



PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021)

Hilmy Muhammad Hartomo, Agustinus Santosa Adiwibowo¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

In carrying out its business activities, companies are required to not only pay attention to profits, but also must pay attention to the impact arising from the course of the company's operational activities. One of the efforts to overcome this is to pay attention to environmental, social, and corporate governance factors. This study aims to analyze the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosures on company performance. The disclosure of ESG scores used is a combination of three factors, namely environmental, social, and corporate governance. The company's performance measurement is carried out using Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Tobin's Q. This study also uses control variables, including Asset Turnover (AG) and Asset Growth (AG).

The sample used in this study is manufacturing companies in Indonesia, namely 26 manufacturing companies that have revealed Environmental, Social, and Governance scores in 2016 – 2021 using the purposive sampling method with secondary data obtained from the Bloomberg database. This study used multiple linear regression analysis panel data and used IBM SPSS Statistics 25 software.

The findings of this study illustrate that ESG score variables have a positive influence on company performance which in this study uses Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Tobin's Q proxies.

Keywords : Company Performance, ESG Score, Return on Assets, Return on Equity, Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Lingkungan hidup harus dilestarikan karena merupakan habitat seluruh makhluk hidup di permukaan bumi, termasuk manusia, hewan, dan tumbuh-tumbuhan. Karena jika lingkungan tidak dilestarikan, manusia, tumbuhan, serta hewan tak mampu bertahan hidup. Perusahaan juga perlu menjaga lingkungan perusahaan melalui program sosial dan lingkungan. Untuk meningkatkan tanggung jawab perusahaan terhadap faktor lingkungan, banyak pihak yang menekan perusahaan untuk tidak hanya memperhatikan faktor keuntungan perusahaan saja, tetapi juga dampak yang dihasilkan dari kegiatan operasionalnya. Scholtens berpendapat mengenai bagaimana hubungan antara organisasi dengan lingkungan serta masyarakat sosial sekitar perusahaan dapat mempengaruhi kelangsungan hidup organisasi, karenanya pada era modern sekarang diperlukan sikap kepedulian perusahaan terhadap tanggung jawab sosialnya. Pemerintah ikut serta menghimbau para pelaku usaha melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dijelaskan bahwasanya sebuah organisasi, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/Pojk.03/2017 yang tepatnya pada pasal 10 menjelaskan bahwa perusahaan publik diwajibkan menyusun laporan berkelanjutan. Menurut Global Reporting Initiative, *Sustainability Reporting* atau Pelaporan keberlanjutan merupakan cara melaporkan dengan keterbukaan dari perusahaan baik dari aspek ekonomi, sosial ataupun lingkungan perusahaan. Hal tersebut menjadi penting dikarenakan bagi tiap organisasi, mengungkapkan laporan, dan perkembangan perusahaan

¹ Corresponding author

merupakan hal yang krusial. *Sustainability report* menjadi media perusahaan untuk menyampaikan informasi mengenai kinerjanya baik dalam aspek sosial, ekonomi, maupun lingkungan pada seluruh pemangku kepentingan. Tuntutan dan kewajiban tersebut diharapkan terdapat simbiosis yang baik antara perusahaan dengan lingkungan dalam pembangunan berkelanjutan. Isu-isu mengenai pencemaran lingkungan serta pemanasan global yang makin buruk ditambah dengan krisis keuangan global menyebabkan perusahaan dituntut untuk lebih memperhatikan dan bertanggung jawab atas lingkungan dan sosial perusahaan. Himbauan dan tuntutan tidak hanya datang dari pemerintah yang berkedudukan sebagai regulator saja, tetapi juga dari para *Stakeholders* atau pemangku kepentingan seperti kelompok aktivis sosial dan lingkungan, masyarakat sekitar, karyawan, dan juga para investor. Pelaporan kepada pemangku kepentingan menjadi lebih mudah melalui media yang disediakan oleh berbagai perusahaan. Dikarenakan kemudahan untuk berhubungan tersebut, maka pelaporan menjadi hal yang krusial bagi perusahaan. Jika hanya berpaku terhadap pelaporan keuangan saja, hal dianggap tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan perusahaan. Hal ini menjadi acuan bagi manajemen untuk meningkatkan pelayanan pada pemangku kepentingan. Dalam perspektif sumber daya perusahaan, apabila perusahaan ingin mencapai kinerja yang unggul maka diperlukan pengungkapan dari aspek keuangan serta non keuangan. Sumber daya tersebut membantu perusahaan untuk berkembang dalam rangka menciptakan keunggulan yang kompetitif serta berkelanjutan. Strategi manajemen pemangku kepentingan yang berhasil haruslah berdasarkan hasil kinerja sosial, tata kelola, serta lingkungan dimana ketiga hal tersebut terhubung terhadap kinerja keuangan kedepannya.

