

PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE & NON FINANCIAL PERFORMANCE PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Indeks Kompas 100 yang mengungkapkan ESG Score dan Terdaftar di BEI Tahun 2020-2022)

Mery Shinta Serafim Sitepu, Dwi Cahyo Utomo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study aims to assess the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on both financial and non-financial performance. The dependent variables in this research are Financial Performance and Non-Financial Performance, with independent variables involving environmental disclosure, social disclosure, and governance disclosure. Financial performance is measured using proxies such as ROA (Return on Assets), ROE (Return on Equity), and Tobin's. Non-financial performance is assessed using a single proxy, which is market shares. The data for this study are sourced from the financial reports of companies listed in the Kompas 100 index on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the period 2020-2022. The research observation, consisting of 195 companies over three consecutive years, was selected using purposive sampling. Multiple linear regression analysis was employed to test the research hypotheses. Using a multiple linear regression model, it is possible to determine the relationship between environmental disclosure, social disclosure, and governance disclosure with both financial performance and non-financial performance of companies. The findings of this study indicate that environmental disclosure, social disclosure, and governance disclosure have a non-significant and negative determination with financial performance. The results also reveal that environmental and social disclosure exhibit a non-significant and negative determination with non-financial performance. However, governance disclosure demonstrates a positive and significant determination with non-financial performance.

Keywords: Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, Financial Performance, Non Financial Performance.

PENDAHULUAN

Menurut Freeman (1984), konsep pemangku kepentingan dalam organisasi mengacu pada kelompok yang lebih besar, juga dikenal sebagai pemangku kepentingan. Kelompok-kelompok ini termasuk pemilik saham, pengelola, pekerja, pemberi pinjaman, penyedia barang/jasa, konsumen, perwakilan pemerintah, dan masyarakat secara umum, dan mereka semua berkepentingan dengan aktivitas, tujuan, dan kepentingan mereka sendiri. Aktivitas kelompok tersebut akan mempengaruhi kinerja mereka dan dunia usaha harus mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan kelompok tersebut.

Penelitian literatur mencatat sejumlah keuntungan operasional dan keuangan dari penerapan praktik ESG. Ini termasuk peningkatan pendapatan dan pengembalian yang lebih tinggi, serta penurunan biaya pembiayaan perusahaan (Oikonomou et al., 2014; Di Tommaso dan Thornton, 2020), dan peningkatan peringkat kredit perusahaan (Polbennikov et al., 2016). Lee (2017) juga menyebutkan perusahaan dengan kinerja ESG yang unggul

¹ Corresponding author

memiliki kecenderungan untuk manajemen risiko yang kuat, investor harus mempertimbangkan kinerja ESG sebelum melakukan investasi di pasar negara berkembang. Perusahaan ekonomi yang baru harus mempertimbangkan dampak lingkungan dan sosial sebelum berinvestasi dalam usaha apapun yang merugikan lingkungan.

Dalam laporan keberlanjutan perusahaan, praktik ESG memungkinkan pengungkapan sumber daya keuangan dan nonkeuangan untuk mencapai manajemen risiko yang efektif dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Namun, perlu diingat bahwa praktik ESG juga dapat menyebabkan perusahaan kehilangan uang dan kehilangan kinerja. Menurut Governance and Accountability Institute (2017), tren pelaporan keberlanjutan naik dari 53% di tahun 2012 menjadi 82% pada tahun 2017. Perilaku sosial yang bertanggung jawab dapat meningkatkan nilai perusahaan (Bassen dan Kovacs, 2008; Kramer dan Porter, 2011; Al-Najjar dan Anfimiadou, 2012). Tren ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang memasukkan kegiatan ESG ke dalam praktik bisnis mereka untuk mencapai pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan.

Aspek sosial dan lingkungan yang termasuk dalam tujuan keberlanjutan termasuk perlindungan hak asasi manusia, kesempatan yang adil, dan aksesibilitas barang dan jasa yang adil bagi semua pihak. Upaya untuk meminimalkan emisi gas rumah kaca yang memiliki dampak negatif pada keanekaragaman hayati dan ekosistem juga termasuk dalam dimensi lingkungan. Ada sedikit analisis yang melihat bagaimana kinerja non-keuangan dipengaruhi oleh integrasi tujuan keberlanjutan ke dalam kebijakan remunerasi eksekutif.

