



PENGARUH PENGUNGKAPAN CSR TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021)

Drialvin Arief, Siti Mutmainah¹

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

ABSTRACT

The core of ethical business is Corporate Social Responsibility (CSR), which emphasizes that companies not only prioritize their goals but must also consider the interests of stakeholders in their business activities. This study aims to obtain empirical evidence related to the impact of Corporate Social Responsibility (CSR) disclosure on profitability, including return on assets (ROA) and Return on Equity (ROE), and company value.

The population of this study was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2019 to 2021. Purposive sampling was used to eliminate the population and obtained 186 data as samples. Hypothesis testing was carried out using Multiple Linear Regression Test for models that met the Classical Assumption Test, and using Spearman's Rank Correlation Test for models that did not meet the Classical Assumption Test.

Based on the results of the hypothesis test, corporate social responsibility disclosure has no effect on return on assets, Return on Equity, and company value. And additional testing was carried out by testing corporate social responsibility disclosure on return on assets, Return on Equity, and company value in the following year but still did not find a significant effect.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, Return on Assets, Return on Equity, Company Value, Stakeholders*

PENDAHULUAN

Permintaan energi dunia menurut proyeksi Badan Energi Dunia (International Energy Agency) hingga tahun 2030 akan meningkat sebesar 45% atau 1.5% setiap 1 tahun. Otomatis, perusahaan energi di Indonesia akan meningkatkan kinerja penghasil energi mereka untuk memenuhi kebutuhan negara. Dengan diolahnya sumber daya alam menjadi kebutuhan manusia maka akan menimbulkan berbagai macam akibat seperti produk buangan (waste), kesejahteraan pekerja dan masyarakat, dan tata kelola perusahaan. Pengelolaan akibat-akibat yang disebutkan diatas oleh perusahaan membutuhkan sumber daya dan menurut Undang-Undang nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas mengatakan bahwa perseroan terbatas yang bergerak mengelola sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (TJSL) atau corporate social responsibility (CSR). Selain itu, Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Perseroan Terbatas menyatakan dalam pasal 2 dan 3 bahwa setiap perseroan selaku subjek hukum wajib melakukan tanggung jawab sosial. Namun, dalam PP ini tidak menyatakan nominal tanggung jawab sosial yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Selain peraturan-peraturan di atas, Otoritas Jasa Keuangan juga mengeluarkan peraturan tentang CSR yaitu Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03 tahun 2017 tentang penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan (LJK), Emiten, dan Perusahaan Publik yang didalamnya mewajibkan perusahaan-perusahaan LJK, emiten, dan perusahaan publik menerapkan keuangan berkelanjutan dengan prinsip-prinsip yang sudah dijelaskan di POJK tersebut.

¹ Corresponding author

Perhatian dunia kepada CSR juga semakin berkembang. Peraturan-peraturan dan tata cara tentang penyelenggaraan aktivitas CSR selalu diperbaharui. salah satu peraturan internasional tentang CSR adalah International Standard Organization (ISO) 26000 berjudul “Guidance on social responsibility as an international standard providing guidelines for social responsibility”. Menurut ISO 26000, CSR adalah tanggung jawab organisasi atas dampak keputusannya dan kegiatan pada masyarakat dan lingkungan, sehingga menghasilkan perilaku yang transparan dan beretika (Saad & Belkacem, 2022). CSR menyajikan informasi non-keuangan tentang perusahaan yang menjelaskan dampak ekonomi, lingkungan dan sosial dari perusahaan. CSR berisi model governance yang diadopsi dan nilai-nilai oleh perusahaan yang selanjutnya kinerja perusahaan dalam bentuk sustainability serta dampaknya dilaporkan ke publik (Buallay et al., 2020). Ini juga menetapkan komitmen strategis perusahaan untuk ekonomi global yang berkelanjutan. Tiga komponen dalam laporan CSR adalah lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan (Enviromental, Social, Governace) (Buallay et al., 2020).

Freeman & Reed (1983) menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya semata-mata pemegang saham saja, melainkan juga meliputi individu dan/atau kelompok yang berpengaruh atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Aktivitas CSR yang dilakukan perusahaan akan menciptakan pandangan dan reputasi yang baik dari para *stakeholder* kepada perusahaan serta meningkatkan value dari perusahaan tersebut (Freeman & McVea, 2005). Nilai perusahaan adalah sebuah konsep perhitungan yang nilainya diwakili oleh harga saham yang terbentuk dari penawaran dan permintaan di pasar modal (Harmono, 2014). Perusahaan sudah seharusnya memandang CSR sebagai suatu alat penghubung bagi perusahaan kepada *stakeholder*-nya, kesempatan, dan inovasi bagi perusahaan (Aboud & Diab, 2018). Aktivitas CSR yang baik dapat memengaruhi pandangan calon investor kepada perusahaan dan selanjutnya akan menarik calon-calon investor ke perusahaan, maka akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat (Aboud & Diab, 2018).

