity, KOMPAS100

PENDAHULUAN

Dalam pertumbuhan dunia industri, nilai investasi tidak lagi hanya tentang *return* yang dihasilkan. Semakin banyak investor yang mencari entitas dalam berinvestasi sehingga memberikan dampak positif pada masyarakat dan cakupan yang lebih luas lagi disusul dengan menghasilkan *return* yang positif (Tomtum & Dahl, 2022). Manajemen perusahaan harus mampu beradaptasi dengan cepat dan melakukan mitigasi resiko yang mungkin akan terjadi, seperti halnya analisis kinerja keuangan yang merupakan cerminan dari kondisi perusahaan (Calantone *et al.*, 2003). Perkembangan lingkungan yang begitu dinamis menciptakan ketidakpastian lingkungan yang menjadi problematika bagi strategi perusahaan, seperti halnya pandemic COVID-19 dan friksi Russia-Ukraina yang telah membawa lonjakan besar dalam ketidakpastian dan berdampak luas pada transportasi, mobilitas penduduk, kesehatan, serta laju ekonomi (Baker *et al.*, 2020).

Menurunnya penjualan serta terhambatnya faktor ekonomi akibat adanya ketidakpastian lingkungan akan berdampak terhadap kinerja keuangan yang salah satunya diimplementasikan melalui rasio profitabilitas perusahaan. Menurut Munawir (2002), profitabilitas teridentifikasi sebagai kapasitas suatu perusahaan untuk menciptakan keuntungan finansial sepanjang kurun waktu tertentu. Profitabilitas yang semakin tinggi mengindikasikan semakin besar pula dividen yang akan diberikan kepada investor. Diperlukan pendekatan serta implementasi strategi yang berbeda dalam menangani krisis bisnis, maka dari itu, perlu adanya sebuah pedoman yang berfungsi sebagai *guidance* serta bertujuan untuk menata manajemen perusahaan lebih baik dan berkesinambungan. Dalam hal ini, memaksimalkan aktivitas *Environment, Social, Government (ESG)* disinyalir mampu memberikan solusi dalam pedoman kontrol internal perusahaan dan membawa dampak positif terhadap lingkungan eksternal. Meningkatnya permintaan akan informasi yang andal mengenai seberapa baik perusahaan mengelola lingkungan, risiko dan peluang sosial, serta tata kelola telah menghasilkan pengembangan *ESG Score*.

Belakangan ini, *ESG Score* berhasil menjadi salah satu pengukuran yang paling kerap digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Untuk meningkatkan *economic sustainability* diperlukan pengungkapan data ESG yang lebih transparan (Tomtum & Dahl, 2022). Hal ini sejalan

dengan meningkatnya permintaan akan informasi yang akurat tentang seberapa baik perusahaan mengelola risiko dan peluang *Environment, Social, dan Governance* (Gibson *et al.*, 2021).

Ferriani & Natoli, (2021), Makhija & Singh, (2021) menemukan bahwa banyak investor dan perusahaan tertarik untuk memperhatikan pengungkapan ESG selama krisis ekonomi akibat COVID-19, terutama perusahaan yang memiliki aset serta pangsa pasar yang besar dan masuk ke dalam beberapa indeks saham BEI, salah satunya indeks KOMPAS 100. KOMPAS 100 merupakan indeks saham yang diresmikan oleh BEI dan surat kabar KOMPAS pada tahun 2007 dan berisi 100 emiten yang memiliki likuiditas serta kapitalisasi pasar yang besar. Akan tetapi terdapat beberapa perusahaan dengan rasio profitabilitas yang masih menunjukkan angka negatif walaupun sudah melakukan pengungkapan ESG secara konsisten.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* berisi mengenai sebuah gagasan yang menegaskan bahwa esensi utama sebuah perusahaan tidak semata-mata beroperasi demi kepentingan pribadi namun harus bermanfaat bagi *stakeholder*-nya (Ghozali, 2010). R. Edward Freeman menjelaskan bahwa teori *stakeholder* berbicara mengenai penciptaan nilai, berdagang serta bagaimana mengelola bisnis secara efektif, yang di mana “efektif” bisa tercermin dari “ciptakan nilai sebanyak mungkin yang bisa dilakukan.