Memenuhi harapan pemangku kepentingan keberlanjutan memiliki biaya dan keuntungan yang seimbang, menurut teori pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan yang puas membantu organisasi menarik investor dan pelanggan, memberikan keunggulan jangka panjang (Yoon dan Chung, 2018). Perusahaan juga dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan mengelola keterlibatan pemangku kepentingan secara optimal (Yoon dan Chung, 2018). Mengimplementasikan prinsip-prinsip ESG secara strategis dan operasional dapat membantu perusahaan menurunkan biaya, meningkatkan efisiensi, dan mengarahkan investasi ke arah yang berkelanjutan dan menghasilkan nilai jangka panjang. Implementasi praktik ESG yang solid dapat meningkatkan efisiensi, mengurangi biaya, meningkatkan produktivitas karyawan, dan mendorong inovasi. Perusahaan juga dapat memperluas bisnis mereka ke bidang yang memiliki peluang pertumbuhan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan harus memikirkan lebih dari sekadar menghasilkan uang bagi pemiliknya (Friedman, 1970). Mereka juga harus memikirkan orang lain yang terkena dampak perusahaan, seperti pekerja, pelanggan, dan masyarakat. Teori ini mengatakan bahwa jika perusahaan memperhatikan orang-orang ini, maka kinerjanya akan lebih baik dalam jangka panjang. Teori *Stakeholder* mengatakan bahwa dalam sebuah perusahaan, terdapat kelompok orang berbeda yang peduli terhadap apa yang dilakukan dan bagaimana perusahaan berperilaku. Kelompok ini mencakup pemilik, manajer, karyawan, pemasok, pelanggan, agen pemerintah, dan masyarakat (Freeman, 1984). Jika perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang membawa kelompok-kelompok ini bahagia, maka perusahaan akan sukses di masa depan (Shad et al., 2019). Perusahaan juga harus memikirkan bagaimana tindakan mereka berdampak pada masyarakat dan lingkungan. Ini akan membantu mereka menjaga reputasi baik dan melakukan pekerjaan dengan baik (Freeman, 1983).

Perusahaan harus memikirkan apa yang diinginkan setiap orang dan memastikan mereka memperlakukan semua orang dengan adil (Deegan dan Blomquist, 2006; Freeman dan Reed, 1983) . Mereka perlu berbagi informasi dengan orang-orang ini untuk membuat mereka bahagia karena itu penting bagi mereka (Al Amosh, 2022; Tanimoto, 2019; Khatib et al., 2022b) .

Perumusan Hipotesis

Environmental Disclosure terhadap Financial Performance

Jika perusahaan tidak memiliki kebijakan lingkungan yang baik, hal ini dapat merugikan uang yang diinvestasikan oleh masyarakat (Marie-Louise dan Juliane, 2017; Ming-Te, 2016) . Beberapa orang pintar telah mempelajari hal ini dan menemukan bahwa terdapat perbedaan pendapat mengenai apakah berbuat baik terhadap lingkungan membantu perusahaan menghasilkan uang (Gallego-Álvarez et al., 2015; Lee et al., 2015; Li et al., 2017; Sariannidis et al., 2013) . Perusahaan berusaha menjadi lebih baik dan menjadi sukses, dan mereka berpikir bahwa berbuat baik terhadap lingkungan akan membantu mereka menghasilkan lebih banyak uang di masa depan.

H1 : *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Social Disclosure terhadap Financial Performance

Perusahaan mempunyai tanggung jawab terhadap komunitas tempat mereka bekerja. Perusahaan melakukan berbagai hal untuk membantu komunitas dan membuat orang bahagia (Freeman, 1984) . Hal ini dapat membantu mereka meningkatkan penjualan produk dan menghasilkan pendapatan yang lebih besar. Orang suka membeli dari perusahaan yang melakukan hal baik (Atan et al., 2018; Godfrey et al., 2009; Velte, 2017) .

H2 : *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Governance Disclosure terhadap Financial Performance

Governance disclosure yang memadai dapat membantu perusahaan untuk membangun kepercayaan dan pertalian positif dengan pihak berkepentingan dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Melalui penerapan struktur kepemilikan perusahaan, kebijakan dan praktik perusahaan dalam hal tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta pelaporan kinerja komitmen perusahaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan, hal ini dapat membantu menghentikan pertengkaran antara berbagai kelompok orang dan memastikan semua orang bahagia. Sebaliknya, jika suatu perusahaan tidak menerapkan hal tersebut , maka dapat menimbulkan banyak perdebatan dan mempersulit perusahaan untuk menghasilkan uang.

H3 : *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Environmental Disclosure terhadap Non Financial Performance

Jika sebuah perusahaan melakukan hal-hal baik untuk membantu lingkungan, masyarakat akan menganggapnya tinggi (Jacobs et al., 2010) . Cara perusahaan menjaga lingkungan penting untuk reputasinya. Penelitian menunjukkan bahwa ketika perusahaan melakukan hal-hal baik terhadap lingkungan, hal ini juga dapat membantu mereka mencapai kesuksesan dalam bisnis.