Investor menjadi cenderung memperhatikan nilai ESG sebagai bagian dalam penentuan keputusan investasi dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan pengungkapan perusahaan, investor memperhatikan faktor sosial, lingkungan, Serta tata kelola perusahaan. Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* juga semakin lazim di kalangan perusahaan publik dalam beberapa tahun terakhir dikarenakan pihak manajemen berusaha menyelaraskan antara keterlibatan pemangku kepentingan, permintaan investor, peningkatan kredibilitas perusahaan sebagai bentuk reaksi dari krisis dan persaingan dalam bisnis. Apalagi pada saat ini, kontribusi korporasi terhadap pembangunan berkelanjutan menjadi perhatian utama para investor, kreditor, pemerintah, dan lembaga lingkungan. Pengungkapan mengenai aspek sosial, lingkungan, Serta tata kelola perusahaan atau *ESG disclosure* menjadi suatu metode pengukuran terbaru dalam menunjang transparansi suatu perusahaan. Menurut terdapat berbagai penelitian yang membahas mengenai hubungan ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Ada banyak hasil penelitian yang positif, tetapi terdapat cukup banyak juga yang menunjukkan hasil yang negatif. Velte ikut serta melakukan penelitian mengenai dampak dari kinerja lingkungan, sosial, serta tata kelola dengan menggunakan nilai total dan nilai masing-masing komponen dalam *ESG Performance* serta melakukan evaluasi mengenai pengaruhnya terhadap perusahaan yang terdapat dalam daftar German Prime Standard tahun 2010-2014. Data yang digunakan didapat dari database Thomson Reuters. Pada studi oleh Velte, *Return on Asset* dan *Tobin's Q* mewakili kinerja keuangan. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa *ESG Performance* berdampak positif terhadap ROA tetapi berdampak negatif terhadap Tobin's Q. Kemudian, hasil dari analisis masing-masing komponen ESGP menunjukkan bahwa faktor kinerja tata kelola mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dibanding aspek kinerja lingkungan serta sosial. Selanjutnya Atan, et al juga melakukan studi mengenai dampak dari faktor ESG pada hasil kerja sebuah organisasi Malaysia. Penelitian yang dilakukan menggunakan nilai perusahaan, rasio profitabilitas, serta *cost of capital*. Hasil penelitian yang didapat menjelaskan bahwasanya tidak adanya hubungan signifikan antara masing-masing komponen ESG dengan profitabilitas dan nilai perusahaan. Selain itu, tidak ditemukan juga

hubungan yang signifikan antara masing-masing komponen ESG terhadap *capital cost*, namun nilai gabungan dari komponen ESG berdampak signifikan terhadap biaya modal perusahaan. Dasar penelitian penulis ialah penelitian oleh mengenai dampak pelaporan ESG terhadap kinerja perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

Teori Stakeholders

Teori *Stakeholders* mengemukakan gagasan bahwasanya sebuah organisasi sukses mampu menyelaraskan kepentingan semua *Stakeholders* sehingga terjadi keseimbangan antara seluruh *Stakeholders* (Aydognmus, Gulay, & Ergun). *Stakeholders* yang dimaksud di sini meliputi para pelanggan, karyawan, pemegang saham, aktivis lingkungan, kreditur, pemerintah, serta kelompok lain yang dapat membantu ataupun merugikan perusahaan (Freeman, 1984). Dengan memperhatikan kepentingan para *Stakeholders* dapat memberikan pandangan baru mengenai manajemen strategis dalam menempatkan perusahaan mereka ke jalan yang sesuai dengan tujuan perusahaan. Teori *Stakeholders* memperluas pandangan mengenai tanggung jawab perusahaan yang semata tidak hanya kepada investor (Donaldson & Preston, 1995).

Rura (2010) berpendapat dalam teori *Stakeholders* bahwasanya pelaporan dalam pengungkapan informasi perusahaan merupakan hal yang wajib dilakukan oleh para manajemen tanpa memperhatikan apakah pengungkapan informasi tersebut digunakan para *Stakeholders* atau tidak. Dalam melaksanakan tanggung jawab sosial, diperlukan kerja sama antar pemegang saham dalam rangka memperkuat keberlanjutan perusahaan dan terciptanya reputasi serta citra perusahaan yang baik (Yulia & Afrianti, 2014). Menurut Freeman & McVea (1984), teori *Stakeholders* lebih berfokus pada peran aktif manajemen dalam lingkungan bisnis, termasuk hubungan dan promosi yang digunakan untuk mencapai kepentingan bersama.

