

**PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE
DISCLOSURE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCES**
(Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2019-2021)

Ignatius Alan Yudha Pradana, Herry Laksito¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6224786851

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of environmental, social and governance disclosure on return on assets, return on equity and market value. Tests in this study use environmental, social and governance disclosure as an independent variable, as well as return on assets, return on equity and market value as the dependent variable. The samples tested in this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. Samples obtained using purposive sampling as a sampling method based on certain criteria. The analytical method used is Partial Least Square (PLS) with WarpPLS software version 7.0 as an auxiliary application. The research obtained results showing that environmental, social and governance disclosure has a significant positive effect on return on assets, return on equity and market value.

Keywords: Environmental, social and governance disclosure, return on assets, return on equity, market value.

PENDAHULUAN

Dalam era bisnis yang semakin kompleks dan berkelanjutan, banyak faktor dari perusahaan yang harus dikembangkan seiring dengan semakin cepatnya transformasi bisnis. Kinerja keuangan (financial performance) menjadi salah satu hal yang harus dilihat sebagai standar. Kinerja keuangan sendiri merujuk pada suatu kemampuan dari entitas, seperti perusahaan atau organisasi di dalam menghasilkan keuntungan dari pendapatan operasi dan bisnis (Faisal et al., 2017). Karena nilai perusahaan merupakan nilai keberhasilan, nilai kinerja keuangan bisa dibandingkan satu dengan yang lain.

Pihak eksternal ataupun internal perusahaan melihat laporan keuangan perusahaan sebagai tolok ukur dari kinerja suatu perusahaan. Pihak eksternal khususnya pemegang saham disebut sebagai stakeholder perusahaan (Dewi & Monalisa, 2016). Melalui kinerja keuangan yang baik, nantinya stakeholder akan mendapatkan keuntungan dalam bentuk deviden. Kinerja keuangan yang baik terlihat dari bagaimana tata kelola perusahaannya, karena perkembangan Tujuan utama dari perbandingan kinerja perusahaan adalah untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari aset dan modal yang dimilikinya, dengan menggunakan rasio keuangan seperti return on assets (ROA), return on equity (ROE) dan market value yang digambarkan dengan Tobin's Q. Dengan membandingkan kinerja perusahaan menggunakan rasio-rasio ini, analis, investor, dan pemangku kepentingan dapat mendapatkan pemahaman lebih baik tentang kinerja finansial perusahaan, efisiensi penggunaan sumber daya, dan apakah praktik-praktik ESG yang diadopsi oleh perusahaan telah berdampak positif pada nilai perusahaan dan potensi pertumbuhannya di masa depan.

Perekonomian dunia sudah saling terhubung melalui perdagangan dan investasi, maka permasalahan mengenai pelaporan apa yang harus diungkapkan oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan menjadi suatu hal yang penting (Buallay, 2019). Dalam perkembangannya, pengungkapan mengenai laporan keuangan kini dirasa kurang cukup memenuhi kebutuhan para

pemangku kepentingan perusahaan terkait dengan informasi, hal inilah yang kemudian menjadi perhatian bagi pihak manajemen perusahaan sebagai bentuk kepedulian serta pelayanan kepada para pemangku kepentingan. Strategi manajemen pemangku kepentingan yang sukses harus mengarah pada kinerja lingkungan, kinerja sosial beserta kinerja tata kelola yang lebih baik dan mungkin juga terkait dengan kinerja keuangan di masa depan (Velte, 2017).

Pengungkapan laporan keberlanjutan (sustainability report) telah berkembang dan menjadi salah satu hal yang penting bagi setiap organisasi (EY, 2013). Perusahaan akan memberikan informasi kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan mengenai kinerja organisasi dalam aspek ekonomi, sosial dan lingkungannya melalui media Sustainability report (Tarigan & Samuel, 2015). Hubungan antara kinerja keuangan dan Environmental, Social and Governance (ESG) mencerminkan interaksi yang kompleks antara tujuan finansial perusahaan dan dampaknya terhadap lingkungan, masyarakat, dan tata kelola yang baik.

Integrasi ESG tidak hanya menciptakan nilai jangka panjang melalui peningkatan performa keuangan, tetapi juga membangun ketahanan perusahaan dalam menghadapi perubahan pasar, regulasi, dan tuntutan para stakeholder. Dengan demikian, hubungan yang saling mempengaruhi antara kinerja keuangan dan ESG menunjukkan bahwa praktik bisnis yang bertanggung jawab secara berkelanjutan dapat mendorong penciptaan nilai jangka panjang yang berdampak positif pada semua aspek perusahaan.

