



PENGUNGKAPAN ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020)

Nova Ifna Rahayu, Muchamad Syafruddin¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone:+6285642725149

ABSTRACT

This research aims to investigate the impact of ESG performance and each component performance on ESG (Environment, Social, and Governance) on company performance in selected Indonesian companies. This research used secondary data with a total sample of 82 companies listed on the IDX (Indonesian Stock Exchange). The research data was taken from the Bloomberg database. The research used OLS (Ordinary Least Square) and simultaneous quantile regression. The results showed that ESG performance and components in ESG have a positive relationship with company performance. Quantile regression results show that ESG has a different impact on each location of conditional distribution of different firm performance. The impact of ESG is more pronounced in the top quantile.

Keywords : Environmental, Social, Governance, Firm Performance, Quantile Regression

PENDAHULUAN

Laporan Brundtland merupakan laporan penting oleh Komisi Dunia mencakup tujuan untuk lingkungan serta pembangunan. Laporan ini merupakan laporan pertama yang memberikan bentuk secara komprehensif atau menyeluruh dari praktik bisnis yang berkelanjutan. Hal ini meliputi dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan yang berada dibawah lingkup keberlanjutan perusahaan. Penerbitan Laporan Brundtland ini memberikan efek positif yaitu terhadap pelaporan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang secara bertahap dapat memperoleh pertimbangan penting yang menjadi tanggung jawab sosial di kalangan entitas (Amel-Zadeh & Serafeim, 2018) dan komunitas sebagai ukuran kuantitatif dari praktik keberlanjutan (Shaikh, 2022). Manfaat ESG semakin diberi nilai oleh pasar yang berfokus pada kesejahteraan para pemangku kepentingan. Kesejahteraan tersebut melalui pemanfaatan sumber daya yang efisien, tingginya inisiatif kesejahteraan dari karyawan, dan pengimplementasian praktik tata kelola yang terbaik (Bhaskaran et al., 2020).

Menurut beberapa peneliti, aktivitas ESG terbukti membantu perusahaan, ESG mampu meningkatkan kinerja inovasi ramah lingkungan (Xu et al., 2021). ESG dapat meningkatkan legitimasi organisasi serta kinerja keberlanjutan (Alyasegh et al., 2020). Menurut Atif et al., 2022, ESG dapat mengurangi biaya utang perusahaan. Lalu ESG akan mendorong investasi riil pada perusahaan (Cupertino et al., 2019). ESG juga mendorong perusahaan untuk selalu memberikan dampak positif terhadap nama baik organisasi (Nirino et al., 2021). Selain itu, dengan adanya ESG akan membantu memperoleh akses yang mudah ke pasar modal ekuitas

yang pada akhirnya akan mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Bodhanwala & Bodhanwala, 2018).

Kebutuhan terhadap pemahaman yang tepat di kalangan investor mengenai penggunaan informasi ESG secara bijak masih ada. Banyak peneliti yang mengungkapkan dampak positif dari kinerja atau aktivitas ESG terhadap kinerja perusahaan namun, terdapat beberapa peneliti seperti Uyar et al., (2020), Shahbaz et al., (2020) serta Ruan & Liu (2021) yang mengungkapkan dampak negatif atau tidak signifikan. Perbedaan penggunaan indikator ESG seperti pelaporan tanggung jawab perusahaan (CSR), kinerja CSR, pelaporan keberlanjutan, skor ESG, dll akan memungkinkan menjadi penyebab dari hasil penelitian yang atau kontradiktif. Menurut Velte (2017), hasil penelitian yang kontradiktif tersebut dapat disebabkan karena heterogenitas yang tidak diawasi pada ukuran kinerja perusahaan dan pemakaian model regresi yang tidak mengatasi kemungkinan hubungan simultan serta dampak dari keterlambatan.

Quere et al. (2018) mengungkapkan bahwa entitas yang memiliki kapitalisasi pasar lebih tinggi akan terdorong untuk memperoleh peringkat CSR yang lebih tinggi. Banyaknya sumber daya akan sesuai dengan ukuran entitas, besarnya entitas akan memungkinkan entitas tersebut memperoleh sumber daya yang lebih besar sebagai pendorong naiknya peringkat CSR perusahaan.

Pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan di negara berkembang masih tergolong rendah. Peningkatan popularitas ESG pada bidang perekonomian di Eropa atau Amerika Serikat memberikan tuntutan terhadap negara-negara berkembang. Tuntutan ini bermaksud agar lebih fokus kepada tanggung jawab negara mengenai berbagai upaya dalam menjaga dan melindungi kelangsungan hidup negara.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN HIPOTESIS PENELITIAN

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

Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

Teori pemangku kepentingan (*Stakeholder Theory*) mengatakan dengan memelihara hubungan yang sehat dengan semua pemangku kepentingan akan mendorong perusahaan dalam mengembangkan keunggulan kompetitifnya (Freeman et al., 2004). Oleh karena itu, penekanan pengungkapan praktik-praktik ESG oleh manajer dikarenakan pengungkapan tersebut mengarah pada penciptaan nilai untuk seluruh pemangku kepentingan (Alsayegh, et al. 2020). Kepercayaan para pemangku kepentingan akan terbangun melalui upaya peningkatan akan pengungkapan ESG dengan memberi gambaran yang positif dari akuntabilitas perusahaan serta menciptakan keunggulan yang kompetitif.

Teori Legitimasi

Legitimasi merupakan pandangan secara umum yang mampu menggambarkan tindakan atau langkah suatu perusahaan telah dilakukan dalam batas-batas suatu sistem norma, nilai, dan keyakinan yang terikat secara sosial (Suchman, 1995). Dalam mengungkapkan informasi tertentu, perusahaan memiliki berbagai langkah, salah satunya dengan memanfaatkan pengungkapan ESG. Pengungkapan ESG ini antara lain seperti informasi mengenai keterlibatan masyarakat, sumber daya manusia dan fisik yang digunakan, kontribusi yang dilakukan terhadap lingkungan, produk dan layanan yang

dimiliki perusahaan untuk memberikan keyakinan kepada seluruh masyarakat bahwa semua kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan telah menaati dan menambah nilai sosial yang berkembang di masyarakat.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Pelaporan ESG merupakan sinyal perubahan (KPMG, 2021). Dampak eksternal yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan dan kontribusinya terhadap masyarakat akan dituntut jawabannya oleh para pemangku kepentingan. Hal tersebut berdampak pada beberapa tahun terakhir yaitu banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan pencapaian keberlanjutan mereka melalui penerbitan laporan ESG. Cara mengkomunikasikan upaya perusahaan di bidang ESG yaitu melalui pengungkapan aktivitas ESG yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya upaya tersebut akan memberikan rasa tenang kepada para pemangku kepentingan yang dapat berpengaruh dan mampu memberikan sinyal akan kepatuhan yang telah mereka patuhi terhadap semua tanggung jawab sosial yang ada (Arayssi et al., 2016).

Teori Berbasis Sumber Daya (Resource-Based Theory)

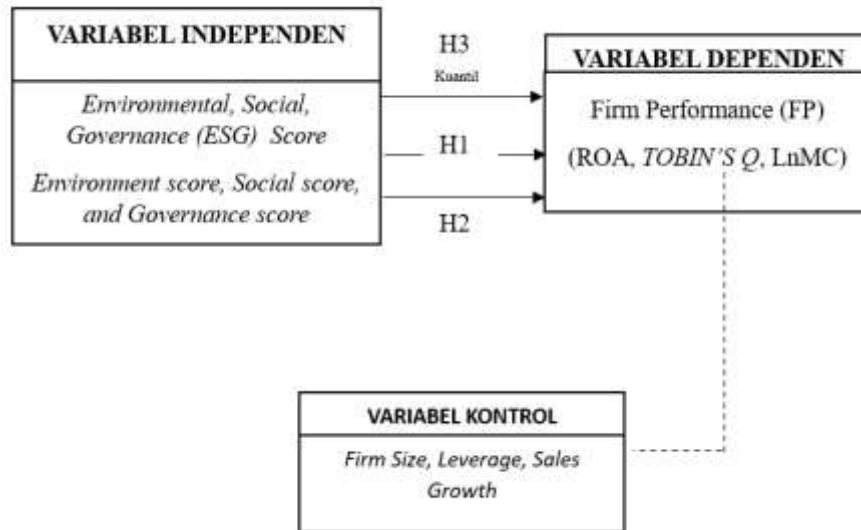
RBV merupakan teori yang mengarah pada manajemen yang mengarahkan aktivitas ESG perusahaan dengan melakukan pertimbangan terhadap kepentingan para pemangku kepentingan sebagai prioritas utama (Huang, 2021). Dalam pengungkapan kegiatan yang bertanggung jawab secara sosial akan membutuhkan alokasi sumber daya sehingga akan membantu dalam membangun hubungan pemangku kepentingan serta meningkatkan kinerja keuangan (Hasan et al., 2021). Teori ini memiliki perspektif bahwa sumber yang paling penting dalam pengambilan keputusan dan posisi kompetitif yaitu sumber daya perusahaan.