Perhatian dan dukungan para *Stakeholders* diharapkan mampu memberi dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan tersebut yaitu melalui investasi atau pemberian modal kepada perusahaan. Pemberian tersebut dapat dipergunakan oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Dengan pelaksanaan kegiatan operasional yang lebih lancar, maka sebuah organisasi dapat mencapai tingkat laba yang diharapkan.

Teori Legitimasi

Menurut Dowling & Pfeffer (1975) teori legitimasi menyatakan bahwasanya organisasi perlu mempertimbangkan perilaku serta keputusan yang diambil yang berhubungan dengan lingkungan. Brammer, et al (2016) menambahkan bahwa apabila perusahaan tidak dapat memenuhi keinginan publik, maka perusahaan meningkatkan potensi untuk mendapat tekanan dari publik yang mengakibatkan terbentuknya celah legitimasi.

Teori legitimasi menekankan fokus nilai dan norma sosial masyarakat yang perlu diperhatikan ketika perusahaan melakukan segala aktivitasnya sehingga perusahaan mendapatkan legitimasi dari masyarakat sekitar. Deegan (2004) mempertegas hal tersebut dengan berpendapat bahwa perusahaan juga berusaha memastikan bahwasanya pihak eksternal dapat menerima dan menganggap “sah” aktivitas bisnis mereka.

Organisasi ialah bagian dari sistem sosial masyarakat dan mereka berupaya untuk menyelaraskan nilai dengan normal sosial yang telah tumbuh dalam kehidupan sosial masyarakat (Dowling & Pfeffer, dalam Ghazali & Chariri, 2007). Dengan terciptanya keselarasan antara masyarakat dan perusahaan, maka perusahaan akan memperoleh pengakuan masyarakat dan hal tersebut berpengaruh terhadap keberlanjutan perusahaan untuk ke depannya.

Teori Signalling

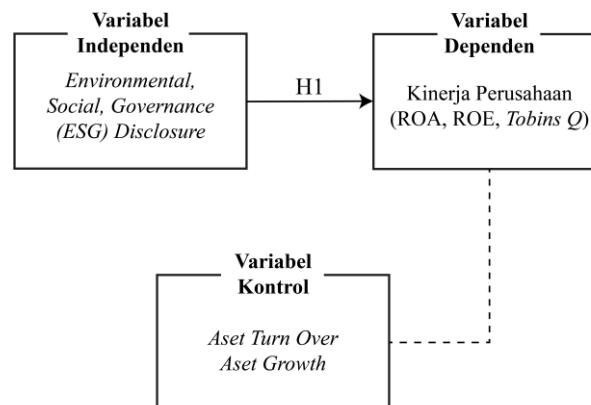
Arkelof (1970) merupakan tokoh yang memperkenalkan teori *signalling*, dalam teori ini, beliau menyatakan bahwa pihak-pihak dalam suatu transaksi mempunyai tingkat informasi yang berbeda antara satu dengan yang lain yang masing-masing nilai tersebut (Rura, 2010). Sinyal ialah tindakan sebuah organisasi memberikan petunjuk mengenai perspektif manajemen melihat keberlangsungan perusahaan untuk masa yang akan datang (Brigham & Houston, 2001).

Perusahaan yang mempunyai informasi yang positif tentang keadaan perusahaannya pastinya berkeinginan untuk menyebarkan informasi tersebut. Mengungkapkan informasi mengenai kinerja ESG diharapkan dapat memicu respons yang baik bagi pihak eksternal perusahaan. Belkaoui dan Karpik (1989) menjelaskan bahwasanya jika praktik pelaporan elemen sosial perusahaan itu baik, maka respons investor tentunya akan menjadi berita baik bagi manajer perusahaan. Sinyal baik yang ditangkap investor menyebabkan peningkatan transaksi saham dan berdampak pada peningkatan nilai saham.

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Perusahaan

Perusahaan berusaha untuk mendapatkan dukungan dari para *Stakeholders* dengan cara melakukan berbagai pengungkapan. Perusahaan akan selalu berupaya untuk memberi pengungkapan informasi kegiatan bisnis pada perusahaan agar persepsi dan ekspektasi dari para *Stakeholders* dapat berubah (Adam & McNicholas, 2007). Penggunaan ESG oleh perusahaan merupakan jalan untuk mendapatkan legitimasi masyarakat dan *Stakeholders* perusahaan. Dengan terciptanya legitimasi masyarakat dan *Stakeholders* maka akan menciptakan reputasi yang baik untuk perusahaan. Ghazali dan Chariri (2007) berpendapat bahwa dukungan para *Stakeholders* mempengaruhi keberlangsungan dan keberadaan dari suatu perusahaan. Pengungkapan ESG merupakan praktik dalam pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang dijadikan pertimbangan para pemangku kepentingan mengenai keberadaan dan keberlanjutan perusahaan di masa mendatang, serta bagaimana legitimasi masyarakat kepada perusahaan tersebut.