Indonesia belum memiliki standar baku mengenai komponen yang harus dimasukkan ke dalam ESG report. Industri memasukkan elemen yang paling menguntungkan di mata investor maupun publik. POJK/SEOJK yang berlaku di Indonesia pun masih sangat general. Belum adanya peraturan yang mengikat akan menimbulkan *grey area*. *Grey area* akan membuat ESG report berbeda-beda antar perusahaan. Perusahaan akan mengambil yang paling menguntungkan dan diduga terdapat *selective pattern* (Sasongko et al., 2023).

Selain mengamati faktor-faktor ESG yang berdampak langsung pada kinerja keuangan, penting juga untuk menyoroti isu-isu lingkungan yang berkaitan dengan sektor-sektor tertentu seperti pertambangan. Salah satu isu signifikan adalah dampak lingkungan dari kegiatan pertambangan, yang mencakup deforestasi, pencemaran air, dan emisi gas rumah kaca. Isu-isu ini semakin diperhatikan dengan adanya perkembangan konsep "*tax carbon*" atau pajak karbon, di mana perusahaan dikenakan biaya atas emisi gas rumah kaca yang dihasilkan. Dengan adanya pajak karbon, perusahaan pertambangan dan sektor lain yang tinggi emisi akan dihadapkan pada biaya tambahan, yang berpotensi berdampak pada kinerja keuangan mereka. Oleh karena itu, analisis terhadap dampak *tax carbon* dan isu lingkungan pada perusahaan pertambangan menjadi relevan dalam konteks ESG, dengan tujuan untuk lebih memahami bagaimana perusahaan-perusahaan ini menghadapi tantangan lingkungan yang mungkin mempengaruhi kinerja finansial mereka, serta langkah-langkah yang diambil untuk mengatasi dampak tersebut secara berkelanjutan.

Pemilihan perusahaan non-keuangan sebagai fokus penelitian dalam skripsi ini memiliki pertimbangan yang mendalam. Perusahaan non-keuangan memiliki dinamika operasional yang lebih beragam dan kompleks, yang mencakup dampak signifikan terhadap berbagai aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG). Dalam lingkup ini, peneliti bermaksud untuk mengidentifikasi dan menganalisis secara komprehensif bagaimana praktik ESG pada perusahaan non-keuangan dapat memengaruhi kinerja keuangan, yang diukur melalui indikator *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *market value* (Tobin's Q). Keterlibatan perusahaan non-keuangan dalam interaksi dengan lingkungan, komunitas, dan karyawan, serta tata kelola yang baik, memberikan peluang untuk memahami dampak ESG terhadap kinerja finansial secara menyeluruh. Dalam konteks ini, penelitian terhadap perusahaan non-keuangan diharapkan dapat memberikan pandangan yang lebih holistik dan mendalam tentang bagaimana komponen-komponen ESG berkontribusi terhadap pencapaian kinerja keuangan yang berkelanjutan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan merupakan salah satu isu strategis berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan (Bani-Khalid & Kouhy, 2017) dimana perusahaan dituntut untuk memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan karena keberadaan mereka mampu mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh kebijakan yang diambil

oleh perusahaan dalam aktivitas bisnisnya. Pemangku kepentingan yang dimaksud bukan hanya berfokus pada pemegang saham semata. (Donaldson & Preston, 1995) mengemukakan bahwa teori pemangku kepentingan memberi perluasan kepada seluruh pemangku kepentingan bukan hanya kepada pemilik atau investor atas tanggung jawab organisasi. (Gray et al., 1995) dalam (Chariri & Ghozali, 2007) menjelaskan bahwa perusahaan harus mencari dukungan dari setiap pemangku kepentingan perusahaan atas aktivitas bisnis yang dilakukan dimana dukungan tersebut sangat berarti bagi keberlangsungan hidup perusahaan. Dalam setiap aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan diharapkan harus mampu memenuhi harapan serta tuntutan dari para pemangku kepentingan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *ESG disclosure* terhadap *return on assets*