Perusahaan mengungkapkan laporan CSR karena pengungkapan CSR akan berdampak pada rendahnya biaya ekuitas perusahaan atau dengan kata lain memengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan (Melinda & Wardhani, 2020). Penelitian tentang pengaruh level pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan juga telah banyak diteliti dan memiliki hasil pengamatan yang berbeda-beda. (Fahad & Busru, 2021) melakukan penelitian hubungan antara CSRD dengan nilai perusahaan dan menemukan hubungan negatif diantara keduanya. Penyebab hasil yang tidak konsisten ini adalah pandangan perusahaan terhadap CSR yang masih berbeda-beda, ada yang melihat CSR sebagai suatu beban, hambatan, dan hanyalah sebuah “amal”, sedangkan ada juga yang memandang CSR sebagai suatu alat penghubung bagi perusahaan kepada *stakeholder*-nya, sebuah kesempatan untuk meningkatkan competitive advantage, dan sebuah inovasi untuk investasi berkepanjangan bagi perusahaan (Aboud & Diab, 2018).

Oleh karena penjelasan diatas, penelitian ini akan menguji ulang karena terdapat inkonsistensi dalam hasil penelitian pada variabel dependen dan independen yang digunakan pada penelitian Fahad & Busru (2021). Penelitian ini mengacu kepada penelitian Fahad & Busru (2021) dengan menggunakan variabel independen dan dependen yang sama yaitu profitability (ROA) dan Nilai perusahaan (Tobin's Q). Perbedaan pada penelitian ini yaitu menambahkan variabel independen yaitu ROE serta dengan menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan risiko sebagai variabel kontrol. Perbedaan lainnya adalah penelitian ini menggunakan data perusahaan seluruh sektor di Indoneisa. Maka, dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, akan muncul berbagai masalah-masalah sosial seperti polusi, pengrusakan lahan setelah eksploitasi, sehingga berkaitan erat dengan CSR, kinerja lingkungan, serta praktik akuntansi hijau yang selanjutnya akan dilakukan oleh perusahaan sebagai tanggung jawab kepada masyarakat (Fahad & Busru, 2021).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

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

Teori Stakeholder

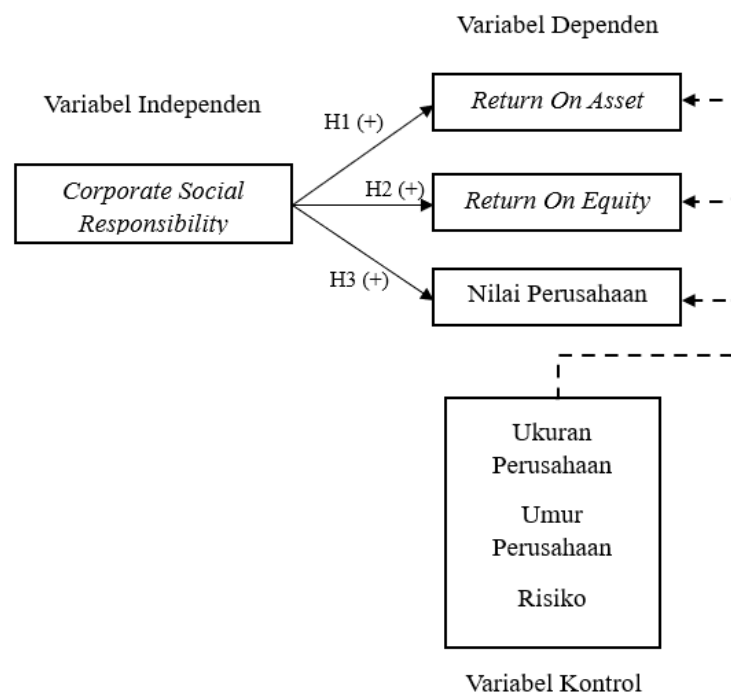
Istilah *Stakeholder* menurut R. E. Freeman & Reed (1983) pertama kali dikemukakan oleh *Stanford Research Institute* (SRI) pada tahun 1963. R. E. Freeman & Reed (1983) berpendapat bahwa teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan pertanggungjawaban yang harus ditanggung perusahaan yang disebabkan oleh aktivitas bisnis perusahaan. Freeman & McVea (2005) menyatakan bahwa perusahaan bukan hanya semata-mata pemegang saham saja, melainkan juga meliputi individu dan/atau kelompok yang berpengaruh atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh Ghazali (2020) yang mengemukakan bahwasannya perusahaan bukanlah entitas bisnis yang aktivitasnya hanya untuk mendapatkan keuntungan, akan tetapi perusahaan juga harus menyeimbangkan dengan cara yaitu memberikan manfaat bagi para *stakeholder*-nya.