Para *Stakeholders* dapat menjadi konsumen produk yang diciptakan oleh perusahaan tersebut yang memiliki tujuan untuk perusahaan tersebut ataupun dapat menjadi pemberi dana kepada perusahaan secara langsung. Dengan adanya dorongan dana dari *Stakeholders* akan berdampak pada peningkatan modal kerja perusahaan serta meningkatnya kegiatan operasi perusahaan tersebut. Nantinya apabila laba perusahaan meningkat dari aktivitas operasi, hal tersebut juga meningkatkan ROA. Hal tersebut akan memberikan pengaruh terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang secara tidak langsung akan berpengaruh terhadap peningkatan ROE. Dampak lanjutan dari akibat peningkatan kuantitas penjualan akan memicu respon pasar terhadap sinyal yang diberikan oleh perusahaan (Aprida, 2013). Pengungkapan ESG inilah yang dapat digunakan sebagai sinyal perkembangan baik perusahaan untuk dilaporkan kepada investor. Informasi yang diberikan oleh perusahaan diharapkan berdampak pada nilai dari sebuah perusahaan (Lupita, 2014). Dengan demikian peneliti mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

Populasi dan Sampel

Sekaran & Bougie (2016) juga memberikan pengertian populasi yaitu sebagai keseluruhan dari grup yang dapat terdiri dari individu, fenomena, atau hal tertentu yang ingin untuk dipelajari oleh peneliti untuk dapat mendapatkan kesimpulan, sedangkan sampel penelitian adalah bagian dari populasi yang dipakai untuk mewakili populasi yang telah ditetapkan serta menarik sebuah kesimpulan. Objek penelitian yang dipakai ialah perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2016-2021. Dikarenakan terdapat keterbatasan data mengenai kinerja ESG yang diterbitkan oleh Bloomberg maka penelitian ini mempergunakan metode sampling yang dilandaskan pada kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. kriteria sampling antara lain :

1. Perusahaan sektor manufaktur yang sudah terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. Perusahaan sektor manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara konsisten dalam rentang periode 2016-2021
3. perusahaan sektor manufaktur dengan pengungkapan ESG yang tidak lengkap pada Bloomberg tahun 2016-2021

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen nilai pengungkapan ESG, variabel dependen kinerja perusahaan yang menggunakan proksi ROA, ROE dan *Tobins'Q*, serta variabel kontrol yaitu *Asset Turnover* dan *Asset Growth*. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Independen Nilai pengungkapan ESG	ESG	Nilai ESG yang diperoleh dari ESG
Variabel Dependen Kinerja Perusahaan : <i>Return on Asset</i>	ROA	<i>Net Income / Total Asset</i>

Variabel	Simbol	Pengukuran
<i>Return on Equity</i>	ROE	$Net\ Income / Shareholder's\ Equity$
<i>Tobins'Q</i>	TOBQ	$Market\ Capital + Total\ Liabilities + Preferred\ Equity + Minority\ Interest / Total\ Asset$
Variabel Kontrol		
<i>Asset Turnover</i>	AT	$(Net\ sales / Total\ Asset) \times 100\%$
<i>Asset Growth</i>	AG	$(Perubahan\ total\ aset / total\ aset) \times 100\%$

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk memperkirakan hubungan antara nilai pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Model regresi linier berganda yang digunakan pada penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

$$KP(ROA,ROE,TQ)_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_CS_{it} + \beta_2 AT_{it} + \beta_3 AG_{it}$$

Keterangan :

- KP : Kinerja Perusahaan
- β_0 : Konstanta
- $\beta_1,2,3$: Koefisien regresi
- ROA : *Return on Asset*
- ROE : *Return on Equity*
- AT : *Asset Turnover*
- AG : *Asset Growth*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis komponen utama (*Principal Component Analysis*), analisis statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji koefisien determinasi, uji signifikansi simultan (uji-f), dan uji signifikansi parsial (uji-t).