Dukungan yang diberikan oleh pemangku kepentingan kepada perusahaan akan mempengaruhi bagaimana kondisi keberlangsungan serta keberadaan suatu perusahaan (Chariri & Ghozali, 2007). Hasil studi menyatakan bahwa *ESG disclosure* skor yang positif diyakini menyebabkan pengembalian aset yang lebih besar (Buallay, 2019). Sejalan dengan teori pemangku kepentingan perusahaan dan bukan hanya berpacu pada keuntungan semata, namun juga dalam aktivitasnya harus sesuai dengan nilai dan norma sosial dan norma sosial yang berkembang di masyarakat dimana perusahaan itu berdiri. Untuk itu perusahaan berusaha untuk mengungkapkan informasi menyeluruh tentang perusahaan yaitu dengan pengungkapan informasi *ESG disclosure* yang bertujuan agar perusahaan dipandang memiliki nilai positif di mata para pemangku kepentingan dalam melakukan setiap aktivitas bisnisnya sehingga dukungan dari para pemangku kepentingan dapat diperoleh. Para pemangku kepentingan perusahaan dapat bergabung menjadi pengguna produk yang dikeluarkan perusahaan maupun dapat menjadi penyokong dana dimana hal tersebut menjadi bagian bentuk dukungan yang diberikan. Perusahaan akan mampu meningkatkan modal kerja perusahaan sekaligus meningkatkan operasinya berkat sokongan dana yang diberikan sehingga berimbas pada peningkatan laba atas penjualan produk perusahaan. Dengan demikian ROA akan meningkat dengan adanya laba perusahaan yang meningkat pula.

H1 : *ESG disclosure* berpengaruh positif terhadap *return on assets*

Pengaruh *ESG disclosure* terhadap *return on equity*

Pengungkapan non-keuangan seperti *ESG disclosure* ini diharapkan dapat menjadi investasi sosial demi memuaskan kepentingan para pemangku kepentingan yang nantinya akan memberikan kontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Aksi-aksi keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan akan menciptakan permintaan yang lebih tinggi dan pertumbuhan yang lebih besar bagi perusahaan (Buallay, 2019) dikarenakan hal tersebut menarik perhatian para pemangku kepentingan perusahaan. Dengan demikian perlu adanya suatu pengungkapan informasi baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan untuk dapat menjawab tuntutan yang diberikan oleh para pemangku kepentingan sehingga pemangku kepentingan dapat mengetahui bagaimana kinerja perusahaan yang peduli akan faktor *environmental*, *social* dan *governance* yang baik. *ESG disclosure* juga dapat menjadi alat bagi perusahaan untuk dapat menjadi alat bagi perusahaan untuk dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat sekitar dimana hal tersebut akan mampu mengurangi tingkat risiko pada perusahaan dan justru akan diperoleh respon positif terkait pemberian kepercayaan atas penggunaan produk perusahaan serta pemberian pendanaan modal bagi perusahaan yang akan digunakan untuk menaikkan tingkat produksi dan penjualan sehingga berdampak pada tingkat profitabilitas yang akan semakin naik dalam hal ini tingkat imbal hasil atas modal yang digunakan perusahaan.

H2 : *ESG disclosure* berpengaruh positif terhadap *return on equity*

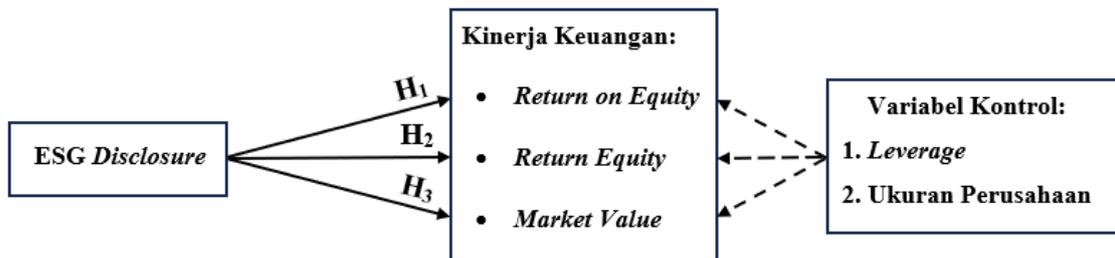
Pengaruh *ESG disclosure* terhadap *market value*

Perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal kepada para pengguna laporan keuangan (Kadek & Suardhika, 2016) termasuk para calon investor. *ESG disclosure* yang memuat praktik kepedulian akan *environmental*, *social* dan *governance* yang dilakukan oleh perusahaan menjadi sebuah sinyal yang dapat diberikan perusahaan kepada investor. Perusahaan akan memberikan informasi terbaik mengenai kondisi perusahaan sebagai syarat sinyal positif yang ditujukan kepada para investor. Tobin's Q menjadi rasio yang dapat mencerminkan nilai perusahaan sebagai sebuah pengukuran kinerja suatu perusahaan. Peningkatan harga saham atas sebuah informasi pengungkapan

non-keuangan sebagai sinyal perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang semakin baik. (Savitri et al., 2021) menjelaskan bahwa terjadinya reaksi pasar yaitu ditandai dengan perubahan harga dan volume perdagangan saham atas sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut baik maka reaksi pasar pun akan baik dan berdampak pada kenaikan volume perdagangan yang menyebabkan harga saham meningkat sehingga berdampak pula pada kenaikan nilai perusahaan. Karena pengungkapan ESG ini akan menambah nilai perusahaan yang akan menurunkan risiko bisnis (Buallay, 2019). Ketika perusahaan memiliki nilai yang tinggi di pasaran maka hal tersebut akan sejalan pada kinerja perusahaan yang meningkat

H3 : ESG disclosure berpengaruh positif terhadap market value

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Penelitian kali ini menggunakan variabel tidak terikat dan variabel terikat. Variabel tidak terikat yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *ESG disclosure*. Sedangkan variabel terikat yang digunakan pada penelitian kali ini adalah *return on assets*, *return on equity* dan *market value*. Melalui tabel 1 dijelaskan mengenai definisi operasional dari setiap variabel penelitian:

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

No.	Nama Variabel	Pengukuran
1.	<i>ESG disclosure</i>	<i>ESG disclosure score</i>
2.	<i>Return on assets</i>	Laba bersih/total asset
3.	<i>Return on equity</i>	Laba bersih/total ekuitas
4.	<i>Market value</i>	(Nilai pasar ekuitas+nilai buku hutang)/Nilai buku total aset
5.	<i>Leverage</i>	Total hutang/total ekuitas
6.	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural total asset

Populasi dan Sampel

Penelitian ini memilih perusahaan sektor non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021 sebagai populasi. Metode *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel. *Purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau syarat tertentu. Dalam penelitian ini, kriteria populasi yang digunakan sebagai sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang bergerak di sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2021.
2. Perusahaan yang bergerak di sektor non-keuangan yang konsisten menerbitkan laporan tahunan pada tahun 2019-2021.
3. Perusahaan yang memiliki data skor ESG komprehensif (tersedia di Bloomberg) pada tahun 2019-2021.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan analisis PLS, terdapat dua uji yang dilakukan yaitu *inner model* dan *outer model*. *Inner model* digunakan untuk mengevaluasi hipotesis tentang interaksi antara variabel laten yang terkait, sementara *outer model* berguna untuk menjelaskan hubungan antara variabel laten dan indikatornya. Untuk menguji hipotesis penelitian ini menggunakan uji t dimana hipotesis diterima apabila $\alpha = 0,05$. $ETR = \alpha$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Mengacu pada kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan oleh peneliti, didapati data penelitian sebagai berikut:

Tabel 2 Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Total
1	Perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia apda tahun 2019-2021	1833
2	Perusahaan sektor non-keuangan yang tidak memiliki data skor ESG yang komprehensif pada tahun 2019-2021 yang tersedia di Bloomberg	(1602)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dalam menyajikan laporan keuangan	(48)
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	61
	Tahun penelitian (2019 – 2021)	3
	Total observasi yang memenuhi kriteria penelitian	1833

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3 Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG Disclosure (ESG_S)	183	19,00	62,55	40,517	10,735
Return on Assets (ROA)	183	-0,25	0,36	0,050	0,074
Return on Equity (ROE)	183	-1,10	1,45	0,091	0,237
Market Value (TQ)	183	0,53	16,85	2,089	2,173
Leverage (LVG)	183	0,13	10,75	1,508	1,643
Ukuran Perusahaan (FS)	183	27,38	33,54	30,869	1,090