Berdasarkan hipotesis penelitian pada gambar 1, *ESG Score*, *Environment Score*, *Social Score*, dan *Governance Score* diharapkan berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan (*Return on Assets*, *Tobin's Q*, dan *Natural Log of Total Assets*). Sedangkan untuk variabel control yaitu *Firm Size*, *Leverage*, dan *Sales Growth*.

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**



Sumber: Penulis

Perumusan Hipotesis

Kinerja ESG Terhadap Kinerja Perusahaan

Entitas dengan tingkat intensitas ESG yang tinggi akan memperoleh penilaian yang lebih tinggi baik dalam segi pasar saham maupun dalam kinerja operasional (Bhaskaran et al., 2020). Selain itu, entitas yang menggunakan sumber daya secara efisien, memiliki gagasan yang tinggi terhadap kesejahteraan karyawan dan kemampuan menerapkan praktik tata kelola yang terbaik akan meningkatkan terciptanya kesejahteraan bagi para pemangku kepentingan perusahaan. Buallay et al. (2022) melakukan pengamatan menggunakan model linier dan non linier dengan hasil bahwa setelah tingginya pengungkapan keberlanjutan perusahaan menyebabkan nilai operasional dan pasar perusahaan pariwisata akan mengalami peningkatan. Selain itu, ditemukannya hubungan berbentuk U yang terbalik antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan.

Kinerja ESG akan lebih baik dalam membantu pertumbuhan ekonomi suatu negara dalam jangka panjang. Namun, akan terjadi kegagalan dalam membangun hubungan jangka pendek. Pirtea et al. (2021) melakukan penelitian pada lingkungan perusahaan pertanian public global yang besar ditemukan dampak dari skor ESG secara keseluruhan adalah positif terhadap laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), negative terhadap ROA, serta tidak signifikan terhadap laba atas ekuitas (ROE). Pengembangan nalar berfikir tersebut terbentuklah hipotesis 1 berikut:

H1: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Kinerja Komponen ESG Terhadap Kinerja Perusahaan

Shaikh (2022), mengatakan bahwa terjadi pengurangan prospek keuangan dan pasar perusahaan akibat dari adanya tindakan berorientasi keberlanjutan. ESG memiliki tiga komponen yaitu Environment, Social dan Governance. Hasan et al. (2021) melakukan pengamatan hubungan positif yang signifikan antara skor ESG dengan kinerja perusahaan. Pengembangan nalar berfikir tersebut terbentuklah hipotesis 2 berikut:

H2: Komponen kinerja ESG berhubungan positif dengan kinerja perusahaan

Kinerja ESG pada Berbagai Kuantil Terhadap Kinerja Perusahaan

Banyak penelitian yang menghasilkan bukti empiris mengenai dampak positif kinerja ESG terhadap kinerja perusahaan. Namun, terdapat asumsi jika hubungan tersebut bersifat homogen pada semua entitas. Maka dari itu, dilakukan penelitian terhadap pengaruh kinerja ESG yang tidak homogen di lokasi distribusi kondisional kinerja perusahaan. Untuk menguji dampak ESG terhadap kinerja perusahaan tersebut menggunakan model tunggal yang didasarkan pada fungsi rata-rata kondisional tidak akan memadai sehingga diperlukan kinerja keuangan semua perusahaan dan seperangkat model regresi kuantil. Pengembangan nalar berfikir tersebut terbentuklah hipotesis berikut:

H3: Dampak kinerja ESG pada berbagai kuantil kondisional distribusi kinerja perusahaan berbeda

METODE PENELITIAN

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

Penelitian dan Sampel

Populasi penelitian adalah perusahaan-perusahaan di Indonesia terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020. Dalam pemilihan sampel berdasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020
2. Perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki data yang berkaitan dengan variabel penelitian tidak digunakan pada penelitian.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan 3 variabel yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel control. Berikut merupakan variabel yang digunakan beserta pengukurannya:

Tabel 1

Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Dependen		
<i>Firm Performance</i>	FP	Variabel ini diproksikan menggunakan ROA, <i>Tobin's Q</i> , dan <i>Natural Logarithm Kapitalisasi Pasar (LnMC)</i> .
	ROA	Net Income dibagi dengan <i>total asset</i> .
	Tobin's Q	Jumlah <i>market value of equity</i> dan <i>debt capital</i> dibagi <i>total asset</i> .
	LnMC	Logaritma natural dari <i>market capital</i> .
Variabel Independen		
<i>ESG Score</i>	ESGo	Skor atau nilai dari ESG. Skor berkisar antara 0-100, dengan 0 menunjukkan kinerja paling buruk dan 100 kinerja tertinggi.
<i>Environment Score</i>	ENV	Skor atau nilai <i>Environment</i> perusahaan.
<i>Social Score</i>	SOC	Skor atau nilai Social perusahaan.
<i>Governance Score</i>	GOV	Skor atau nilai <i>Governance</i> perusahaan.
Variabel Kontrol		

<i>Firm Size</i>	SIZE	Logaritma natural dari total asset perusahaan.
<i>Leverage</i>	LEV	<i>Total Liabilities</i> dibagi dengan <i>total asset</i>
<i>Sales Growth</i>	SG	$[(Net\ Sales_t - Net\ Sales_{t-1}) / Net\ Sales_t] \times 100$

Sumber: Penulis

Metode Analisis

Metode analisis pada penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja ESG, Environment Score, Social Score, dan Governance Score terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini juga digunakan untuk melihat dampak kinerja ESG pada setiap distribusi kondisional kinerja perusahaan yang berbeda menggunakan regresi kuantil.

$$FP_i = \beta_0 + \beta_1 ESG_{oi} + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 LEV_i + \beta_4 SG_i + \beta_5 ESG_IND_i + \epsilon_i \tag{Model 1}$$

$$FP_i = \beta_0 + \beta_1 ENV_i + \beta_2 SOC_i + \beta_3 GOV_i + \beta_4 SIZE_i + \beta_5 LEV_i + \beta_6 SG_i + \beta_7 ESG_IND_i + \epsilon_i \tag{Model 2}$$

$$quant_{\theta}(FP_i / ESG_{oi}, SIZE_i, LEV_i) = \beta_{\theta,0} + \beta_{\theta,1} ESG_{oi} + \beta_{\theta,2} SIZE_i + \beta_{\theta,3} LEV_i + \epsilon_{\theta,i} \tag{model 3}$$

Analisis dilakukan dengan memanfaatkan perangkat lunak SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penentuan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*, berikut secara rinci kriteria sampel penelitian:

Tabel 2
Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020	964
2.	Perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki data skor ESG lengkap pada periode 2018-2020	(874)
3.	Perusahaan-perusahaan yang memiliki data tidak lengkap untuk mengukur variabel-variabel yang dibutuhkan pada periode 2018-2020	(28)
Total sampel penelitian		62
Total akhir sampel penelitian		186

Sumber: Penulis

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif menyajikan informasi terkait dengan nilai minimum, maximum, mean, dan standar deviasi dari variabel-variabel dalam analisis penelitian.

Tabel 3
Analisis Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ROA	186	-.223	.463	.04452	.083915
TOBIN'S Q	186	.63	17.68	1.7094	2.17453
Natural Logarithm of Market Capitalization	186	26.58	33.70	30.5606	1.41274
ESG Scores	186	25.05	68.52	44.1964	8.99035
Environment Score	186	.91	87.82	31.4383	17.65835
Social Score	186	9.40	530.93	28.8458	10.03225
Governance Score	186	45.88	93.62	72.3045	9.91481
Firm Size	186	27.26	34.42	31.2569	1.30629
Sales Growth	186	-52.91	6714.75	42.0235	493.68273
Leverage	186	.09	.96	.5671	.22680

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Principant Component Analyst (Analisis Komponen Utama)