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2021. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Langkah-langkah pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)	195
2.	Perusahaan manufaktur yang memiliki pengungkapan skor ESG di Bloomberg periode tahun 2016-2021	(169)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat sampel	26
	Jumlah sampel penelitian (26 x 6)	156

Statistik Deskriptif

Tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan, yang berisi, rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai minimum dan maksimum. Berdasarkan analisis deskriptif tabel 3 diketahui nilai minimum dari variabel ESG yaitu sebesar 4.09 dari PT Darya-Varia Laboratoria

Tbk. Sementara nilai maksimum dari ESG adalah 7.87 yang berasal dari PT Wijaya Karya Beton Tbk. Nilai mean dari variabel ESG adalah 6.072, sedangkan standar deviasi didapatkan sebesar 0.96355. Dengan demikian, maka nilai mean lebih besar daripada standar deviasi memberikan arti bahwa persebaran data ESG bersifat homogen.

Kinerja perusahaan (KP) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -2.26777 dan 2.48049 nilai mean yang didapat yaitu -2.26777 dan standar deviasinya yaitu 1.0000000. Dengan mean yang lebih kecil daripada standardeviasi maka persebaran data bersifat homogen.

Asset Turnover (AT) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar .00 dan 2.07 nilai mean yang didapat yaitu .8878 dan standar deviasinya yaitu .43168. Dengan mean yang lebih besar daripada standardeviasi maka persebaran data relative bervariasi merata.

Asset Growth (AG) memiliki nilai minimum dan maksimum masing-masing sebesar -17.69 dan 30.82 nilai mean yang didapat yaitu 7.2930 dan standar deviasinya yaitu 8.34622. Dengan mean yang lebih kecil daripada standardeviasi maka persebaran data bersifat homogen.

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ESG	156	4.09	7.87	6.0727	.96355
KP	156	-2.26777	2.48049	0.0000000	1.00000000
AT	156	.00	2.07	.8878	.43168
AG	156	-17.69	30.82	7.2930	8.34622
Valid N (listwise)	156				

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Keiser-Meyers-Oklin (KMO) dan Bartlett Test of Sphericity

Uji KMO bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dari ROA,ROE, dan *Tobins'Q* layak untuk dianalisis dengan menggunakan analisis komponen utama (*principal component analysis*) ataupun tidak. analisis komponen utama dianggap layak untuk dilanjutkan pada analisisnya dengan syarat KMO > 0,5 dan nilai signifikansi uji *Bartlett Test of Sphericity* < 0,05. Hasil dari uji KMO dan *Bartlett Test* diperlihatkan dalam tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Keiser-Meyer-Oklin dan Bartlett Test of Sphericity

Kaiser-Meyer-Oklin Measure of Sampling Adequacy		.560
Bartlett'S Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	297.153
	df	3
	Sig.	<,001

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Measure of Sampling Adequacy (MSA)

Syarat dalam pengujian ini adalah apabila nilai MSA <0,5. Apabila variabel memiliki nilai dibawah 0,5, maka variabel harus dieliminasi dari *Principal Component Analysis*. Tabel 5 memperlihatkan hasil uji MSA.

Tabel 5
Hasil Uji MSA (*Measure of Sampling Adequacy*)

		ROA	ROE	TOBQ
Anti-image Covariance	ROA	.128	-.133	-.148
	ROE	-.133	.185	.093
	TOBQ	-.148	.093	.449
Anti-Image Correlation	ROA	.534^a	-.863	-.617
	ROE	-.863	.557^a	.323
	TOBQ	-.617	.323	.615^a

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji *Communalities*

Tabel 6 menampilkan hasil dari uji komunalitas yang berfungsi untuk menjelaskan proporsi jumlah varians suatu variabel yang dapat dijelaskan melalui faktor umum pada analisis faktor.

Tabel 6
Hasil Uji *Communalities*

	Initial	Extraction
ROA	1.000	.941
ROE	1.000	.821
TOBQ	1.000	.663

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Total Variance Explained

Total Variance Explained adalah sebuah metode yang berguna dalam memberikan persentase dari varians yang dapat dijelaskan oleh faktor-faktor yang terbentuk. Metode ini digunakan untuk menentukan jumlah faktor yang mungkin dapat terbentuk menurut skor *eigenvalue* yang lebih besar dari 1 (> 1). Hasil dari uji *Total Variance Explained* ditampilkan pada tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji *Total Variance Explained*

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
ROA	2.424	80.805	80.805	2.424	80.805	80.805
ROE	.499	16.628	97.434			
TOBQ	.077	2.566	100.000			

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Component Matrix

Tabel 8 menyajikan hasil uji *component matrix* dengan ketentuan Apabila didapatkan nilai dari *factor loading* $> 0,05$, maka hubungan variabel pada faktor yang terbentuk dianggap kuat. Tetapi apabila sebaliknya, maka hubungan variabel pada faktor yang terbentuk dianggap lemah.