Ullmann (1985) dan Gray et al. (1995) berpendapat bahwa keberlangsungan hidup perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya akan bergantung kepada support dari *stakeholder*. Maka dari itu, semakin besar kuasa *stakeholder* kepada suatu perusahaan akan mengakibatkan upaya perusahaan semakin besar pula dalam mengikuti tekanan dari *stakeholder*. Investasi lingkungan dapat diinterpretasikan sebagai media perusahaan dalam memenuhi tekanan-tekanan *stakeholder* (Chariri et al., 2019). Aktivitas CSR yang didasari teori *stakeholder* dianggap sebagai interaksi yang muncul antara perusahaan dengan para *stakeholder* serta sebuah strategi yang berhasil dilakukan untuk menjalankan interaksi tersebut (Gray et al., 1995). Dengan adanya interaksi ini, teori *stakeholder* dapat menghilangkan pandangan *stakeholder* kepada perusahaan yang bersifat profit-oriented.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan tentang hubungan antara nilai CSR Disclosure akan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan karena dengan tingginya skor CSRD mengindikasikan interaksi perusahaan dengan *stakeholder* yang baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan serta nilai perusahaan akan meningkat karena pandangan investor terhadap CSR perusahaan yang baik, maka kerangka pemikiran untuk menggambarkan hubungan-hubungan di penelitian ini ditampilkan pada gambar di bawah.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return On Asset

Sesuai dengan teori *stakeholder*, aktivitas perusahaan tidak hanya mendapatkan keuntungan belaka, melainkan juga harus bertanggung jawab atas aktivitas yang dilakukan perusahaan terhadap para *stakeholder* (Gray et al., 1995). CSR dianggap sebagai sebuah alat strategis yang membantu mencapai tujuan ekonomi perusahaan dengan mengkombinasikan tujuan sosial perusahaan dengan tujuan bisnis (Fahad & Busru, 2021). Dukungan dari *stakeholder* akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Stakeholder* yang kecewa akan memengaruhi kinerja perusahaan karena *stakeholder* yang khawatir akan aktivitas CSR perusahaan akan berpengaruh terhadap interaksi perusahaan kepada *stakeholder*, dan pada akhirnya berpengaruh kepada kondisi finansial perusahaan (Ben Saad & Belkacem, 2022). Porter & Kramer (2011) menyatakan bahwa fokus CSR perusahaan tidak hanya memberikan keuntungan bagi masyarakat, tetapi akan menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang artinya perusahaan dapat menggunakan keunggulan tersebut untuk meningkatkan profitabilitas. Untuk mencapai tujuan-tujuan perusahaan, aktivitas CSR harus ditanamkan kepada kerangka kerja nilai yang digunakan untuk perencanaan strategis perusahaan (Ben Saad & Belkacem, 2022).

Buallay et al. (2020) menemukan pengaruh positif antara nilai CSR dengan profitabilitas. Hasil penelitian tersebut memberikan indikasi bahwa investor di negara Middle East and North Africa (MENA) akan membayar lebih untuk berinvestasi di perusahaan yang mengungkapkan CSR dengan tingkat tinggi, dengan kata lain, hal ini menunjukkan komitmen perusahaan kepada *stakeholder*-nya. Penemuan lain ada pada penelitian (Ben Saad & Belkacem, 2022) yang meneliti tentang hubungan CSR terhadap profitabilitas dan menemukan bahwa perilaku tanggung jawab sosial perusahaan akan memberikan keunggulan kompetitif kepada perusahaan dan selanjutnya berpengaruh kepada efisiensi manajemen dan pengambilan keputusan, termasuk keputusan finansial, dan pada akhirnya memberikan peningkatan kepada kinerja finansial (Profitabilitas). Hasil berbeda ditemukan oleh Fahad & Busru (2021) yaitu terdapat trend kearah efek negatif dari pengaruh CSR terhadap profitabilitas. Hasil negatif dikarenakan literasi tentang CSR di India masih terbilang rendah, masyarakat dan perusahaan terhadap CSR masih memandang CSR sebagai sebuah beban dan lebih memilih mengalokasikan finansialnya kepada aktivitas-aktivitas yang berhubungan langsung terhadap menghasilkan laba untuk perusahaan. Oleh karena penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan untuk menguji penjelasan di atas adalah:

H1: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Return On Asset.

Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Return on Equity

Dukungan dari *stakeholder* akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Stakeholder* yang kecewa akan memengaruhi kinerja perusahaan karena *stakeholder* yang khawatir akan aktivitas CSR perusahaan akan berpengaruh terhadap interaksi perusahaan kepada *stakeholder*, dan pada akhirnya berpengaruh kepada kondisi finansial perusahaan (Ben Saad & Belkacem, 2022). ROE dapat memberikan gambaran berupa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan nilai yang telah diinvestasikan. maka dari itu investor sering kali menggunakan indikator ROE dalam pengambilan keputusan investasi (Xie et al., 2017). Buallay et al. (2020) berpendapat bahwa aktivitas-aktivitas CSR diekspektasikan memberikan dampak peningkatan terhadap aktivitas bisnis perusahaan sehingga nilai ROE akan meningkat. Oleh karena penjelasan diatas, maka hipotesis yang diajukan untuk menguji menguji penjelasan di atas adalah:

H2: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Return on Equity.

Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan

Porter & Kramer (2011) berpendapat bahwa dalam konteks jangka panjang, kinerja non-finansial perusahaan, bersama dengan kinerja finansial, memiliki peran yang signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Komitmen CSR perusahaan akan memberikan keunggulan kompetitif kepada perusahaan yang berakibat kepada peningkatan kinerja finansial perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai dari perusahaan melalui naiknya jumlah investor ke perusahaan (Porter & Kramer, 2011). Dengan menggunakan kinerja sosial, lingkungan dan governance akan membantu menciptakan sebuah nilai bagi perusahaan kepada *stakeholder*-nya

melalui pelayanan jasa atau produk dengan kualitas yang tinggi, memberikan perhatian lebih kepada para karyawan perusahaan, serta meningkatkan goodwill dan loyalitas konsumen (Fahad & Busru, 2021).

Penelitian Aboud & Diab (2018) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja baik di bidang CSR akan meningkatkan nilai perusahaan. Mereka berargumentasi bahwa penemuan ini dapat dijelaskan dengan kinerja CSR yang baik dapat meningkatkan moral karyawan, manajemen tim, menarik pelanggan baru dan mempertahankan loyalitas, menurunkan beban regulasi, serta meningkatkan kepuasan pelanggan. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Melinda & Wardhani (2020) menemukan nilai CSR secara positif memengaruhi nilai perusahaan. Ini berarti perusahaan yang menaruh perhatian lebih kepada CSR akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang perhatian CSRnya kurang. Penemuan yang unik di penelitian Melinda & Wardhani (2020) adalah skor kontroversial ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, atau dalam kata lain, laporan CSR yang negatif justru meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Corporate Social Responsibility berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, Variabel dependen yang digunakan adalah *return on asset*, *Return on Equity*, nilai perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah pengungkapan CSR. Variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan risiko.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu dari 2019-2021. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Penggunaan *purposive sampling* ini diharapkan sampel yang diambil sudah sesuai dengan kriteria yang sekiranya dibutuhkan pada penelitian ini. Kriteria yang digunakan untuk penentuan sampel pada penelitian ini adalah

1. Perusahaan yang terdaftar dan tercatat di BEI pada periode 2019-2021
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan berturut-turut selama tahun 2019-2021
3. Perusahaan yang terdaftar dan mendapat ESG disclosure score dalam lingkup governance, environmental, dan social selama tahun 2019-2020 serta tersedia di Bloomberg
4. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunannya dengan satuan mata uang rupiah
5. Perusahaan yang menyediakan data sesuai dengan variabel penelitian

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan 3 variabel, yakni variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Berikut merupakan pengukuran dari tiap variabel tersebut.

Tabel 1
Variabel & Pengukurannya

| Variabel | Simbol | Pengukuran |
|----------------------------|--------|---|
| Variabel Dependen | | |
| <i>Return on Asset</i> | ROA | $\text{Net income} / \text{Total Asset} \times 100\%$ |
| <i>Return on Equity</i> | ROE | $\text{Net income} / \text{Total Equity} \times 100\%$ |
| Nilai Perusahaan | | $(\text{Market Value of Equity} + \text{Total Liabilities} + \text{Preferred Equity}) / (\text{Book Value of Assets}) \times 100\%$ |
| Variabel Independen | | |
| Pengungkapan CSR | ESG | Jumlah indikator didapatkan / Indikator keseluruhan |
| Variabel Kontrol | | |
| Ukuran Perusahaan | SIZE | Logaritma Natural Total Asset |
| Umur perusahaan | AGE | Logaritma natural umur perusahaan |
| Risiko | DER | Total liabilitas / total ekuitas |

Model Penelitian

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan menggunakan analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya hubungan antara variabel dependen dan independen dalam suatu penelitian (Ghozali, 2016). Rumus regresi linear berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 SIZE + \beta_3 AGE + \beta_4 RISK + \epsilon_{it} \text{ (Model 1)}$$