PCA digunakan sebagai dasar dalam analisis data multivariant yang menggunakan metode proyeksi pada penelitiannya. Teknik analisis statistic ini dapat digunakan untuk melakukan pengurangan data penelitian yang dapat mempermudah dalam interpretasi data. Pada penelitian ini, PCA digunakan untuk mengurangi dimensi data dari ketiga proksi kinerja perusahaan yaitu ROA, Tobin's Q, dan LNMC menjadikannya menjadi satu variabel yaitu variabel Kinerja Perusahaan atau *Firm Performance* (FP). Berikut merupakan hasil dari analisis statistic deskriptif dari terbentuknya suatu variabel baru yang diberi nama Firm Performance (FP)

Tabel 4
Analisis Deskriptif Skor Faktor

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
FP	186	-1.84700	6.00042	.0000000	1.0000000
ESGo	186	25.05	68.52	44.1964	8.99035
ENV	186	.91	87.82	31.4383	17.65835
SOC	186	9.40	53.93	28.8458	10.03225
GOV	186	45.88	93.62	72.3045	9.91481
SIZE	186	27.26	34.42	31.2569	1.30629
SG	186	-52.91	6714.75	42.0235	493.68273
LEV	186	.09	.96	.5671	.22680

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode Kolmogorov Smirnov. Syarat suatu data dikatakan tersebar secara normal menurut pengujian Kolmogorov-Smirnov yaitu jika nilai probabilitas signifikansi lebih dari 0.05.

Gambar 1

Uji Normalitas

		MODEL 1	MODEL 2
		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		186	186
Normal Parameters	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.59111839	.39407051
Most Extreme Differences	Absolute	.098	.060
	Positive	.098	.054
	Negative	-.097	-.060
Test Statistic		.060	.098
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}	.000

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Hasil uji normalitas pada model ke satu memiliki nilai probabilitas > 0,05 yaitu 0.200. Sehingga, disimpulkan bahwa data yang digunakan ber distribusi normal. Sedangkan Hasil uji normalitas model kedua, menunjukkan nilai probabilitas dibawah 0,05 yaitu 0.000 sehingga data tersebut tidak ber distribusi normal. Berdasarkan Central Limit Theorem yaitu bilamana n (ukuran sampel) besar, maka statistik dari sampel tersebut dapat mendekati distribusi normal serta data yang memiliki jumlah sampel lebih dari 30 sampel dianggap normal. Solimun (2002) mengatakan bahwa asumsi klasik normalitas dalam analisis tidak terlalu kritis apabila jumlah data lebih dari 100. Pada penelitian ini menggunakan entri data sebanyak 186, sehingga diasumsikan data ber distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Correlation matrix digunakan untuk menunjukkan koefisien dari korelasi pearson yaitu antara variabel dalam suatu data penelitian. Dasar mengambil hasil keputusan, apabila nilainya < 0.8 maka disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Tabel 5
Matriks Korelasi

Variabel	ESGo	ENV	SOC	GOV	SIZE	LEV	SG
ESGo	1						
ENV	.590**	1					
SOC	.491**	.294**	1				
GOV	.371**	.050	.472**	1			
SIZE	.411**	-.079	.199**	.281**	1		
LEV	.422**	.580**	.581**	.439**	-.179*	1	
SG	.032	.054	-.022	.042	.021	.038	1

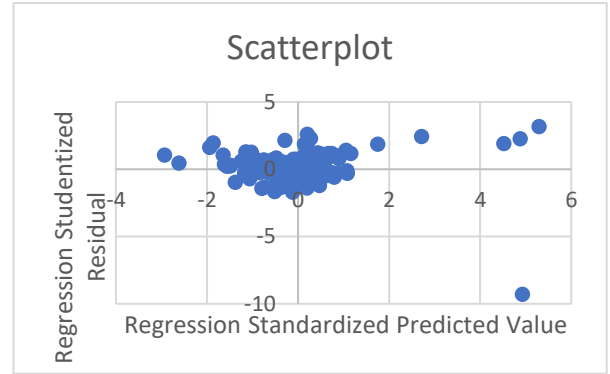
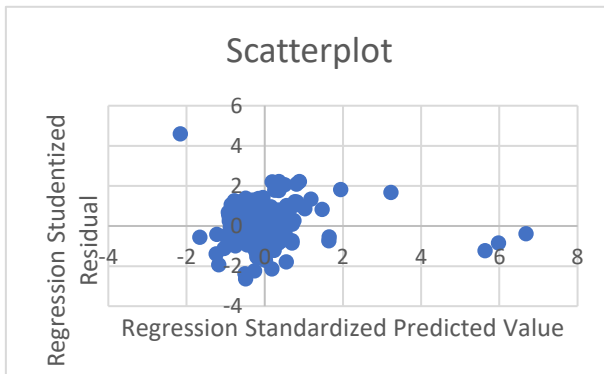
Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas menggunakan matriks korelasi dapat disimpulkan setiap nilai koefisien variabel < 0.8 sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji adanya perbedaan varians residual antar pengamatan. Hal ini akan terjadi ketika varians residual tersebut tidak tetap atau stabil.