Tabel 8
Hasil Uji Component Matrix

	Component 1
ROA	.970
ROE	.906
TOBQ	.814

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Normalitas

Tabel 9 menyajikan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai *asympt. sig.* tiap variabel memiliki nilai < 0.05 sehingga menunjukkan data penelitian tidak berdistribusi normal.

Tabel 9
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
N	156
Asymp. Sig (2-tailed)	.053

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Multikolinieritas

Keberadaan multikolinieritas dalam model regresi mengindikasikan adanya korelasi yang signifikan antara dua variabel atau lebih dalam model regresi. Model regresi dikatakan efektif jika tidak ditemukan gejala multikolinieritas. Dalam pengujian ini jika nilai VIF < 10 dan > 0.10 maka model regresi yang digunakan dianggap terbebas dari gejala multikolinieritas. Tabel 10 memperlihatkan hasil pengujian dari Uji Multikolinieritas pada penelitian ini.

Tabel 10
Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Tolerance	VIF
ESG	.947	1.056
AT	.945	1.058
AG	.958	1.044

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk memastikan bahwa dalam model regresi tidak ditemukan adanya penyimpangan asumsi klasik yaitu tidak terdapat perbedaan *variance* dari residual pada model regresi antar satu dengan yang lain. Melalui data hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Spearman's Rho pada tabel 11 maka disimpulkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas karena masing-masing variabel memiliki signifikansi > 0,05

Tabel 11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Kinerja Perusahaan (Sig. 2-tailed)
ESG	.423
AT	.763

Variabel	Kinerja Perusahaan (Sig. 2-tailed)
AG	.627

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui korelasi antar residual pada periode t dengan anomali pada periode t-1 dalam model regresi. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan *Run Test* dengan ketentuan apabila signifikansi > 0,05 maka regresi terbebas dari gejala autokorelasi. Hasil uji autokorelasi diperlihatkan pada tabel 12.

Tabel 11
Hasil Uji Autokorelasi *Run Test*

	<i>Unstandardized Residual</i>
Test Value	.04819
Cases < Test Value	64
Cases >= Test Value	64
Total Cases	128
Number of Runs	56
Z	-1.597
Asymp. Sig. (2-Tailed)	.110

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Uji ini memperlihatkan sejauh mana kemampuan model regresi dalam menunjukkan variasi pada variabel bebas (Ghozali, 2018). Nilai *adjusted R Square* menunjukkan besarnya korelasi antar variabel independen.

Tabel 12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std Error the Estimate</i>
1	0.723	0.523	0.511	.69907997

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji ini menjelaskan pengaruh variabel bebas secara bersamaan pada variabel dependen. Hubungan ini dinyatakan signifikan apabila hasilnya menunjukkan nilai < 0,05. Tabel 13 menunjukkan nilai signifikansi < 0,05 yang mengindikasikan bahwa variabel bebas secara bersamaan (simultan) memiliki hubungan terhadap variabel terikat.

Tabel 13
Hasil Uji *R-square*

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1	Regression	66.400	3	22.133	45.289	.000
	Residual	60.600	124	.489		

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Total	127.000	127			

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji-t)

Analisis ini bertujuan untuk menarik kesimpulan tentang keterkaitan antara variabel independen dan kontrol (ESG, AT, dan AG) dengan variabel dependen (kinerja perusahaan).

Tabel 14
Hasil Uji-t

Model		Unstandardized B	Coefficient Std. Error	Standardized Coefficient	t	Sig
1	(Constant)	-2.927	.455		-6.427	.000
	ESG	.223	.066	.215	.3.370	.001
	AT	1.586	.148	.685	10.734	.000
	AG	.023	.008	.189	2.980	.003

Sumber: Data sekunder yang diolah menggunakan IBM SPSS 25, 2023

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan maka dapat ditarik konklusi sebagai berikut:

Menurut temuan dari hasil analisis regresi dalam penelitian ini, didapatkan nilai probabilitas 0,001 dengan koefisien 0,223. Dengan tingkat signifikansi 0.05, maka nilai probabilitas dari uji T ESG terhadap kinerja perusahaan berada dibawah tingkat signifikansi 5% tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan berhasil dipengaruhi oleh ESG secara signifikan positif. Dikarenakan hal tersebut, hipotesis peneliti **diterima**.