H4 : *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Non Financial Performance*

Social Disclosure terhadap Non Financial Performance

Melakukan tindakan positif dan bertanggung jawab dapat membantu perusahaan menunjukkan perbaikan yang berkelanjutan dalam periode yang lebih lama. Hal ini dapat membuat orang berpikir lebih baik tentang mereka dan lebih mempercayai mereka. Hal ini juga dapat membuat mereka lebih sukses secara finansial. Ide ini berasal dari keyakinan bahwa ketika perusahaan melakukan kebaikan untuk masyarakat, hal itu dapat membantu mereka menghasilkan lebih banyak uang (Wu dan Shen, 2013; Wu dan Shen, 2017) . Misalnya, sebuah penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang tidak melakukan hal-hal baik mempunyai keberhasilan yang lebih kecil, terutama dalam hal menghasilkan uang dan menjadi efisien (Shen et al. ,2016) .

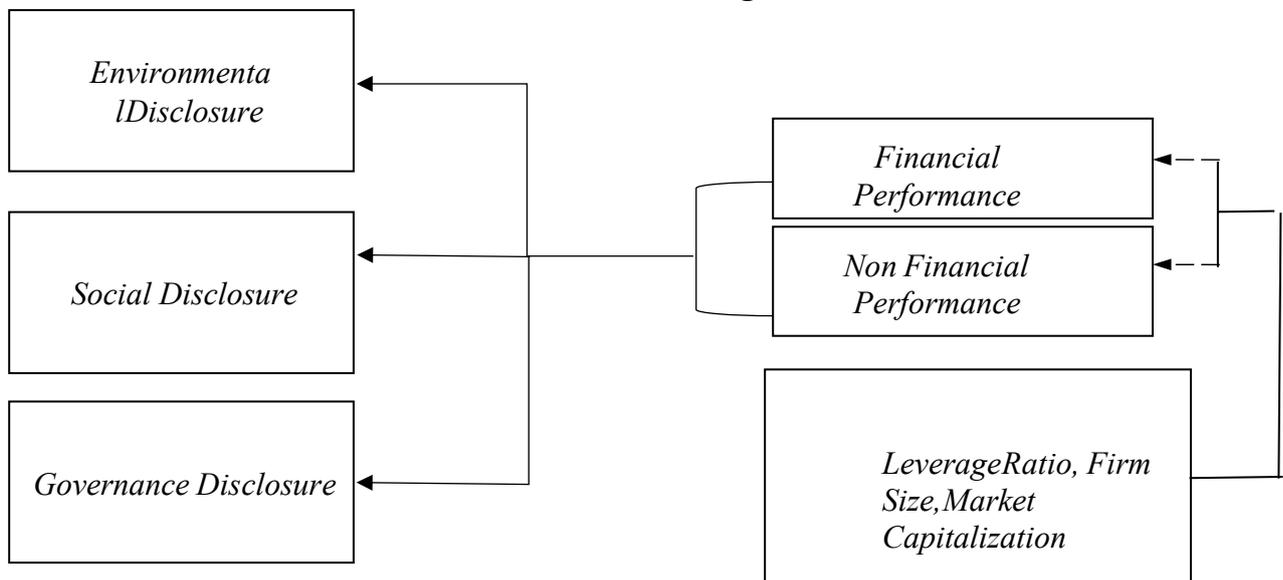
H5 : *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Non Financial Performance*

Governance Disclosure terhadap Non Financial Performance

Sistem tata kelola perusahaan yang baik menunjukkan hubungan yang positif antara kompensasi CEO dan orientasi terhadap "CSR normal"—yang merupakan istilah yang mengacu pada tingkat investasi CSR yang ideal untuk meningkatkan nilai pemegang saham— Studi yang disebutkan di atas berfokus pada potensi untuk menentukan apakah ciri-ciri tertentu dari tata kelola perusahaan dapat membantu menggabungkan kepentingan di seluruh perusahaan dan mendorong manajemen untuk mengejar hasil sosial dan lingkungan yang lebih baik sebagai hasil dari remunerasi berbasis keberlanjutan.

H6 : *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Non Financial Performance*

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Desain Sampel dan Data Yang Dikumpulkan

Dalam penelitian ini, sampel ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yang pada akhirnya menghasilkan 65 sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan Indeks Kompas 100 yang sebelumnya di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangan pada periode 2020-2022.
2. Perusahaan indeks kompas 100 yang mengungkapkan *environmental score*, *social score*, dan *governance score* selama periode 2020-2022.
3. Memiliki informasi lengkap tentang variabel-variabel yang digunakan dalam studi ini.