Gambar 2
Uji Heterokedastisitas



Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Pada model 1 dapat diketahui bahwa titik-titik tersebut menyebar ke atas dan dibawah 0. Pada model 2 juga dapat diketahui bahwa titik-titik tersebut tersebar ke atas dan dibawah nol serta ke samping kanan. Maka dari itu, tidak ditemukan heteroskedastisitas pada model regresi kedua.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan alat uji hipotesis untuk mengetahui kemampuan model penelitian dalam menjelaskan dan menggambarkan variasi dari variabel dependen. Dapat diketahui kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dengan melihat nilai adjusted R^2 . Menurut Chin (1998) nilai R^2 dikatakan baik apabila nilainya lebih dari 0,6.

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square (R^2)	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.919 ^a	.845	.840	.39959622
2	.807 ^a	.651	.637	.60262943

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Hasil dari tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square pada regresi model ke satu adalah 0.840 atau 84 % untuk variabel kinerja perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa variabel Firm Performance dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 84%. sedangkan 16% sisanya dijelaskan oleh faktor diluar model regresi. Pada model regresi yang kedua, nilai Adjusted R Square sebesar 0.637 atau 63.7 % untuk variabel kinerja perusahaan. Sehingga Firm Performance dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 63.7%. sedangkan 36.3% sisanya dijelaskan oleh faktor di luar model regresi.

Uji Goodness of Fit (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen serta kesesuaian pada model regresi yang digunakan.

Tabel 7
Uji Goodness of Fit (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	156.271	5	31.254	195.822	.000 ^b
	Residual	28.729	180	.160		

Total	185.000	185			
2 Regression	120.357	7	17.194	47.345	.000 ^b
Residual	64.643	178	.363		
Total	185.000	185			

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa seluruh variabel bebas maupun variabel kontrol yang digunakan ada pengaruh secara simultan pada variabel dependen yaitu Firm Performance. Hal ini dikarenakan nilai signifikansi < 0.05 untuk setiap model regresi yaitu sebesar 0.000. Model regresi 1 memiliki nilai F tabel sebesar 2.264 dan nilai F hitung sebesar 195.822 sehingga F hitung > F table. Selanjutnya pada model regresi 2, memiliki nilai F tabel sebesar 2.061 dan F hitung sebesar 47.345. Sehingga model regresi kedua F hitung > F table.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Ghozali (2018) mengatakan bahwa uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi yang digunakan kurang dari 0.05.

Tabel 8
Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3.071	.718		-4.276	.000
	ESGo	.073	.003	.911	22.949	.000
	SIZE	.072	.023	.114	3.094	.002
	LEV	-.054	.003	-.563	-15.693	.000
	SG	-6.849E-5	.000	-.034	-1.149	.252
	IND	-.139	.066	-.065	-2.094	.038
2	(Constant)	-7.224	1.027		-7.037	.000
	ENV	.032	.004	.572	9.009	.000
	SOC	.036	.006	.360	5.891	.000
	GOV	-.022	.006	.221	3.894	.000
	SIZE	.219	.034	.345	6.391	.000
	LEV	-.072	.007	-.758	-10.410	.000
	SG	-7.025E-5	.000	-.035	-.779	.437
	IND	-.152	.113	-.071	-1.349	.179

Sumber : Output IBM SPSS 26, data sekunder yang diolah 2024

Berdasarkan tabel diatas dengan variabel dependennya yaitu Firm Performance (FP) yang diprosikan melalui variabel ROA, Tobin's Q, dan LnMC pada setiap model regresi dapat diketahui bahwa t tabel pada model regresi 1 ini berada pada df 180 yaitu sebesar 1.9732 dan model regresi 2 pada df 178 yaitu sebesar 1.9733.