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 SIZE + \beta_3 AGE + \beta_4 RISK + \epsilon_{it} \text{ (Model 2)}$$

$$TOBQ_{it} = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 SIZE + \beta_3 AGE + \beta_4 RISK + \epsilon_{it} \text{ (Model 3)}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengungkapkan pengaruh nilai ESG terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel yang diambil dari populasi perusahaan di Indonesia pada periode 2019-2021 sebagai objek penelitian. Pemilihan sampel laporan tahunan akan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut :

Tabel 2
Sampel Penelitian

| <i>Keterangan</i> | <i>2019</i> | <i>2020</i> | <i>2021</i> | <i>Total</i> |
|---|-------------|-------------|-------------|--------------|
| perusahaan yang terdaftar di BEI | 668 | 713 | 722 | 2103 |
| perusahaan yang tidak mempunyai ESG disclosure serta tidak tersedia di bloomberg | (595) | (640) | (649) | (1884) |
| perusahaan yang terdaftar di Bloomberg dan memiliki ESG Disclosure serta data seluruhnya tersedia | 73 | 73 | 73 | 219 |
| Outlier | (11) | (11) | (11) | (33) |
| Sampel | 62 | 62 | 62 | 186 |

Statistik Deskriptif

Ghozali (2016) menjelaskan analisis statistik Deskriptif adalah sebuah gambaran data yang didasari dengan nilai mean, nilai maksimum, nilai minimum, variance, dan standar deviasi. Tabel berikut menjelaskan deskripsi yang telah dilakukan dengan memanfaatkan aplikasi IBM SPSS 20.

Tabel 3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | <i>Enviromental, Social, Governance</i> | <i>Return On Asset</i> | <i>Return on Equity</i> | <i>Nilai Perusahaan</i> | <i>Ukuran Perusahaan</i> | <i>Umur Perusahaan</i> | <i>Debt To Equity Ratio</i> |
|----------------|---|------------------------|-------------------------|-------------------------|-----------------------------------|------------------------|-----------------------------|
| N | 186 | 186 | 186 | 186 | 186 | 186 | 186 |
| Mean | 41.6726 | 4.327741 | 9.142872 | 1.47539 | 73869090033796.10 | 42.80 | 68.601280 |
| Median | 41.0500 | 3.464400 | 8.378300 | 1.17305 | 36607373606912.00 | 42.00 | 48.114100 |
| Std. Deviation | 11.19975 | 4.8338878 | 9.0380988 | .891913 | 93860634294874.900 | 16.032 | 64.3166401 |
| Variance | 125.434 | 23.366 | 81.687 | .796 | 880981867023624000.0000000000.000 | 257.036 | 4136.630 |



| | | | | | | | |
|---------|-------|----------|----------|-------|-----------------|-----|----------|
| Range | 51.53 | 32.4765 | 60.6609 | 4.641 | 844825994002432 | 94 | 300.5821 |
| Minimum | 17.03 | -12.2842 | -30.6163 | .6525 | 779246829568 | 7 | .0033 |
| Maximum | 68.56 | 20.1923 | 30.0446 | 5.294 | 845605240832000 | 101 | 300.5854 |

Sumber : Output IBM SPSS 20

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen maupun dependen mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah regresi yang distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018).

Tabel 4
Uji Normalitas Kolmogorov- Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | Unstandardized Residual | Unstandardized Residual | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| N | 186 | 186 | 186 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | 1.190 | .927 | 2.191 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .118 | .356 | .000 |

Sumber : Hasil Output Data SPSS 20

Hasil Uji Analisis Regresi *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan program SPSS maka diperoleh hasil regresi antara *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap *Return on Asset (ROA)* sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi
Pengaruh *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap *Return on Asset (ROA)*

| <i>Coefficients^a</i> | | | | |
|---------------------------------|------------|------------------------------------|-----------------------------------|------|
| Model | | <i>Unstandardized Coefficients</i> | t | Sig. |
| | | B | | |
| 1 | (Constant) | 6.920 | 4.860 | .000 |
| | ESG | -.006 | -.187 | .852 |
| | SIZE | -6.E-15 | -1.478 | .141 |
| | AGE | .000 | .006 | .995 |
| | DER | -.028 | -5.380 | .000 |
| <i>Annova</i> | | | | |
| Model | | F | Sig. | |
| 1 | Regression | 8.520 | .000 | |
| <i>Model Summary</i> | | | | |
| Model | | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> | |
| 1 | | .140 | 4.483149709 | |

Sumber : Output SPSS Versi 20

Hasil Uji Analisis Regresi *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap *Return on Equity (ROE)*