Metode Analisis

Analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Dalam penelitian ini *Financial Performance* dan *Non Financial Performance* sebagai *variable dependen*. Sedangkan *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* digambarkan sebagai *variable independent*. serta *Leverage Ratio*, *Firm Size*, dan *Market Capitalization* digunakan sebagai *variable kontrol*.

- I. $CFP_{it}(ROA) = \beta_0 + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 MC_{it} + \epsilon_{it}$
- II. $CFP_{it}(ROE) = \beta_0 + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 MC_{it} + \epsilon_{it}$
- III. $CFP_{it}(TQ) = \beta_0 + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 MC_{it} + \epsilon_{it}$
- IV. $CNFP_{it}(MS) = \beta_0 + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 MC_{it} + \epsilon_{it}$

Keterangan:

- CFP : Kinerja keuangan perusahaan
- CNFP : Kinerja non keuangan perusahaan
- ROA : *Return on assets*
- ROE : *Return on equity*
- TQ : *Tobin's Q*
- ENV : *Environmental Disclosure*
- SOC : *Social Disclosure*
- GOV : *Governance Disclosure*
- β_0 : Konstanta $\beta_1, 2, 3, 4, 5, 6$
- LEV : *Leverage Rasio*
- SIZE : *Firm Size*
- MC : *Market Cap*
- i : Perusahaan
- t : Tahun
- ϵ : Nilai residual

Tabel 1 Variabel dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran
<i>Environmental Disclosure</i>	<i>Environmental Disclosure Score</i>
<i>Social Disclosure</i>	<i>Social Disclosure Score</i>
<i>Governance Disclosure</i>	<i>Governance Disclosure Score</i>
<i>Return on Assets</i>	<i>Net Income / Total Assets</i>
<i>Return on Equity</i>	<i>Net Income / Total Equity</i>
<i>Tobin's q</i>	$(Market\ Cap + Total\ Liabilities + Preferred\ Equity + Minority\ Interest) / Total\ Assets$
<i>Market Shares</i>	Penjualan Perusahaan/Total Penjualan di Pasar

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Melalui pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* (ESG) terhadap *Financial Performance* dan *Non Financial Performance* terlebih dahulu dilakukan analisis statistik deskriptif.

**Tabel 2
Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
EDS	195	.00	78.07	28.9835	18.30340
SDS	195	6.44	58.62	32.4847	11.21402
GDS	195	49.76	98.62	75.7505	10.41948
Financial Performance	195	.73	12.32	1.9008	1.67320
Non Financial Performance	195	1.15	69.56	17.8247	15.68189
Valid N (listwise)	195				

Sumber : Output IBM SPSS 26 (2023)

Environmental Disclosure Score (EDS) mengukur sejauh mana informasi lingkungan diungkapkan, dengan rentang nilai antara 0.00 hingga 78.07. Data menunjukkan konsistensi distribusi dan keandalan yang tinggi, dengan deviasi standar yang relatif kecil dibandingkan dengan rata-ratanya, menandakan variasi data yang terbatas. *Social Disclosure Score* (SDS) adalah ukuran untuk mengevaluasi tingkat pengungkapan sosial, dengan rentang nilai dari 6.44 hingga 58.62. Meskipun deviasi standar kurang proporsional terhadap nilai rata-ratanya, distribusi data menunjukkan konsistensi yang baik. *Governance Disclosure Score* (GDS) adalah metrik untuk menilai pengungkapan tata kelola perusahaan, dengan rentang nilai dari 49.76 hingga 98.62. Meskipun deviasi standar tidak seimbang terhadap nilai rata-ratanya, data menunjukkan distribusi yang konsisten dan dapat diandalkan. *Financial Performance* mengevaluasi efisiensi bisnis dalam menghasilkan keuntungan, dengan rentang nilai antara 0.73 hingga 12.32. Meskipun deviasi standar tidak seimbang terhadap nilai rata-ratanya, distribusi data menunjukkan kestabilan dan konsistensi. *Non Financial Performance*, yang tidak terkait

langsung dengan aspek keuangan, memiliki rentang nilai antara 1.15 hingga 69.56. Deviasi standar yang tidak proporsional terhadap nilai rata-ratanya menunjukkan variasi data yang lebih signifikan dalam kinerja perusahaan dalam aspek non keuangan.