Dalam kaitannya dengan analisis jangka panjang, peran serta *stakeholder* turut memiliki andil yang bisa menjadi referensi manajerial dalam mengambil keputusan. Maka dari itu, perusahaan dituntut untuk memiliki sistem manajemen yang baik guna mengelola relasinya dengan para *stakeholder* perusahaan, sehingga perusahaan mampu memberikan solusi *win-to-win* pada semua *stakeholder* yang memiliki andil terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya pengungkapan ESG, disinyalir mampu menarik minat serta perhatian *stakeholder* untuk bertransaksi serta menjadi mitra kerja yang mendorong berjalannya kegiatan operasi perusahaan.

Teori *Signaling*

Teori *signaling* menguraikan bahwa, manajer dapat mengurangi potensi terjadinya asimetri informasi dengan cara berbagi informasi secara sukarela dengan pemangku kepentingan eksternal. Lebih detailnya, perusahaan bersedia menginvestasikan sumber daya keuangan mereka untuk mengungkapkan informasi mengenai komitmen mereka terhadap *sustainability* untuk memberikan informasi yang belum didapatkan oleh para *stakeholder* (Pulino, 2022). Semua bentuk sinyal yang dihasilkan oleh perusahaan bertujuan untuk menandakan sesuatu dengan harapan pihak eksternal dapat mengubah penilaian terhadap perusahaan (Gumanti, 2009).

Dalam berbagai referensi manajemen yang meliputi manajemen strategis, kewirausahaan, dan manajemen sumber daya manusia, peran dari teori pensinyalan sangatlah penting. Sinyal yang dibuat oleh perusahaan harus memiliki kekuatan informasi yang dapat mengubah perspektif pihak eksternal yang terlibat dalam penilaian perusahaan (Brian, 2011).

Pengaruh *Environment Disclosure* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Di negara berkembang, pertumbuhan ekonomi berkorelasi positif dengan kerusakan lingkungan (Solikhah, 2020). Konsep maksimalisasi laba demi meningkatkan profitabilitas tanpa memikirkan dampak yang ditimbulkan dari aktivitas tersebut dapat menyebabkan implikasi yang serius. Hal ini tentu akan merugikan baik dari pihak eksternal maupun internal perusahaan dan akan berpengaruh terhadap profitabilitas serta reputasi perusahaan. maka dari itu *environment disclosure* tercipta dari implikasi pertanggung jawaban tersebut.

Pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) merupakan bentuk komitmen perusahaan terhadap dampak lingkungan yang diakibatkan dari operasional industri. Pengungkapan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan telah terbukti mampu meningkatkan nilai dan *sustainability* dalam waktu yang lama. Pengungkapan lingkungan oleh perusahaan bermanfaat bagi pemegang saham jika meningkatkan pengembalian investasi pemegang saham atau mengurangi risiko perusahaan (Wangambe dan Kenya, 2013). Strategi seperti inovasi yang berfokus pada

pengurangan emisi dan kelangsungan sumber daya alam mampu meningkatkan kinerja finansial dan keunggulan kompetitif (Fatemi *et al.*, 2018). Maka hipotesis pertama pada penelitian ini adalah:

H1: *Environment disclosure* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* perusahaan