Hasil uji t pada model 1 menunjukkan bahwa ESGo memiliki nilai t-hitung sebesar 22.949 yang dimana nilai t hitung nya > t tabel. Serta nilai signifikansi variabel ESGo < 0,05

yaitu sebesar 0.000 maka dari itu variabel ESGo memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. Maka dari itu, **H1 diterima**.

Model 2 memiliki variabel independen tiga yaitu *Environmental Score* (ENV), *Social Score* (SOC), dan *Governance Score* (GOV). Pada hasil uji t model 2 diketahui ENV memiliki nilai t hitung sebesar 9.009 > nilai t tabel sebesar 1.9733 serta nilai signifikansi dari variabel ENV sebesar 0.000 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan ENV memiliki pengaruh positif secara signifikan. Selanjutnya pada variabel SOC memiliki nilai t hitung sebesar 5.891 > nilai t tabel serta nilai signifikansi dari variabel SOC sebesar 0.000 < 0.05 sehingga SOC berpengaruh positif secara signifikan. Variabel independen terakhir pada model ke 2 yaitu GOV yang memiliki nilai t hitung sebesar 3.894 < nilai t tabel serta nilai signifikansi dari variabel GOV sebesar 0.000 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan GOV memberikan pengaruh positif yang signifikan. Maka dari itu, **H2 diterima**.

Uji Regresi Kuantil

Analisis regresi kuantil digunakan pada data yang tidak simetris, heteroskedastisitas atau pada data yang tidak beraturan. Nilai pada parameter yang menggunakan regresi kuantil akan memperoleh hasil berbeda dengan pengujian analisis regresi metode OLS.

Tabel 9
Uji Regresi Kuantil

Quantile	Variable	Coefficient	t-value	Pseudo R ²
0.10	ESGo	0.072	17.103	0.486
	SIZE	0.117	3.859	
	LEV	-0.045	-9.862	
	Intercept	-5.253	-5.512	
0.20	ESGo	0.072	22.856	0.475
	SIZE	0.072	3.154	
	LEV	-0.050	14.445	
	Intercept	-3.537	-4.926	
0.30	ESGo	0.072	21.674	0.471
	SIZE	0.081	3.383	
	LEV	-0.052	-14.407	
	Intercept	-3.638	-4.812	
0.40	ESGo	0.071	-4.080	0.463
	SIZE	0.073	20.729	
	LEV	-0.054	2.949	
	Intercept	-3.190	-14.414	
0.50	ESGo	0.072	18.447	0.473
	SIZE	0.080	2.825	
	LEV	-0.051	-11.917	
	Intercept	-3.495	-3.908	
0.60	ESGo	0.075	19.087	0.511
	SIZE	0.029	1.032	
	LEV	-0.049	-11.327	
	Intercept	-1.979	-2.213	

0.70	ESGo	0.083	22.224	0.556
	SIZE	0.011	0.393	
	LEV	-0.052	-12.718	
	Intercept	-1.495	-1.765	
0.80	ESGo	0.090	23.298	0.607
	SIZE	0.000	-0.011	
	LEV	-0.059	-13.941	
	Intercept	-1.040	-1.183	
0.90	ESGo	0.093	15.468	0.663
	SIZE	-0.023	-0.534	
	LEV	-0.065	-9.828	
	Intercept	-0.050	-0.36	

Tabel 9 menunjukkan dampak ESG terhadap kinerja perusahaan yaitu positif dan signifikan di semua kuantil. Dapat dilihat pada hasil uji tersebut jika nilai coefficient menunjukkan dampak semakin tinggi pada kuantil yang lebih tinggi pula. Hal tersebut terlihat dari coefficient ESG pada kuantil 0.10 sebesar 0.072 lalu naik menjadi 0.093 pada kuantil 0.90. dapat disimpulkan bahwa peran ESG lebih ditunjukkan pada perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi sehingga **H3 diterima**. Namun, dari hasil uji regresi kuantil ditemukan pengaruh negatif Leverage terhadap kinerja perusahaan pada setiap kuantil penelitian.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

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

Kesimpulan

Dilakukan penelitian terhadap hubungan ESG serta setiap komponen ESG terhadap kinerja perusahaan di Indonesia. Peneliti mengukur ESG dan komponen setiap ESG (Environmental, Social, Governance) menggunakan penilaian skor oleh BEI yang bekerja sama dengan Morningstar Sustainalytics. Peneliti mengukur kinerja perusahaan dengan memproksikan ROA, *Tobin's Q*, dan *Natural Logarithm Kapitalisasi Pasar (LnMC)*. Dengan ukuran sampel 62 perusahaan untuk periode 2018 sampai 2020 dan menggunakan metode regresi linier OLS. Berdasarkan hasil analisis, variabel ESG dan komponen ESG terbukti memiliki hubungan yang positif serta berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi kuantil untuk menunjukkan dampak ESG yang berbeda pada setiap lokasi distribusi kondisional kinerja yang berbeda dengan pengujian pada kuantil 0.1 hingga 0.9. Hasil analisis menunjukkan dampak ESG positif lebih terasa pada kuantil atas.