Analisis Uji Asumsi Klasik

Analisis menunjukkan bahwa data penelitian tidak mengikuti distribusi normal, yang diperkuat oleh uji statistik nonparametrik *Kolmogorov Smirnov* dengan nilai signifikansi 0,00, menandakan distribusi yang tidak normal. Untuk memastikan tidak ada masalah multikolinearitas, *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai toleransi dievaluasi, dengan hasil menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki VIF di bawah batas maksimum 10 dan nilai toleransi di atas 0,10, menunjukkan tidak adanya multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menunjukkan beberapa variabel menunjukkan adanya heteroskedastisitas, sedangkan uji runs test menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam data penelitian, sesuai dengan kriteria yang ditetapkan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa adjusted R^2 sebesar 0,011 atau setara dengan 1,11%. Ini menandakan bahwa sebesar 1,11% variasi dalam *financial performance* dapat dijelaskan oleh *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure*. Sisanya, sebesar 98,89%, merupakan variasi yang berasal dari faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Tabel 3 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.107 ^a	.011	-.004	1.67662	2.236

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa adjusted R^2 sebesar 0,032 atau setara dengan 3,2%. Ini menandakan bahwa sebesar 3,2% variasi dalam *non financial performance* dapat dijelaskan oleh *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure*. Sisanya, sebesar 96,8%, merupakan variasi yang berasal dari faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Tabel 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.178 ^a	.032	.016	15.55323	1.900

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Uji Statistik F

Dari hasil uji F pada Tabel 5, nilai Sig hitungnya adalah 0,531. Dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, peneliti dapat menyimpulkan bahwa *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* secara simultan tidak memengaruhi dampak terhadap variabel dependen, yaitu *Financial Performance*.

Tabel 5 Hasil Uji F Statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.215	3	2.072	.737	.531 ^b
	Residual	536.909	191	2.811		
	Total	543.124	194			

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Dari hasil uji F pada Tabel 6, nilai Sig hitungnya adalah 0,105. Dengan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05, peneliti dapat menyimpulkan bahwa *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) Disclosure secara simultan tidak memengaruhi dampak terhadap variabel dependen, yaitu *Non Financial Performance*.

Tabel 6 Hasil Uji F Statistik

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1505.333	3	501.778	.737	.531 ^b
	Residual	46203.464	191	241.903		
	Total	47708.797	194			

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Analisis Regresi

Berdasarkan hasil dari Tabel 7, ditemukan bahwa nilai signifikansi (sig) untuk variabel EDS adalah 0,266, untuk variabel SDS adalah 0,414, dan untuk variabel GDS adalah 0,420, yang semuanya lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure, Social Disclosure, dan Governance Disclosure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Performance*. Selanjutnya, berdasarkan Tabel 8, didapati nilai signifikansi (sig) untuk variabel EDS adalah 0,933, untuk variabel SDS adalah 0,070, dan untuk variabel GDS adalah 0,024, yang semuanya lebih besar dari 0,05, kecuali untuk GDS. Ini menandakan bahwa *Environmental Disclosure dan Social Disclosure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Non Financial Performance*, sementara *Governance Disclosure* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *Non Financial Performance*.

Tabel 7 Hasil Uji Statistik T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	1.181	.898		1.315	.190
EDS	.009	.008	.095	1.115	.266
SDS	-.011	.014	-.076	-.819	.414
GDS	.011	.014	.069	.808	.420

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Tabel 8 Hasil Uji Statistik T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	31.834	8.330		3.822	.000
EDS	.006	.072	.007	.084	.933
SDS	.233	.128	.167	1.824	.070
GDS	-.287	.127	-.191	-2.270	.024

Sumber: Output IBM SPSS 26, 2023

Diskusi Hasil

Berdasarkan *stakeholder theory*, jika sejumlah besar pelanggan menghentikan pembelian produk perusahaan karena tidak setuju dengan tindakan perusahaan, dampaknya bisa merugikan perusahaan dan bahkan memaksa mereka untuk mengalami pengeluaran tambahan biaya (Eccles et al., 2014). Maka, dengan adanya perbedaan hasil yang ditemukan maka sangat mungkin diterima jika terdapat hasil yang negatif antara hubungan *Environmental Disclosure* dengan *Financial Performance*. *Environmental Disclosure* memiliki dampak negatif terhadap *Financial Performance* merupakan hipotesis pertama, memperlihatkan nilai koefisien β dari *Environmental Disclosure* (EDS) bernilai positif yaitu 0,009 dan nilai signifikansi nya 0,266. Berdasarkan hasil tersebut dengan nilai signifikan $0.266 > 0.05$ artinya variabel *Environmental Disclosure* tidak mempengaruhi *Financial Performance* secara signifikan dan negatif. Dari paparan di atas, **Hipotesis pertama (H1) Ditolak**.