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan SPSS 26, 2023

Uji Validitas Diskriminan Outer Model

Tabel 4 Combined Loadings and Cross Loadings

	ESG	ROA	ROE	TQ	LVG	FS	<i>p-value</i>	Keterangan
ESG	1,000	0	0	0	0	0	<0.001	Validitas Diskriminan Diterima
ROA	0	1,000	0	0	0	0	<0.001	Validitas Diskriminan Diterima
ROE	0	0	1,000	0	0	0	<0.001	Validitas Diskriminan Diterima
MV	0	0	0	1,000	0	0	<0.001	Validitas Diskriminan Diterima
LVG	0	0	0	0	1,000	0	<0.001	Validitas Diskriminan Diterima
FS	0	0	0	0	0	1,000	<0.001	Validitas Diskriminan Diterima

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Tabel 4 memperlihatkan hasil *Combined Loadings and Cross-Loadings* mengenai tiap konstruk yang ada. Pertama, ada hasil dari uji validitas diskriminan dari konstruk ESG yang diperlihatkan dengan *ESG Score*. Konstruk ESG punya *loading factor* sebesar 1,000 dan nilai *p-*

value sebesar <0.001. Hasil yang ditunjukkan ini menandakan bahwa konstruk ESG memenuhi kriteria. Kedua, hasil validitas diskriminan dari konstruk kinerja keuangan yang dapat dilihat dari indikator ROA, ROE dan MV yang punya nilai sebesar 1,000 untuk masing-masing indikator, serta ketiga indikator punya nilai *p-value* sebesar <0.001. Hasil ini memperlihatkan bahwa konstruk *financial performance* sudah memenuhi kriteria dari validitas diskriminan.

Tabel 5 Nilai Average Variance Expected (AVE) Square Roots

	ESG	ROA	ROE	TQ	LVG	FS
ESG	1,000	0,171	0,188	0,046	-0,012	0,297
ROA	0,171	1,000	0,843	0,526	-0,281	-0,042
ROE	0,188	0,843	1,000	0,560	-0,151	0,036
TQ	0,046	0,526	0,560	1,000	0,034	-0,122
LVG	-0,012	-0,281	-0,151	0,034	1,000	0,177
FS	0,298	-0,042	0,036	-0,122	0,177	1,000

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Nilai dari konstruk ESG, ROA, ROE, *market value*, *leverage* (LVG) dan *firm size* (FS) mempunyai nilai yang lebih tinggi apabila dibandingkan dengan konstruk yang lain, hal ini dapat ditunjukkan dari nilai konstruk masing-masing sebesar 1,000 untuk ESG, ROA, ROE, MV, LVG dan FS. Hasil ini membuktikan terpenuhinya kriteria validitas diskriminan yang ditunjukkan oleh nilai *AVE square roots*.

Uji Validitas Konvergen Outer Model

Tabel 6 Nilai Loading Pada Setiap Konstruk

	Nilai Loading		ESG	ROA	ROE	TQ	LVG	FS	<i>p-value</i>	Keterangan
ESG	1,000	>		0	0	0	0	0	<0,001	Validitas Konvergen Terpenuhi
ROA	1,000	>	0		0	0	0	0	<0,001	Validitas Konvergen Terpenuhi
ROE	1,000	>	0	0		0	0	0	<0,001	Validitas Konvergen Terpenuhi
MV	1,000	>	0	0	0		0	0	<0,001	Validitas Konvergen Terpenuhi
LVG	1,000	>	0	0	0	0		0	<0,001	Validitas Konvergen Terpenuhi
FS	1,000	>	0	0	0	0	0		<0,001	Validitas Konvergen Terpenuhi

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Pada Tabel 6 memperlihatkan hasil dari seluruh variabel telah memenuhi kriteria dari uji validitas konvergen. Pada variabel ESG, ESG memiliki nilai sebesar 1,000 sekaligus nilai ini menunjukkan nilai yang lebih tinggi dari konstruk lain, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel CSR memenuhi uji validitas konvergen. Pada variabel kinerja keuangan nilai ROA, ROE dan MV masing-masing memiliki nilai sebesar 1,000. Nilai dari *loading factor* ketika indikator juga lebih tinggi dari variabel lain yang menandakan variabel kinerja keuangan memenuhi syarat uji validitas konvergen. Pada variabel *leverage* (LVG) memiliki nilai sebesar 1,000 sekaligus ini yang dimiliki dari *leverage* lebih besar dibanding variabel lain yang menunjukkan bahwa variabel *leverage* memenuhi kriteria dari uji validitas konvergen. Pada variabel *firm size* (FS) punya nilai *loading factor* sebesar 1,000 dan juga nilai *loading factor* dari *firm size* lebih besar dari variabel lain yang menggambarkan bahwa variabel *firm size* memenuhi kriteria dari pengujian uji validitas konvergen.