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Globalisasi dan krisis pada dunia bisnis telah menghasilkan bentuk-bentuk perturan baru seperti regulasi dan kode etik. Hal ini mendorong investor untuk mencari kriteria baru sebagai acuan dalam mengambil keputusan selain yang terkait dengan *simple return*, profitabilitas, dan risiko keuangan (Najah & Jarboui, 2013). Kedinamisan perkembangan pola pasar yang membawa *environmental uncertainties* dapat menyebabkan kegagalan dalam mengelola masalah kebijakan sosial yang berkaitan dengan bisnis dan dapat membawa sejumlah risiko terhadap perusahaan, seperti respon buruk atau kurangnya persetujuan proyek dari masyarakat yang menyebabkan penundaan proyek, tuntutan hukum oleh *stakeholder* yang ditujukan pada perusahaan, maupun kerusakan reputasi. Dengan begitu, para pemilik saham akan merasa terlindungi melalui pengurangan atau pengelolaan risiko yang didorong oleh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Barnali 2016).

Social disclosure memberikan informasi tentang hubungan korporasi dengan kebijakan sosial kepada *stakeholder* dan masyarakat luas. *Stakeholder* kemudian dapat menggunakan informasi yang diungkapkan untuk menentukan apakah mereka akan bertransaksi dengan korporasi atau tidak. Menurut Friedman (1970), tanggung jawab sosial memiliki tujuan untuk meningkatkan keunggulan kompetitif. Maka dari itu hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H2: *Social disclosure* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* perusahaan

Pengaruh *Governance Disclosure* Terhadap Profitabilitas Perusahaan

Tata kelola merupakan pedoman yang berbicara mengenai pengarahan serta pengendalian. Tata kelola perusahaan mengusung konsep tentang apa yang dilakukan dewan perusahaan dan bagaimana segenap manajemen menerapkan nilai-nilai perusahaan (ICAEW, 2023). Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan tata kelola perusahaannya (Abdur Rouf, 2012). Bukti empiris mendukung gagasan bahwa praktik tata kelola yang efektif memiliki korelasi positif dengan peningkatan kepercayaan investor, sehingga memberikan efek yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hubungan yang baik antara perusahaan dengan *stakeholder* dalam jajaran manajemen, seperti dewan direksi ataupun pemerintah dapat mendukung perkembangan perusahaan secara berkelanjutan yang nantinya bertujuan untuk mengoptimalkan nilai dan kecakapan perusahaan sesuai dengan pedoman *Good Corporate Governance* (Andi Ghazali, 2020). Terkait paparan diatas, hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

H3 : *Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen pada studi ini yaitu kinerja operasional perusahaan yang dirpoyeksikan dengan tingkat *Return on Asset* (ROA) serta dengan formula perhitungan:
(laba bersih/total asset) x 100%

ESG *disclosure* yang diukur dengan skor berdasarkan basis data Bloomberg merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Skor ini terdiri dari tiga komponen, *Environment disclosure*, *Social disclosure*, serta *Governance disclosure*, dan diukur dengan skala 0 hingga 100.

Populasi dan Sampel

Populasi studi adalah perusahaan yang terdaftar dalam Index KOMPAS 100 selama periode 2019-2021. Dalam pengambilan sampel, metode *purposive sampling* diterapkan dengan ketentuan :

1. Perusahaan yang dimaksud mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap dan konsisten dari tahun 2019-2021.
2. Perusahaan yang dimaksud memiliki skor *environment disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* secara lengkap dan tercatat dalam periode berjalan.

Jenis data yang diolah pada skripsi ini yaitu data sekunder. Data ini merujuk pada banyaknya sumber referensi yang tidak diperoleh secara langsung melainkan dari catatan atau publikasi yang ada. Menurut Sekaran (2016), publikasi pemerintah, dokumentasi perusahaan, analisis industri oleh pihak ketiga maupun situs internet merupakan contoh dari data sekunder.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yang secara khusus berfokus pada pengujian hipotesis yang berupaya menyelidiki *environment disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Cakupan penelitian diambil dari 47 perusahaan yang terdaftar di Index KOMPAS 100 pada tahun 2019-2021 (3 periode) sehingga didapat data sampel penelitian sebanyak 141 (47 x 3).