Berdasarkan dari hasil analisis dengan menggunakan program SPSS maka diperoleh hasil regresi antara *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap *Return on Equity (ROE)* sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi
Pengaruh *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap *Return on Equity (ROE)*

| <i>Coefficients^a</i> | | | | |
|---------------------------------|------------|------------------------------------|-----------------------------------|------|
| Model | | <i>Unstandardized Coefficients</i> | t | Sig. |
| | | B | | |
| 2 | (Constant) | 14.249 | 5.059 | .000 |
| | ESG | -.073 | -1.182 | .239 |
| | SIZE | 9.E-15 | 1.153 | .250 |
| | AGE | -.017 | -.361 | .719 |
| | DER | -.029 | -2.839 | .005 |
| <i>Annova</i> | | | | |
| Model | | F | Sig. | |
| 2 | Regression | 2.806 | 0.027 | |
| <i>Model Summary</i> | | | | |
| Model | | <i>Adjusted R Square</i> | <i>Std. Error of the Estimate</i> | |
| 2 | | .038 | 8.8666644 | |

Sumber : Output SPSS Versi 20

Analisis Uji Spearman’s Correlation *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian kali ini, hipotesis 3 tidak lolos uji normalitas atau data tidak berdistribusi normal sehingga pengujian hipotesis menggunakan analisis non-parametrik yaitu uji spearman’s correlation. Berikut adalah hasil uji Spearman’s Correlation pada hipotesis 3.

Tabel 7
Hasil Uji *Spearman’s Correlation*
Pengaruh Variabel *Environment, Social, Government (ESG)* terhadap Nilai Perusahaan

| <i>Correlations</i> | | | | |
|---------------------|--|--|---------------------|-------|
| | | Enviromental, Social, Government | Nilai Perusahaan | |
| Spearman's rho | Enviromental, Social, Government | Correlation Coefficient | 1 | 0.005 |
| | | Sig. (2-tailed) | . | 0.949 |
| | | N | 186 | 186 |

| | | | |
|------------------|-------------------------|-------|-----|
| Nilai Perusahaan | Correlation Coefficient | 0.005 | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | 0.949 | . |
| | N | 186 | 186 |

Sumber : Output SPSS Versi 20

Tabel diatas merupakan hasil pengujian korelasi Rank Spearman untuk variabel ESG dan Nilai perusahaan. Nilai signifikansi pada variabel nilai perusahaan adalah 0,949, lebih besar dari nilai toleransi signifikansi 0.05. Hal ini mengartikan bahwa tidak terdapat korelasi antarvariabel ESG dan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pada Environment Environment, Social, Government (ESG) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Return On Asset (ROA). Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji antara kedua variabel tersebut yang menunjukkan adanya nilai t sebesar (-0,187) (< 1.973) dan Nilai Sig 0,852 ($> 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis pertama ditolak** maka Environment Environment, Social, Government (ESG) tidak berpengaruh terhadap Return On Asset (ROA). Hasil ini didukung oleh temuan Fahad & Busru (2021) yang juga menyatakan bahwa tujuan utama sebuah perusahaan semata-mata adalah memberikan return yang tinggi kepada para pemegang saham perusahaan tersebut. (Widyowati & Damayanti, 2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap ROA, yang mengindikasikan bahwa para *stakeholder* belum merasakan kinerja lingkungan perusahaan sesuai dengan harapan *stakeholder* sehingga perusahaan belum mampu menarik minat masyarakat untuk berinvestasi dalam perusahaan. Tidak didukungnya penelitian ini dapat dijelaskan melalui hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan nilai variance yang tinggi (23.366). Nilai tersebut memberikan indikasi bahwa ada perbedaan yang signifikan dalam variabel ROA. Data yang menyebar ini memberikan kesimpulan bahwa variabel ROA sulit untuk diprediksi. Variabel yang menyebar ini dapat dijelaskan dengan populasi yang diteliti adalah perusahaan di seluruh sektor industri di Indonesia sehingga terjadi subkelompok yang sangat berbeda dalam nilai ROA.