Tabel 7 Nilai Average Variance Expected (AVE)

	Nilai AVE	Kriteria	Keterangan
ESG	1,000	> 0,50	Nilai AVE Diterima
ROA	1,000	> 0,50	Nilai AVE Diterima
ROE	1,000	> 0,50	Nilai AVE Diterima
MV	1,000	> 0,50	Nilai AVE Diterima
LVG	1,000	> 0,50	Nilai AVE Diterima
FS	1,000	> 0,50	Nilai AVE Diterima

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Pada Tabel 7 dapat dilihat bahwa semua variabel sudah memenuhi kriteria nilai AVE. Hal ini dapat terlihat dari variabel ESG yang memiliki nilai 1,000 yang lebih dari 0,50 , kemudian pada variabel ROA memiliki nilai 1,000 yang artinya lebih dari 0,50, variabel ROE juga memiliki nilai sebesar 1,000 yang lebih dari 0,50, selanjutnya variabel MV yang memiliki nilai sebesar 1,000 yang lebih dari 0,50, lalu ada variabel kontrol *leverage* (LVG) yang memiliki nilai sebesar 1,000 yang lebih dari 0,50, yang terakhir ada variabel *firm size* (FS) yang memiliki nilai sebesar 1,000 yang lebih tinggi dari 0,50.

Uji Reliabilitas Outer Model

Tabel 8 Uji Reliabilitas Komposit

	Reliabilitas Komposit	Kriteria
ESG	1,000	> 0,70
ROA	1,000	> 0,70
ROE	1,000	> 0,70
MV	1,000	> 0,70
LVG	1,000	> 0,70
FS	1,000	> 0,70

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Pada tabel 8 memperlihatkan hasil dari seluruh variabel telah memenuhi kriteria uji reliabilitas komposit, sebab setiap variabel memiliki nilai > 0,70. Hal ini menunjukkan bahwa setiap variabel punya *internal consistency* yang baik atau setiap variabel punya reliabilitas yang baik.

Tabel 9 Uji Cronbach's Alpha

	Cronbach's Alpha	Kriteria
ESG	1,000	> 0,70
ROA	1,000	> 0,70
ROE	1,000	> 0,70
MV	1,000	> 0,70
LVG	1,000	> 0,70
FS	1,000	> 0,70

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Dalam tabel 9 semua hasil dari uji *cronbach's alpha* memiliki nilai 1,000 yang lebih tinggi dari 0,70. Sehingga bisa didapatkan kesimpulan bahwa semua variabel memenuhi kriteria yang dianggap punya reliabilitas yang baik.

Uji Inner Model

Tabel 10 Nilai R-squared dan Q-squared

	Nilai R-squared	Nilai Q- squared
ROA	0,152	0,158
ROE	0,137	0,161
MV	0,100	0,109

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Pada tabel 4.9 memperlihatkan hasil dari kemampuan model dan relevansi prediktif pada variabel ROA, ROE dan *market value* (TQ). Variabel ROA memiliki nilai koefisiensi determinasi sebesar 0,152 atau sebesar 15,2%. Variabel ROE memiliki nilai koefisiensi deteminasi sebesar 0,137 atau sebesar 13,7%. Variabel MV memiliki nilai koefisiensi determinasi sebesar 0,100 atau sebesar 10%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan model rendah yang diakibatkan nilai dari *Q-squared* < 0,25. Nilai *Q-squared* pada ROA sendiri adalah 0,158, kemudian nilai dari ROE adalah 0,161 dan nilai dari MV adalah 0,109 yang menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE dan MV mempunyai relevansi prediktif.