Hasil penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur kinerja perusahaan. Penelitian ini mendukung teori pemangku kepentingan dengan dibuktikan melalui hasil model OLS yang menunjukkan bahwa kinerja ESG perusahaan memiliki dampak positif secara menyeluruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dampak tersebut lebih besar bagi perusahaan manufaktur daripada perusahaan jasa (service). Selain itu, hasil pada model regresi kuantil juga mendukung teori RBV yang menunjukkan bahwa dampak positif lebih terasa pada kuantil atas distribusi *firm performance*.



Keterbatasan

Terdapat keterbatasan penelitian karena sampel penelitian hanya didasarkan pada 62 perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 serta tidak tersedianya data yang dibutuhkan penelitian.

REFERENSI

- Alyasegh et al. (2020). *Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure*.
- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74, 87–103.
- Arayssi et al. (2016). *Women on boards, sustainability reporting and firm performance*.
- Atif et al. (2022). *The effect of corporate Environmental, social and governance disclosure on cash holdings: life-cycle perspective*.
- Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020a). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: an empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 41(5), 710–729.
- Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020b). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: an empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 41(5), 710–729.
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56(8), 1734–1747.
- Buallay, A., Al-Ajmi, J., & Barone, E. (2022). Sustainability engagement's impact on tourism sector performance: linear and nonlinear models. *Journal of Organizational Change Management*, 35(2), 361–384.
- Cupertino, S., Consolandi, C., & Vercelli, A. (2019). Corporate social performance, financialization, and real investment in US manufacturing firms. *Sustainability*, 11(7), 1–15.
- Freeman, R. E., Wicks, A. C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and the corporate objective revisited. *Organization Science*, 15(3), 364–369.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. 8.
- Hasan, I., Singh, S., & Kashiramka, S. (2021). Does corporate social responsibility disclosure impact firm performance? An industry-wise analysis of Indian firms. *Environment, Development and Sustainability*, 24(8), 10141–10181.
- Huang, D. Z. X. (2021). An integrated theory of the firm approach to Environmental, social and governance performance. *Accounting and Finance*, 61(1), 335–360.
- Lutfillah, N. Q., & Amadea, T. S. (2022). Does Environmental Performance in Green Accounting Affect Profitability? *Does Environmental Performance in Green Accounting Affect Profitability?* <https://doi.org/10.54628>
- Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N., & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 1–7.
- Pirtea, M. G., Noja, G. G., Cristea, M., & Panait, M. (2021). Interplay between environmental, social and governance coordinates and the financial performance of



- agricultural companies. *Agricultural Economics (Zemedelska Ekonomika)*, 67(12), 479–490.
- Quere, B. P., Nouyrigat, G., & Baker, C. R. (2018). A Bi-Directional examination of the relationship between corporate social responsibility ratings and company financial performance in the European context. *Journal of Business Ethics*, 148(3), 527–544.
- Ruan, & Liu. (2021). *Environmental, Social, Governance Activities and Firm Performance: Evidence from China*. . 13, 767.
- Shahbaz, M., Karaman, A. S., Kilic, M., & Uyar, A. (2020). Board attributes, CSR engagement, and corporate performance: what is the nexus in the energy sector? *Energy Policy*, 143, 1–14.
- Shaikh, I. (2022). Environmental, social, and governance (ESG) practice and firm performance: an international evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Uyar, A., Kilic, M., Koseoglu, M. A., Kuzey, C., & Karaman, A. S. (2020). The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: evidence from the hospitality and tourism industry. *Tourism Management Perspectives*, 35, 1–13.
- Xu, J., Liu, F., & Shang, Y. (2021). R&D investment, ESG performance and green innovation performance: evidence from China. *Kybernetes*, 50(3), 737–756.