Hasil penelitian ini selaras dengan teori *Stakeholders*, yang menekankan pada keselarasan kepentingan para *Stakeholders* yang terlibat dalam perusahaan. menurut konsep teori *Stakeholders*, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan mereka, termasuk pemegang saham, konsumen, regulator (pemerintah), kreditor, dan lain sebagainya. Oleh karena itu, dukungan para pemangku kepentingan perusahaan dapat mempengaruhi eksistensi perusahaan (Ghozali & Chariri, 2007). Hal tersebut sekaligus mendukung teori legitimasi yang menerangkan bahwa perusahaan diharuskan melaksanakan aktivitas bisnis yang mengimplementasikan nilai-nilai dan norma sosial yang muncul dalam masyarakat. Pengungkapan informasi non keuangan seperti kinerja ESG merupakan bentuk usaha perusahaan untuk memenuhi keinginan dari para pemangku kepentingan sekaligus merupakan salah satu langkah meningkatkan keharmonisan hubungan nilai dan norma antara perusahaan dengan masyarakat dengan tujuan agar para pemangku kepentingan mau memberikan dukungan serta kepercayaan atas aktivitas perusahaan. Hal tersebut akan berdampak pada peningkatan keuntungan yang didapatkan dari peningkatan penjualan mereka serta pelayanan baik yang diberikan perusahaan kepada pemangku kepentingan ataupun penyertaan modal yang berpengaruh terhadap peningkatan aktivitas operasi perusahaan. Hal tersebut dapat diambil kesimpulan pada peningkatan laba perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan *return* (imbal hasil) dari penyertaan modal yang digunakan perusahaan untuk melaksanakan aktivitas bisnis.

Hal ini juga sesuai dengan teori *signaling*, yang menekankan jika penanam modal merespons baik pelaporan ESG sebagai wujud positif yang dipercaya meningkatkan nilai perusahaan, Maka Nilai tersebut dapat menstimulasi pasar untuk menggerakkan nilai saham perusahaan atas permintaan yang meningkat akibat kebijakan perusahaan yang dianggap baik oleh pasar. Calon investor percaya perusahaan mempunyai kredibilitas tinggi yang dibuktikan dengan fakta bahwa perusahaan juga peduli dengan lingkungan sosial sekitar perusahaan dan diharapkan

juga memiliki tingkat keberlanjutan yang tinggi. Citra baik perusahaan akan membantu meningkatkan nilai perusahaan dan dipercaya lebih dalam memberikan imbal hasil yang stabil untuk para investor.

Hasil penelitian ini selaras sekaligus memperkuat dengan penelitian sebelumnya dari (Aydogmus, Gulay & Ergun, 2022), dan (Velte, 2017), yang menemukan bahwa pengungkapan kinerja ESG mempunyai pengaruh terhadap ROA. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingginya skor ESG yang didapatkan perusahaan akan berbanding lurus dengan tingkat pengembalian dari aset perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga mendukung penelitian (Buallay, 2019) yang menjelaskan bahwa Kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap pengembalian modal atau *Return on Equity* sebagai dampak dari kinerja perusahaan yang unggul. Pengungkapan ESG ini juga mempunyai pengaruh lain, yaitu dapat menurunkan tingkat risiko bisnis. Pengungkapan ESG memiliki praktik terkait kinerja lingkungan, sosial di sekitar perusahaan yang secara otomatis hal tersebut memicu perhatian positif dari para pemangku kepentingan dengan memberikan kepercayaan mereka dalam bentuk penyertaan modal maupun kepercayaan terhadap penggunaan barang ataupun layanan perusahaan. Hasil ini juga sekaligus mendukung penelitian dan memperkuat penelitian mengenai pengaruh dari ESG terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Li, et al 2018) dan (El Ghoul, et al 2016) bahwa ESG memiliki korelasi positif signifikan dengan *Tobins'Q*, dengan kata lain pelaporan ESG membantu dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut juga diperkuat dengan pendapat Melinda & Wardhani (2020) bahwa pelaporan ESG dianggap penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan gambaran mengenai ketahanan serta keberlanjutan perusahaan dimasa mendatang.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan. Sampel penelitian terdiri dari 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2021.

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, peneliti menyimpulkan bahwa pengungkapan ESG mempunyai pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil tersebut juga berpengaruh terhadap bagaimana masyarakat memandang serta memberikan legitimasi terhadap perusahaan agar terjadinya keselarasan antar nilai dan norma yang dianut oleh perusahaan dengan masyarakat. Dengan demikian, maka ESG memberikan dampak terhadap penurunan risiko yang mungkin terjadi yang berhubungan dengan lingkungan, sosial, serta tata Kelola perusahaan. Sebagai hasil dari penyelarasan, keberlanjutan serta penurunan resiko tersebut, maka akan mempengaruhi kontribusi pemangku kepentingan terhadap peningkatan modal kerja dalam bentuk aset maupun modal segar dalam rangka peningkatan kinerja operasional serta keuangan perusahaan.