Metode Analisis

Metode analisis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode regresi linear berganda menggunakan program IBM SPSS 26.0. Dalam penelitian ini terdapat bentuk model regresi yakni sebagai berikut :

$$ROA = \alpha + \beta_1 Env\ disc + \beta_2 Soc\ disc + \beta_3 Gov\ disc + e_{i,t}$$

Keterangan :

ROA	= Tingkat <i>Return On Aset</i> , kinerja operasional pada periode selang waktu 1 tahun
α	= Konstanta
<i>Env disc</i>	= Skor pengungkapan lingkungan pada periode t
<i>Soc disc</i>	= Skor pengungkapan social pada periode t
<i>Gov disc</i>	= Skor pengungkapan tata kelola pada periode t
$\beta_{1,2,3}$	= Nilai koefisien regresi
$e_{i,t}$	= Error term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Berikut ini menyajikan data yang diperoleh peneliti dalam proses pengumpulan data.

Tabel 1 Objek Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di index KOMPAS100 2019-2021	300
2	Perusahaan yang tidak tercatat dalam index KOMPAS100 pada periode 2019-2021 secara berturut-urut	-129
3	Laporan tahunan dari perusahaan yang tercatat dalam index KOMPAS100 pada periode 2019-2021 yang tidak memuat secara lengkap data variabel yang digunakan dalam penelitian	-30
Total Sampel Penelitian		141

Berdasar paparan tabel di atas, terdapat 300 perusahaan yang terdaftar dalam index KOMPAS100 pada periode 2019-2021 yang digunakan sebagai populasi pada penelitian ini. Menurut tabel 4.1, terdapat 129 perusahaan yang tidak tercatat secara berturut-urut ke dalam Index Kompas100, sehingga 129 perusahaan tersebut keluar dari sampel penelitian. Setelah itu, terdapat 30 perusahaan yang laporan tahunannya tidak memuat data variabel yang digunakan pada penelitian yaitu *ESG disclosure score*, sehingga 30 perusahaan tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian. Sebagai hasil akhir, diperoleh 47 perusahaan dengan periode 3 tahun, sehingga terdapat total sampel sejumlah 141 perusahaan yang dipergunakan dalam riset ini.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ENVDISC	141	1,60	78,07	31,1528	17,13231
SOCDISC	141	10,58	58,62	31,8005	11,33383
GOVDISC	141	38,62	92,35	73,4702	9,71675
ROA	141	-0,17	0,56	0,0676	0,09303
Valid N (listwise)	141				

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Tabel 2 Sektor Industri Sampel Penelitian

Sektor Industri	ENVDISC	SOCDISC	GOVDISC	ROA
Pertanian	55,280	30,567	77,433	0,066
Konsumsi Primer	34,733	25,083	71,732	0,12
Konsumsi Non Primer	9,967	18,500	55,930	0,089
Pertambangan	41,413	38,720	78,233	0,11
Keuangan	21,257	40,238	80,586	0,02
Properti dan Real Estate	23,600	25,871	70,336	0,00
Infrastruktur	35,634	37,156	74,279	0,036
Industri Dasar dan Kimia	33,977	25,589	70,733	0,041
Perdagangan, Layanan, dan Investasi	27,996	34,079	69,948	0,103

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Variabel *environment disclosure* (ENVDISC) memiliki nilai minimum 1,60, nilai maksimum 78,07 dengan nilai rerata 31,1528 (kurang dari 50) menunjukkan bahwa perusahaan belum mengupayakan serta mengimplementasikan aktivitas tanggung jawab lingkungan yang tercermin dalam *environment disclosure score* secara maksimal.

Variabel *social disclosure* (SOCDISC) yang memiliki sebaran nilai minimum 10,58, nilai maksimum 58,62, dengan rerata 31,800, mengimplementasikan bahwa perusahaan belum melakukan pengungkapan aktivitas social secara optimal .