Tabel 11 Pengujian Model Fit

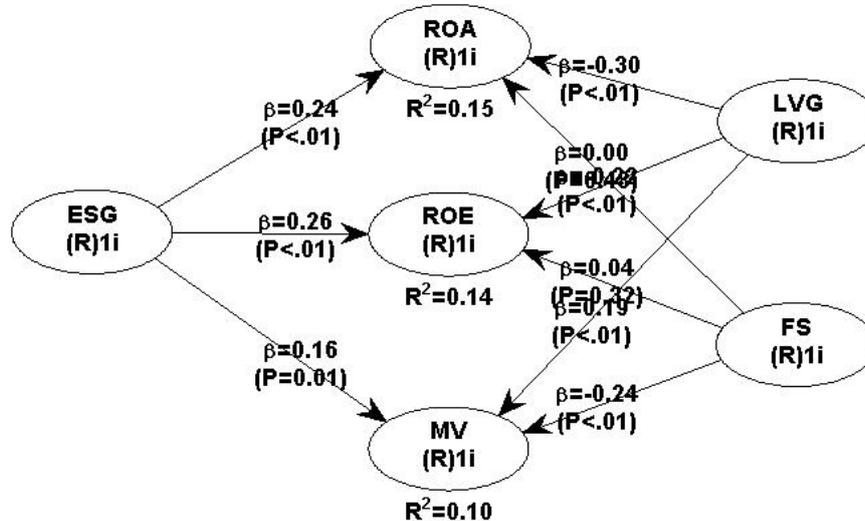
	Nilai	<i>p-value</i>	Kriteria
APC	0,183	0,003	≤ 0,05
ARS	0,130	0,018	≤ 0,05
AARS	0,115	0,028	≤ 0,05
AVIF	1,040		≤ 3,3
GoF	0,360		

Sumber : Output WarpPls 7.0, 2023

Pada tabel 11 menunjukkan hasil dari model fit pada penelitian ini. Hasil dari uji terhadap model fit menunjukkan bahwa penelitian memenuhi kriteria. Nilai, APC sebesar 0,183 dan *p-value* sebesar 0,003, sehingga memenuhi kriteria. Lalu, ARS sebesar 0,130 dan *p-value* sebesar 0,018, sehingga memenuhi kriteria. Kemudian, AARS sebesar 0,115 dan *p-value* sebesar 0,028, sehingga memenuhi kriteria. Selanjutnya, AVIF sebesar 1,040 yang menandakan bahwa model memenuhi kriteria. Terakhir adalah nilai GoF sebesar 0,360 yang menandakan dalam kriteria besar.

Uji Hipotesis

Gambar 2 Path Analysis



Sumber: Output WarpPLS 7.0, 2023

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Return on Assets

Hasil dari analisa telah dilakukan guna mendukung hipotesis yang dibangun. Pada penelitian ini, ESG Disclosure adalah variabel tak terikat. Setelah melakukan analisis serta beberapa pengujian sehingga didapatkan hasil dan kesimpulan bahwa ESG Disclosure berdampak positif terhadap ROA. Hasil ini bisa dibuktikan dengan melihat hasil pengujian sebesar 0,242 nilai *path coefficient* dan < 0,001 nilai *p-value*, sehingga pengujian ini dinyatakan **H1 Diterima**. Hasil positif dalam hubungan antara ESG Disclosure dan ROA menunjukkan bahwa perusahaan yang memperhatikan aspek-aspek ESG cenderung punya *financial performance* yang lebih baik melalui manajemen yang lebih efisien, karyawan yang lebih produktif, dan pengurangan risiko. Hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang

mengemukakan bahwa *perusahaan* memiliki tanggung jawab terhadap berbagai pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan lingkungan.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Return on Equity

Hasil dari analisa telah dilakukan guna mendukung hipotesis yang dibangun. Pada penelitian ini, *ESG Disclosure* adalah variabel tak terikat. Setelah melakukan analisis serta beberapa pengujian sehingga didapatkan hasil dan kesimpulan bahwa *ESG Disclosure* berdampak positif terhadap ROE. Hasil ini dapat dibuktikan dengan melihat hasil uji sebesar 0,263 nilai *path coefficient* dan $< 0,001$ nilai *p-value*, sehingga pengujian ini dinyatakan **H2 Diterima**. Hipotesis yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap ROE telah diterima. Hasil ini sesuai dengan teori stakeholder yang menekankan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memperhatikan impact terhadap social dan environment dari kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Ketika perusahaan aktif dalam menerapkan praktik ESG, seperti melibatkan diri dalam keberlanjutan lingkungan, memperhatikan kebutuhan sosial, dan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, hal ini dapat menghasilkan benefit dalam jangka waktu yang panjang.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Market Value