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, saat sebuah perusahaan berupaya untuk menciptakan kebahagiaan bagi masyarakat, konsep tersebut mirip dengan keinginan untuk membahagiakan teman dan keluarga. Penting bagi perusahaan untuk mendengarkan keinginan masyarakat dan berusaha memenuhi ekspektasi mereka, mungkin dengan mengalokasikan sumber daya untuk inisiatif yang mendukung lingkungan atau meningkatkan kualitas hidup masyarakat (Yoon dan Chung, 2018). *Social Disclosure* memiliki dampak negatif terhadap *Financial Performance* merupakan hipotesis kedua, memperlihatkan nilai koefisien β dari *Social Disclosure* (SDS) bernilai negatif yaitu -0.011 dan nilai signifikansi nya 0.414. Berdasarkan hasil tersebut dengan nilai signifikan $0.414 > 0.05$ artinya variabel *Social Disclosure* tidak mempengaruhi *Financial Performance* secara signifikan dan negatif. Dari paparan di atas, **Hipotesis kedua (H2) Ditolak**.

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*) mengatakan bahwa perusahaan seharusnya tidak hanya fokus pada tujuan menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, seperti yang diungkapkan oleh Friedman pada tahun 1970. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan juga wajib mempertimbangkan kepentingan pihak lain yang terlibat, seperti karyawan, pelanggan, dan masyarakat umum. *Governance Disclosure* memiliki dampak negatif terhadap *Financial Performance* merupakan hipotesis ketiga, memperlihatkan nilai koefisien β dari *Governance Disclosure* (GDS) bernilai positif yaitu 0.011 dan nilai signifikansi nya 0.420. Berdasarkan hasil tersebut dengan nilai signifikan $0.420 > 0.05$ artinya variabel *Governance Disclosure* tidak mempengaruhi *Financial Performance* secara signifikan dan negatif. Dari paparan di atas, **Hipotesis ketiga (H3) Ditolak**.

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, agar dapat memastikan kebahagiaan semua pihak, perusahaan dapat mengambil langkah-langkah seperti mengurangi polusi dan mengadopsi praktik hemat lingkungan untuk mengurangi dampaknya. Selain itu, mereka dapat menunjukkan kepedulian terhadap kesejahteraan karyawan dengan memastikan keselamatan, perlakuan yang adil, dan memberikan peluang kerja yang setara bagi semua. *Environmental Disclosure* memiliki dampak negatif terhadap *Non Financial Performance* merupakan hipotesis keempat, memperlihatkan nilai koefisien β dari *Environmental Disclosure* (EDS) bernilai positif yaitu 0.006 dan nilai signifikansi nya 0.933 . Berdasarkan hasil tersebut dengan nilai signifikan $0.933 > 0.05$ artinya variabel *Environmental Disclosure* tidak mempengaruhi *Non Financial Performance* secara signifikan dan negatif. Dari paparan di atas, **Hipotesis keempat (H4) Ditolak**.

Teori *Stakeholder* berpendapat bahwa membangun kepercayaan dan hubungan positif dengan pemangku kepentingan akan memberikan reputasi dan daya saing yang lebih baik kepada perusahaan. Ini dapat memberikan motivasi bagi perusahaan untuk mengeksplorasi peluang bisnis baru. Kegiatan sosial perusahaan dapat meningkatkan reputasi dan memperbaiki citra merek perusahaan di pasar (Godfrey et al., 2009). *Social Disclosure* memiliki dampak negatif terhadap *Non Financial Performance* merupakan hipotesis kelima. Nilai koefisien β dari *Social Disclosure* (SDS) bernilai positif yaitu 0.233 dan nilai signifikansi nya 0.070 . Berdasarkan hasil tersebut dengan nilai signifikan $0.070 > 0.05$ artinya variabel *Social Disclosure* tidak mempengaruhi *Non Financial Performance* secara signifikan dan negatif. Dari paparan di atas, **Hipotesis kelima (H5) Ditolak**.

Menurut *Stakeholder Theory* yang mengatakan bahwa terdapat korelasi antara sistem tata kelola perusahaan yang baik, kompensasi CEO, dan orientasi terhadap "CSR normal" - istilah yang merujuk pada tingkat investasi CSR yang dianggap optimal untuk meningkatkan nilai pemegang saham. *Governance Disclosure* memiliki dampak negatif terhadap *Non Financial Performance* merupakan hipotesis keenam. Nilai koefisien β dari *Governance Disclosure* (GDS) bernilai negatif yaitu -0.287 dan nilai signifikansi nya 0.024 . Berdasarkan hasil tersebut dengan nilai signifikan $0.0024 < 0.05$ artinya variabel *Governance Disclosure* mempengaruhi *Non Financial Performance* secara signifikan dan negatif. Dari paparan di atas, **Hipotesis keenam (H6) Diterima**.