Sama halnya dengan variabel *Governance disclosure* (GOVDISC), memiliki sebaran nilai minimum 38,62, nilai maksimum 92,35 dengan rerata 73,47 yang mencerminkan bahwa, perusahaan sudah melakukan pengkapan tata kelola secara optimal.

Pada variabel dependen ROA memiliki nilai minimum -0,17 pada PT. Lippo Karawaci periode 2020 dan memiliki nilai maksimum sebesar 0,56 pada PT Indo Tambangraya Megah periode 2022. Standard deviasi pada variabel ROA menunjukkan nilai 0,09347, lebih besar dibandingkan mean yang bernilai 0,0670, menjelaskan bahwa variabel ROA memiliki keberagaman data yang tinggi maka penyebaran nilainya tidak merata.

Berdasarkan tabel 2, sektor industri infrastruktur memiliki rerata *environment disclosure* tertinggi sebesar 35,634, yang mencerminkan perusahaan pada sektor ini telah melakukan pengungkapan aktivitas lingkungan secara optimal dibandingkan dengan sektor industri lain, sektor industri keuangan memiliki rerata *social disclosure* tertinggi sebesar 40,238 serta *governance disclosure* tertinggi sebesar 80,586 yang mengimplementasikan bahwa perusahaan pada sektor keuangan telah melakukan pengungkapan aktivitas social dan tata kelola secara optimal dibandingkan dengan sektor industri lain, dan sektor industri konsumsi primer memiliki rerata *Return On Asset* tertinggi yang mencerminkan bahwa rerata perusahaan sektor konsumsi primer mampu secara efisien mengelola aset untuk menghasilkan profiatbilitas.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 Hasil Uji Asumsi Klasik

Variabel	Uji Heterokedastisitas	Uji Autokorelasi	
		Tolerance	VIF
(constant)	0,245		
Environment Disclosure	0,385	0,812	1,232
Social Disclosure	0,651	0,574	1,741
Governance Disclosure	0,336	0,570	1,756
Kolmogorov Smirnov, Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200	
Durbin-Watson		2,097	

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Uji normalitas bertujuan sebagai penganalisis apakah data sampel penelitian berdistribusi secara normal atau tidak. Dalam uji ini dilakukan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. Nilai signifikansi yang ditunjukkan oleh tabel 5 menunjukkan angka sebesar 0,200 ($0,200 > 0,05$), hal ini mencerminkan bahwa data berdistribusi secara normal.

Uji glejser dilakukan dalam diagnosis gejala heteroskedastisitas. Pada uji heteroskedastisitas model ROA yang ditunjukkan oleh tabel 5, variabel ENVDISC, SOCDISC, dan GOVDISC, memiliki nilai signifikansi di atas 0.05. Dengan demikian, dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas

Uji multikolinearitas yang menunjukkan hasil nilai toleransi $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , menunjukkan tidak adanya permasalahan multikolinearitas dalam model regresi. Berdasarkan tabel 5 variabel X1, X2, maupun X3 memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF $< 1,0$ sehingga data sampel memenuhi ketentuan dari uji multikolinearitas

Uji Hipotesis

Tabel 4 Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Sig
	B	Std. Error	
(Constant)	-4,772	0,826	0,000
ENVDISC	0,243	0,065	0,000
SOCDISC	-0,011	0,011	0,309
GOVDISC	0,237	0,186	0,206
Hasil Uji F		5,158	0,002
Adjusted R Square		0,093	

Sumber: Data diolah peneliti, 2023

Environment Disclosure dan Return On Asset

Hipotesis 1 menyatakan *Environment disclosure* berpengaruh positif terhadap ROA. Menurut hasil uji hipotesis pada tabel 6 di atas, variabel *environment disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000 dan koefisien beta sebesar 0.243. dengan demikian nilai signifikansi > 0.05 dan arah koefisien beta positif, menjelaskan bahwa skor *environment disclosure* memiliki pengaruh terhadap ROA, hasil ini menjelaskan **H1 diterima**.