Setelah terdapat peningkatan kinerja operasional dan keuangan yang dilihat dalam ROA dan ROE, maka pasar akan merespon peningkatan tersebut dengan bentuk peningkatan permintaan saham dipasar. Para calon investor juga menerima sinyal baik tersebut karena perusahaan dianggap memiliki tingkat keberlanjutan yang baik karena memedulikan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola mereka. Dengan sinyanya yang baik tersebut dianggap bahwa perusahaan memperhatikan factor keberlanjutan perusahaan serta tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata sehingga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan dalam pasar saham

Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya beberapa keterbatasan yang didapatkan, diantaranya:

1. Cakupan sektor yang digunakan dalam penelitian dianggap masih kurang yaitu hanya sektor manufaktur
2. Tidak terdapat sumber pengukuran pasti mengenai index nilai ESG. Pada penelitian ini hanya berdasarkan nilai ESG yang bersumber dari Bloomberg.
3. Masih sedikit perusahaan yang memberikan pengungkapan ESG pada sektor manufaktur, sehingga berdampak terhadap jumlah objek penelitian yang sedikit juga.
4. Dikarenakan kesulitan dalam pengujian asumsi klasik, penelitian ini hanya meneliti dampak pengungkapan ESG secara keseluruhan terhadap kinerja perusahaan, tidak dilakukan analisis terhadap komponen ESG individual seperti *Environmental*, *Social*, dan *Governance*.

Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Menambahkan jumlah sektor studi serta periode cakupan yang tidak hanya berkonsentrasi pada industri manufaktur saja.
2. Melakukan studi analisis secara individual mengenai bagaimana pengaruh masing-masing komponen pengungkapan ESG.
3. Penyertaan variabel dependen lainnya dalam perumusan penelitian mengenai pengungkapan ESG, selain ROA, ROE, dan *Tobin's Q*.

REFERENSI

- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Aydoğmuş, M.; Gülay, G.; Ergun, K. *Impact of ESG performance on firm value and profitability*. *Borsa Istanbul. Rev.* 2022, 22, 119–127.
- Belkaoui, Ahmed and Philip G. Karpik. 1989. *Determinants of the Corporate Decision to Disclose Sosial Information*. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. 2, No. 1, p. 36-51.
- Buallay, A. (2019). *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>
- Chariri, A., & Ghozali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP
- Clarkson, P.M., Li, Y., Richardson, G.D. and Vasvari, F.P. (2008), “*Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure – an empirical analysis*”, *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 33 Nos 4/5, pp. 303-327
- Dowling, J. and Pfeffer, J. 1975. *Organizational Legitimacy: Social Values And Organizational Behavior*. *Pacific Sociological Journal Review*, Vol. 18, Page. 122-136
- Freeman, E., & McVea, J. (1984). *A stakeholder approach to strategic management*. working paper no. 01-02. *Darden Business School*, (01), 1–32. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>

- Ghazali, Andi, and Zulmaita. 2020. "Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." Prosiding SNAM PNJ (2020).
- Made Sudana. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*, Edisi II, Erlangga Jakarta
- Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., & Hartono, S. (2019). *Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company In Indonesia Stock Exchange*. International Journal of Economics and Financial Issues, 9(3), 297–301. <https://doi.org/10.32479/ijefi.8185>
- Kasmir. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. Depok: PT Rajagrafindo Persada
- Linda Santioso, & Yosevin Gloria Angesti. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 46–64. <https://doi.org/10.24912/je.v24i1.450>
- Li, Y., M. Gong, X. Y. Zhang, & L. Koh. (2018). *The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power*. *The British Accounting Review*. 50: 60-75
- Melinda, A., & Wardhani, R. (n.d.). *Chapter 11 The Effect of Environmental, Social, and Governance on Firms Value : Evidence From Asia*. Anna Melinda and Ratna Wardhani. 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Meutia, I., Mukhtaruddin, Saftiana, Y. & Faisal, M. (2017). *CEO's experience, foreign ownership and corporate social responsibility: A case of manufacturing companies*. *Corporate Ownership & Control*, 14(3-2), 377-392. <https://doi.org/10.22495/cocv14i3c2art12>
- Rura, Y. (2010). Pengungkapan Pro Forma, Mendukung atau Menyesatkan Investor? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 383–400. <https://doi.org/10.18202/jamal.2010.12.7099>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). *Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9 No. 3, 1–11.
- Sekaran, U. dan R. Bougie. 2016. *Research Method for Business: A Skill Building Approach*. 7 ed. West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169–178. <https://doi.org/10.1108/jgr-11-2016-0029>