Hasil penelitian yang dilakukan Singh & Chakraborty (2021) menemukan bahwa pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif terhadap ROA dengan tambahan, perusahaan milik pribadi memiliki ROA lebih besar daripada perusahaan terbuka. Temuan lain menyatakan bahwa CSR menjadi sebuah kendaraan untuk performa bisnis di negara maju dan negara berkembang (Bahta et al., 2020). Bodhanwala & Bodhanwala (2018) menyatakan perusahaan yang merangkul kebijakan yang mempertimbangkan parameter sosial, lingkungan hidup, ekonomi dan tata kelola bertujuan untuk menjaga keseimbangan antara *stakeholder* saat ini dan *stakeholder* di masa depan. Temuan ini tidak sesuai dengan teori *Stakeholders* yang menyatakan bahwa perusahaan, dalam berjalannya aktivitas bisnisnya, memiliki kesempatan untuk memperhatikan interaksi antara perusahaannya dengan para *stakeholder*. Interaksi ini dapat mencerminkan inisiatif dan kepedulian perusahaan terhadap Lingkungan sosial perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dapat mengharapkan para *stakeholder* memiliki pandangan yang positif kepada perusahaan sehingga aktivitas bisnis perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian pada Environment Environment, Social, Government (ESG) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji antara kedua variabel tersebut yang menunjukkan adanya nilai t sebesar (-1.182) (< 1.973) dan Nilai Sig 0.239 (> 0.05). sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis kedua ditolak** maka Environment Environment, Social, Government (ESG) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Return on Equity (ROE). Hasil penelitian ini didukung oleh Fahad & Busru (2021) yang menyatakan bahwa dalam praktiknya, negara berkembang memiliki masyarakat yang belum cukup sadar betapa pentingnya CSR yang dilakukan oleh perusahaan sehingga pengaruhnya belum dapat terlihat terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Temuan ini tidak konsisten dengan temuan terdahulu yang menyatakan perusahaan yang aktivitas ESG tinggi dan memberikan informasi-informasi penting kepada kelompok

stakeholdernya, akan mencapai nilai ROE yang lebih tinggi (Singh & Chakraborty, 2021). Penemuan lain yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan yang memitigasi masalah asimetri informasi kepada *stakeholders* dapat mempertahankan nilai keuntungan yang lebih unggul (Ben Saad & Belkacem, 2022; Kao et al., 2019). Li et al. (2016) memiliki pendapat bahwa tidak berpengaruhnya nilai ESG terhadap ROE disebabkan adanya kecatatan undang-undang yang mengatur tentang kontribusi lingkungan perusahaan. Tidak berpengaruhnya variabel ESG terhadap ROE dapat dijelaskan dengan nilai variance dari variabel ROE adalah sebesar 81.687. nilai ini mengindikasikan bahwa variabel ROE memiliki data yang sulit untuk diprediksi, hal ini disebabkan oleh populasi penelitian ini memanfaatkan seluruh sektor perusahaan di Indonesia, sehingga terjadi subkelompok yang sangat berbeda pada nilai ROE. Temuan ini tidak sejalan dengan konsep teori *stakeholders* yang menekankan pentingnya perusahaan dalam memelihara hubungan dengan para *stakeholder* lingkungan perusahaan tersebut. Hubungan yang kuat antar perusahaan dan *stakeholders* dapat memberikan citra yang baik pada perusahaan sehingga aktivitas perusahaan dapat berjalan lancar.

Berdasarkan hasil pengujian pada Environment Environment, Social, Government (ESG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh hasil uji korelasi kedua variabel tersebut yang menunjukkan nilai korelasi Spearman 0,949 yang lebih besar dari 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis ketiga ditolak** maka Environment, Social, Government (ESG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Deswanto & Siregar, 2018) yang menyatakan bahwa praktik ESG di negara berkembang sangat dipengaruhi oleh *stakeholder* di bidang lembaga resmi pemerintah. Xie et al., (2017) berpendapat bahwa lembaga pemerintah di negara maju memiliki karakteristik yang berbeda dengan negara berkembang, seperti karakteristik politik, kompetisi, bahkan korupsi. Selain itu, negara maju memiliki edukasi yang lebih maju serta partai buruh yang lebih mapan dibandingkan negara berkembang.

Temuan ini berkontradiksi dengan penelitian yang dilakukan oleh Melinda & Wardhani (2020) yang menemukan nilai ESG memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Temuan lain menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara ESG dengan nilai perusahaan, ini mengartikan bahwa meningkatnya pengungkapan ESG kepada publik akan menurunkan nilai perusahaan tersebut (Fatemi et al., 2018).

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

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

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. ESG diukur dengan menggunakan data nilai ESG yang diterbitkan dan diperoleh dari Bloomberg dengan bentuk skala 0 sampai 100. semakin tinggi nilai ESG yang diberikan kepada perusahaan, maka semakin baik kinerja ESG yang dilakukan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diprosikan dengan nilai Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) serta nilai perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q. Penelitian ini memanfaatkan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2021.

Berikut adalah Kesimpulan yang dapat ditarik dari penelitian kali ini :

1. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari ESG dalam memengaruhi nilai ROA. Pengaruh ESG juga tidak terlihat pada nilai ROA pada tahun setelahnya. Hasil ini mengartikan bahwa kegiatan ESG perusahaan belum bisa meningkatkan nilai ROA perusahaan pada tahun itu dan tahun setelahnya.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari ESG dalam memengaruhi nilai ROE. Penelitian tambahan juga menjelaskan tidak adanya pengaruh dari ESG terhadap nilai ROE pada tahun setelahnya. hasil ini mengartikan bahwa kegiatan ESG perusahaan belum bisa meningkatkan nilai ROE perusahaan pada tahun itu dan tahun setelahnya.



3. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari ESG dalam memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian tambahan juga menjelaskan tidak adanya pengaruh dari ESG terhadap nilai perusahaan pada tahun setelahnya. Hasil ini mengartikan bahwa kegiatan ESG perusahaan belum bisa memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan pada tahun itu dan tahun setelahnya.

Keterbatasan

Penelitian ini menemukan keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya yang melakukan riset pada topik ini. Keterbatasannya adalah sebagai berikut :

1. Data pada penelitian tidak berdistribusi normal sehingga penelitian harus menggunakan uji Spearman's correlation dalam menguji hipotesis 3. Hal ini mengurangi penjelasan yang dapat diambil dalam menguji hipotesis.
2. Jumlah perusahaan di Indonesia yang memiliki nilai ESG masih terlalu sedikit sehingga penelitian ini hanya memanfaatkan 62 perusahaan dalam rentang waktu 3 tahun.

Saran

Saran yang dapat diambil oleh penelitian selanjutnya adalah :

1. Penelitian berikutnya dapat memperluas observasi tahun data agar memungkinkan terlihatnya pengaruh ESG dalam tahun yang berkepanjangan.
2. Penelitian berikutnya dapat merincikan nilai ESG yang terbagi menjadi 3 dalam terminal Bloomberg.



REFERENSI

- About, A., & Diab, A. (2018). *The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Bahta, D., Yun, J., Islam, M. R., & Ashfaq, M. (2020). *Corporate social responsibility, innovation capability and firm performance: evidence from SME. Social Responsibility Journal*, 17(6), 840–860. <https://doi.org/10.1108/SRJ-12-2019-0401>
- Ben Saad, S., & Belkacem, L. (2022). *How does corporate social responsibility influence firm financial performance? Corporate Governance (Bingley)*, 22(1), 1–22. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2020-0467>
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). *Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. Management Decision*, 56(8), 1734–1747. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2017-0381>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J. Y., & Saudagaran, S. (2020). *Sustainability reporting and performance of MENA banks: is there a trade-off? Measuring Business Excellence*, 24(2), 197–221. <https://doi.org/10.1108/MBE-09-2018-0078>
- Chariri, A., Nasir, M., Januarti, I., & Daljono, D. (2019). *Determinants and consequences of environmental investment: an empirical study of Indonesian firms. Journal of Asia Business Studies*, 13(3), 433–449. <https://doi.org/10.1108/JABS-05-2017-0061>
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). *The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value. Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>
- Fahad, P., & Busru, S. A. (2021). *CSR disclosure and firm performance: evidence from an emerging market. Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). *ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/J.GFJ.2017.03.001>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2005). *A Stakeholder Approach to Strategic Management. SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. California Management Review*, 25(3), 88–106. <https://doi.org/10.2307/41165018>
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (8th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). *Corporate Social and Environmental Reporting – A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8, 47–77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>
- Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis (3rd ed.)*. Bumi Aksara.
- Kao, M.-F., Hodgkinson, L., & Jaafar, A. (2019). *Ownership structure, board of directors and firm performance: evidence from Taiwan. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 19(1), 189–216. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2018-0144>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. In Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets (pp. 147–173)*. <https://doi.org/10.1108/s1571-038620200000027011>
- Porter, M., & Kramer, M. (2011). *The Big Idea: Creating Shared Value. How to Reinvent Capitalism—and Unleash a Wave of Innovation and Growth. Harvard Business Review*, 89, 62–77.
- Singh, A., & Chakraborty, M. (2021). *Does CSR disclosure influence financial performance of firms? Evidence from an emerging economy. Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 12(4), 788–810. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-02-2018-0042>



- Ullmann, A. (1985). *Data in Search of a Theory: A Critical Examination of the Relationships Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms*. *Academy of Management Review*, 10, 540–557. <https://doi.org/10.5465/AMR.1985.4278989>
- Widyowati, A., & Damayanti, E. (2020). Dampak Penerapan Faktor Green Accounting Terhadap Profitabilitas Perusahaan manufaktur Peserta PROPER Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 9(1).
- Xie, X., Jia, Y., Meng, X., & Li, C. (2017). *Corporate social responsibility, customer satisfaction, and financial performance: The moderating effect of the institutional environment in two transition economies*. *Journal of Cleaner Production*, 150, 26–39. <https://doi.org/10.1016/J.JCLEPRO.2017.02.192>