Hasil ini memperkuat adanya teori stakeholder, ketika perusahaan meningkatkan sinergitas terhadap para pemangku kepentingan, disinyalir dapat menyokong berjalannya proses operasional perusahaan dan akan memengaruhi kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga memperkuat temuan Clarkson (2008) bahwa pengungkapan lingkungan yang dilakukan secara sukarela mengindikasikan perusahaan memiliki kekuatan secara finansial yang mampu meyakinkan investor serta *stakeholder* untuk saling menyokong dalam berjalannya kegiatan operasional perusahaan. Ini dikarenakan pada dasarnya pengelolaan tanggung jawab lingkungan bertujuan untuk mencapai pertumbuhan dan

perkembangan yang berkelanjutan serta terdepan, sehingga hal ini mampu menjaga hubungan antar masyarakat (Kementerian Lingkungan Hidup, 2005).

Social Disclosure dan Return On Asset

Hipotesis 2 menyatakan *social disclosure* berpengaruh positif terhadap ROA. Tabel 6 menjelaskan bahwa variabel *social disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.309 serta koefisien beta sebesar negatif 0.011 dengan nilai signifikansi $> 0,05$ dan arah koefisien beta negatif, mengartikan bahwa tinggi rendahnya skor *social disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap ROA, sehingga hal ini menjelaskan **H2 ditolak**.

Hasil ini bertolak belakang dengan teori *signaling* yang menjelaskan bahwa semua bentuk sinyal yang dihasilkan oleh perusahaan ditujukan untuk mengubah penilaian terhadap perusahaan yang diberikan oleh pihak eksternal, dengan arti, semakin tinggi *social disclosure score* perusahaan, diharapkan semakin banyak pula pihak eksternal yang memberikan asumsi serta penilaian baik terhadap perusahaan. Temuan ini juga tidak sejalan dengan Elvira (2017) yang menjelaskan pengungkapan kinerja sosial memengaruhi *Return On Asset*.

Perbedaan teori dan hasil pada hipotesis ini bisa disebabkan karena praktik sosial hanya akan menunjukkan hasil setelah investasi atau target dalam praktik sosial telah dilakukan. Dengan kata lain, sebelum perusahaan mencapai target ini, pengeluaran dalam praktik sosial tidak akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Nollet, Filis, & Mitrokostas, 2016)

Governance Disclosure dan Return On Asset

Hipotesis 3 menyatakan *Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap ROA. Berdasarkan tabel 6 di atas, nilai signifikansi variabel *governance disclosure* sebesar 0,206 dan koefisien beta sebesar 0,237. Dengan nilai signifikansi $> 0,05$ dan arah koefisien beta positif, mengisyaratkan bahwa tinggi rendahnya skor *environment disclosure* tidak berpengaruh terhadap ROA khususnya pada perusahaan yang terdaftar dalam index KOMPAS100 2019-2021, sehingga hal ini menjelaskan **H3 ditolak**.

Hasil riset ini tidak sejalan dengan adanya teori *signaling* yang mengungkapkan bahwa sinyal kuat yang dihasilkan oleh perusahaan disinyalir mampu meningkatkan persepsi dan opini stakeholder terhadap perusahaan. Akan tetapi hasil ini sejalan dengan temuan Andi Ghazali et al. (2020) yang mengatakan bahwa, pengungkapan aspek tata kelola tidak berpengaruh terhadap *return on asset* perusahaan, selain itu hal ini diperkuat oleh temuan Putra & Khairunnisa (2020) yang menjelaskan bahwa beberapa perusahaan belum memenuhi kriteria jumlah anggota dewan komisaris yang berfungsi sebagai pengawas dan memastikan berjalannya prinsip GCG.

Perbedaan hasil ini bisa disebabkan karena investor di sektor perusahaan KOMPAS 100 tidak mempertimbangkan praktik dan pengungkapan tata kelola perusahaan sebagai salah satu faktor pendorong keputusan investasi mereka di perusahaan (Buallay, 2019). Sehingga pengungkapan tata kelola bukanlah menjadi faktor utama yang berpengaruh terhadap *Return On Asset*.