Hasil dari analisa telah dilakukan guna mendukung hipotesis yang dibangun. Pada penelitian ini, *ESG Disclosure* adalah variabel tak terikat. Setelah melakukan analisis serta beberapa pengujian sehingga didapatkan hasil dan kesimpulan bahwa *ESG Disclosure* berdampak positif terhadap *market value* yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hasil ini dapat dibuktikan dengan melihat hasil pengujian sebesar 0,158 nilai *path coefficient* dan 0,014 nilai *p-value*, sehingga pengujian ini dinyatakan **H3 Diterima**. Dalam penelitian ini, hipotesis yang menyatakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap *market value* yang diukur dengan Tobin's Q telah diterima. Hasil ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menekankan pentingnya perusahaan memperhatikan aspek sosial dan lingkungan dalam aktivitas bisnis mereka. Ketika perusahaan mengadopsi praktik-praktik ESG yang baik, seperti mengelola dampak lingkungan secara bertanggung jawab, memperhatikan kesejahteraan sosial, dan menerapkan tata kelola perusahaan yang kuat, hal ini dapat meningkatkan persepsi dan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan, termasuk investor.

KESIMPULAN

Didasari pengujian yang melewati proses pengumpulan data, pengolahan data, pengujian data, serta interpretasi hasil penelitian dihasilkan rangkuman dari keseluruhan hasil penelitian, yaitu:

1. *Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets*.
2. *Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*.
3. *Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return on assets*.

KETERBATASAN

Didasari oleh proses yang sudah dilalui, yaitu pengumpulan data, pengolahan data dan uji terhadap data diperoleh beberapa *gap* dan *limitation*, yaitu, hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen dalam pengukuran koefisien determinasi R² terhadap ROA, ROE dan MV hanya memperoleh nilai sebesar 0,152 atau 15,2%, 0,137 atau 13,7% dan 0,100 atau 10% sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh dari model penelitian masih minim atau belum cukup ideal. Serta tidak lengkapnya perusahaan yang *listing ESG Disclosure Score* di IDX. Dari total 1833 perusahaan *non-financial* yang listing di IDX pada tahun 2019-2021 yang diamati oleh peneliti, hanya tersedia 183 perusahaan yang punya data skor ESG yang komprehensif yang tersedia di Bloomberg dan yang menggunakan satuan mata uang rupiah.

SARAN

Didasari oleh kesimpulan serta keterbatasan yang ditemukan pada penelitian ini, peneliti memiliki beberapa saran yang bisa digunakan oleh penelitian yang akan datang, yaitu, penelitian selanjutnya bisa menambahkan variabel independen tambahan seperti *Environmental Score*, *Social*

Score atau *Governance Score* yang mungkin memiliki pengaruh lebih besar terhadap ROA, ROE dan *market value*, serta dapat menambahkan variabel moderasi untuk mengidentifikasi kondisi atau konteks di mana hubungan antara variabel independen dan dependen dapat berubah atau dimoderasi. Lalu, untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan periode tahun perusahaan yang diteliti, dikarenakan belum semua perusahaan sektor *non-financial* yang listing di IDX memiliki skor ESG yang komprehensif yang tersedia di Bloomberg.

REFERENSI

- Bani-Khalid, T., & Kouhy, R. (2017). *The Impact of National Contextual Factors on Corporate Social and Environmental Disclosure (CSED): The Perceptions of Jordanian Stakeholders*.
- 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., & Ghazali, I. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Dewi, K., & Monalisa, M. (2016). Effect of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance with Audit Quality as a Moderating Variable. *Binus Business Review*, 7(2), 149. <https://doi.org/10.21512/bbr.v7i2.1687>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
- Faisal, A., Samben, R., & Pattisahusiwa, S. (2017). *Analisis kinerja keuangan*. 14(1), 6–15.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 78–101. <https://doi.org/10.1108/09513579510086812>
- Kadek, A., & Suardhika, M. S. (2016). *PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN SAHAM, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN*.
- Sasongko, N., Djarot, I., & Dillon, H. (2023). Global Journal of Environmental Science and Management Adaptation variation of easiness on environmental, social, and governance components in the selected sustainability developments. *Global J. Environ. Sci. Manage*, 9, 1–14. <https://doi.org/10.22035/gjesm.2024.01>
- Savitri, D. A. M., Kurniasari, D., & Mbiliyora, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 21(02). <https://doi.org/10.29040/jap.v21i02.1825>
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2). <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101>
- 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>