KESIMPULAN

Environmental yang diprosikan dengan *environmental disclosure* tidak mempengaruhi secara positif terhadap *Financial Performance*. *Environmental* memiliki dampak yang tidak signifikan dan bersifat negatif terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan semakin besar pengungkapan *environmental* maka semakin rendah tingkat *financial performance* dalam menentukan investasi dalam suatu perusahaan. *Social* yang diprosikan dengan *social disclosure* tidak mempengaruhi secara positif terhadap *Financial Performance*. Karena ditemukan bahwa pengungkapan sosial tidak berdampak pada kinerja keuangan. Peneliti berargumen bahwa pengungkapan *social* membuat manajer terkadang terlalu fokus pada tampilan tanggung jawab lingkungan dan sosial daripada benar-benar meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Governance* yang diprosikan dengan *governance disclosure* tidak mempengaruhi secara positif terhadap *Financial Performance*. Dikarenakan tata kelola ditemukan bahwa pengungkapan tata kelola tidak memiliki pengaruh terhadap *financial performance*. Peneliti berargumen bahwa ketika perusahaan menyampaikan banyak informasi mengenai manajemen internal mereka, hal tersebut bisa berdampak negatif pada pendapatan dan kinerja keseluruhan perusahaan dan dapat memperburuk kinerja mereka. *Environmental* yang diprosikan dengan *environmental disclosure* tidak mempengaruhi secara positif terhadap *Non Financial*

Performance. Karena faktor lingkungan memiliki dampak yang tidak signifikan dan bersifat negatif terhadap kinerja non keuangan. Oleh karena itu, semakin besar pengungkapan *environmental* maka semakin rendah tingkat *non financial performance* perusahaan. *Social* yang diproksikan dengan *social disclosure* tidak mempengaruhi secara positif terhadap *Non Financial Performance*. Karena ditemukan bahwa pengungkapan sosial tidak berdampak pada kinerja non keuangan. Peneliti berargumen bahwa memberikan gaji lebih tinggi kepada CEO tidak secara otomatis meningkatkan kepedulian perusahaan terhadap masyarakat. Mereka yang bertanggung jawab menetapkan besaran gaji CEO mungkin berpendapat bahwa kinerja sosial perusahaan seharusnya tidak menjadi pertimbangan utama dalam menetapkan kompensasi CEO. *Governance* yang diproksikan dengan *governance disclosure* mempengaruhi secara negatif terhadap *Non Financial Performance*. Dikarenakan tata kelola ditemukan bahwa pengungkapan tata kelola memiliki pengaruh terhadap *non financial performance*. Peneliti berargumen bahwa perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dapat membentuk suasana kerja yang negatif untuk karyawan, yang terlihat dari tingkat kepuasan dan produktivitas kerja.

REFERENSI

- Abdul, A. M. S. R. (2023). Corporate governance and bank performance: evidence from banking sector of Pakistan. *Corporate governance*, 23(6), pages 1339 - 1360. EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED; Emerald Publishing Limited. 10.1108/CG-06-2022-0261
- A. Chariri, I. G. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Amina Mohamed, B. (2022). Sustainability Reporting Across Sectors. *International Perspectives on Sustainability Reporting*, pages 119 - 166. Emerald Publishing Limited. 10.1108/978-1-80117-856-320221009
- Bundy, D. L. J. (2018). The Association between Ethics and Stakeholder Theory. *Sustainability, Stakeholder Governance, and Corporate Social Responsibility, Vol. 38*, pages 365 - 387. Emerald Publishing Limited. 10.1108/S0742-332220180000038019
- Carmen, S. G. P. (2021). The role of spinoffs and tradeoffs of business-driven sustainable development in the marketplace. *The journal of business & industrial marketing*, 36(3), pages 505 - 521. Emerald; EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED. 10.1108/JBIM-08-2019-0368
- Daniel, B. C. I. S. K. O. (2022). Exploring the influence of supply chain collaboration on supply chain visibility, stakeholder trust, environmental and financial performances: a partial least square approach. *Benchmarking : an international journal*, pages 172 - 193. Emerald; EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED. 10.1108/BIJ-10-2020-0519
- Divya, K. D. A. (2023). Examining impact of ESG score on financial performance of healthcare companies. *Journal of global responsibility*, 14(1), pages 155 - 176. Emerald; Emerald Group Publishing. 10.1108/JGR-05-2022-0045