KESIMPULAN

Arah studi ini adalah untuk menggali lebih jauh pengaruh pengungkapan ESG terhadap profitabilitas perusahaan. Studi ini secara khusus mencermati pengaruh *Environment disclosure*, *Social disclosure* serta *Governance disclosure* terhadap tingkat *Return On Asset* pada tahun berikutnya setelah ESG skor telah di publikasi. Peneliti mengambil sampel dengan teknik *purposive sampling* dan mendapatkan 47 perusahaan yang terdaftar ke dalam indeks KOMPAS100 selama periode 2019-2021 secara berturut-urut. Berdasarkan serangkaian pengujian yang telah dilaksanakan, terdapat beberapa ikhtisar sebagai berikut:

1. Hipotesis H1 diterima, bahwa *Environment Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Return On Asset* perusahaan.
2. Hipotesis H2 ditolak, bahwa *Social Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset* perusahaan.
3. Hipotesis H3 ditolak, bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *Return On Asset* perusahaan.

REFERENSI

- Abdur Rouf Assistant Professor, M. (2012). The Financial Performance and Corporate Governance Disclosure: A Study in the Annual Reports of Listed Companies of Bangladesh. In *J. Commer. Soc. Sci* (Vol. 6, Issue 1). <http://ssrn.com/abstract=2568478>
- Altig, D., Baker, S., Barrero, J. M., Bloom, N., Bunn, P., Chen, S., Davis, S. J., Leather, J., Meyer, B., Mihaylov, E., Mizen, P., Parker, N., Renault, T., Smietanka, P., & Thwaites, G. (2020). Economic uncertainty before and during the COVID-19 pandemic. *Journal of Public Economics*, 191. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2020.104274>
- Buallay, A. (2019). Management of Environmental Quality: An International Journal Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Choudhury, B. (n.d.). Social Disclosure. In *Berkeley Business Law Journal* (Vol. 13). <http://www.sec.gov/News/PublicStmt/Detail/PublicStmt/1370542577745>.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Ghazali, A., Studi Manajemen Keuangan, P., Negeri Jakarta, P., & Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta Jl GA Siwabessy, P. D. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Gibson Brandon, R., 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>
- Gumanti, T. A. (2018). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. September 2009.
- Kurnia Putra, R. (2020). *Pengaruh Good Corporate Governance, Company Size, Dan Risiko Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Bank Umum Devisa Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)*. 4(3).
- Lampung, B. (2018). *The effect of environmental performance and disclosure on financial performance Haninun Haninun * Lindrianasari Lindrianasari Angrita Denziana*. 11, 138–148.
- Luthan, E., Rizki, S. A., & Edmawati, S. D. (2018). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 1(2), 204–219. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2017.v1.i2.2754>
- Malin, H. T., & Dahl, M. (n.d.). *Norges teknisk-naturvitenskapelige universitet Fakultet for økonomi NTNU Handelshøyskolen The Implications of ESG Rating and ESG Uncertainty*.

- Melnyk, S. A., Sroufe, R. P., & Calantone, R. (2003). *Assessing the impact of environmental management systems on corporate and environmental performance*. 21, 329–351.
- Najah, A., & Jarboui, A. (2013). The Social Disclosure Impact on Corporate Financial Performance: Case of Big French Companies. In *Int. J. Manag. Bus. Res* (Vol. 3, Issue 4). <http://ssrn.com/abstract=2472347>
- Nollet, J., Filis, G., & Mitrokostas, E. (2016). Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach. *Economic Modelling*, 52, 400–407. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.09.019>
- Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & de Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403–445. <https://doi.org/10.1080/19416520.2010.495581>
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13). <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Whelan, T., Atz, U., & Clark, C. (2015). *ESG And Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies*.