- Duane, W. (2017). Value Creation Theory: Literature Review and Theory Assessment. *Stakeholder Management, 1*, pages 75 - 100. Emerald Publishing Limited. 10.1108/S2514-175920170000004
- Fiakas, D. (2005). Tobin's q: valuing small capitalization companies. *Crystal Equity Research*.
- Fortune, G. (2018). The effect of carbon performance on corporate financial performance in a growing economy. *Social responsibility journal, 14(4)*, pages 895 - 916. Social Responsibility Network. 10.1108/SRJ-12-2016-0212
- George, T. I. A. N. D. (2021). The effect of ESG on value creation from mergers and acquisitions. What changed during the COVID-19 pandemic? *Corporate governance, 21(6)*, pages 1117 - 1141. EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED. 10.1108/CG-10-2020-0448
- Hery. (2014). Akuntansi Dasar 1 dan 2. *PT Gramedia Widiasarana Indonesia*.
- Isa, S.-P. L. M. (2023). Environmental, social and governance (ESG) practices and financial performance of Shariah -compliant companies in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research, Vol. 14(2)*, pages 295 - 314. EMERALD GROUP PUBLISHING LTD; Emerald. 10.1108/JIABR-06-2020-0183
- Jim, B. C. B. D. P. (2013). An analysis of Australian company carbon emission disclosures. *Pacific accounting review, 25(1)*, pages 58 - 79. Emerald; NEW ZEALAND SOCIETY OF ACCOUNTANTS., 10.1108/01140581311318968
- Jimmy, H. C. C.; C. (2021). Does board diversity influence firms' corporate social responsibility reputation? *Social responsibility journal, 17(8)*, pages 1299 - 1319. Emerald; Social Responsibility Network. 10.1108/SRJ-04-2020-0143
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan. *PT. Raja Grafindo Persada*.
- Mansor Isa, S.-P. L. (2022). Environmental, social and governance (ESG) practices and financial performance of Shariah-compliant companies in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research, Vol. 14 No. 2, pp. 295-314(2 February 2023)*, 2. Emerald Publishing Limited. 10.1108/JIABR-06-2020-0183
- Mohamed, B. A. (2022). Sustainability Reporting Across Sectors. *International Perspectives on Sustainability Reporting*, pages 119 - 166. Emerald Publishing Limited. 10.1108/978-1-80117-856-320221009
- Nelson, W. (2020). Business ethics disclosure and corporate governance in Sub-Saharan Africa (SSA). *International journal of accounting and information management, 28(2)*, pages 363 - 387. Waverley Professional Services; Emerald. 10.1108/IJAIM-07-2019-0091
- Nemoto, K. (2022). Revisiting Japan's stakeholder-based system and foreign ownership: IR managers' view of foreign shareholders in corporate
- I, Ghozali. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN IBM SPSS, 26(10)*.

- P. and Urbinati, A., C. P., C. R., C. D., D. V. (2020). Designing business models in circular economy: a systematic literature review and research agenda. *Business Strategy and the Environment*, 29(4), 1734-1749. 10.1002/bse.2466
- Samik, S. A. S. S. (2023). ESG-CFP relationship: exploring the moderating role of financial slack. *International journal of emerging markets*. Emerald; EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED. 10.1108/IJOEM-03-2022-0536
- Slobodan, K. (2019). Structure behind principles: social selection mechanisms in corporate governance networks. *Corporate governance*, 20(1), pages 87 - 105. Emerald; EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED. 10.1108/CG-02-2019-0063
- Svetlana, H. D. J. K. I. M. (2022). What do stakeholders in the construction industry look for in non-financial disclosure and what do they get? *Meditari accountancy research*, 30(3), pages 762 - 785. Emerald. 10.1108/MEDAR-11-2020-1093
- Tawfik, B. D. I. A. (2022). Long-run dynamics between CFP and CSP in the GCC banking sector: estimation of non-stationary heterogeneous panels allowing for cross-sectional dependence. *Social responsibility journal*, 18(3), pages 518 - 533. Emerald; Social Responsibility Network. 10.1108/SRJ-09-2020-0365
- Wellington Didibhuku, N. M. C. T. (2021). Exploring stakeholder roles in the management of indoor environmental quality of higher education institutes in South Africa. *Management of environmental quality : an international journal*, pages 1367 - 1382. M C B UNIVERSITY PRESS; Emerald. 0.1108/MEQ-03-2021-0057
- Xie, Henglang, F. U. Y. Y. (2023). Asymmetric effect of renewable and non-renewable energy consumptions on corporate cash holdings: new panel data evidence from BRICS economies. *Kybernetes*. Emerald; EMERALD GROUP PUBLISHING LIMITED. 10.1108/K-02-2023-0216
- Yan, S. R. N. I. S. S. Y. (2019). Principal-principal agency conflict and information quality in China : The governance role of audit quality and analyst following. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 17(1), pages 42 - 59. Emerald Group Publishing Limited. 10.1108/JFRA-07-2017-0052
- Yu, Ting, R. P. R. (2023). A survey on ESG: investors, institutions and firms. *China Finance Review International*. Emerald Group Publishing Limited; Emerald. 10.1108/CFRI-12-2022-0260
- Zhihong Wang Joseph Sarkis. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607-1616. Science Direct. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.142>

