



PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, ENVIRONMENT SOCIAL GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Muhammad Hafizd Fatahillah¹, Shiddiq Nur Rahardjo²

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

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of financial ratios, such as liquidity, solvency, and Environment Social Governance (ESG) Disclosure, on financial performance. The financial ratio variables used in this study include Current Ratio (CR), Debt to Total Assets (DTA), and ESG Disclosure, while the dependent variable is Return on Assets (ROA). The sample for this study was determined using the purposive sampling method from companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), specifically those included in the LQ45 index from 2019 to 2023. A total of 225 samples were obtained. The analytical method employed is multiple linear regression analysis, conducted using IBM SPSS 30. The results of this study indicate that liquidity has a positive and significant effect on the company's financial performance, solvency has a positive but insignificant effect on the company's financial performance, and ESG Disclosure has a positive and significant effect on the company's financial performance. These findings indicate that the company's ability to meet short-term obligations and openness to environmental, social, and governance aspects are important factors in improving financial performance. Meanwhile, although solvency shows a positive direction of influence, its insignificance suggests the need for further evaluation regarding the management of the company's debt structure.

Keywords: liquidity, solvability, ESG disclosure, financial performance

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan menjadi indikator penting untuk mengevaluasi keberlanjutan dan kesehatan operasional dalam lingkungan bisnis yang kompetitif. Kapasitas perusahaan untuk melunasi utang dan menghasilkan laba bagi pemilik mencerminkan efektivitas manajemen. Jumingan (2006) menyatakan bahwa keberhasilan finansial, yang diukur melalui laporan keuangan berdasarkan kecukupan modal, *liquidity*, dan *profitability*, menunjukkan kualitas pengelolaan perusahaan. Investor sering kali menggunakan data laporan keuangan untuk menilai potensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yang menjadi dasar keputusan investasi. Analisis kinerja keuangan masa lalu memungkinkan pengguna memprediksi keberhasilan masa depan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengidentifikasi elemen-elemen yang memengaruhi kinerja keuangan untuk meningkatkan daya saing dan nilai bisnis.

Liquidity merupakan faktor kunci yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Utami dan Pardawati (2016) mendefinisikan *liquidity* sebagai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu. Perusahaan dengan *liquidity* tinggi dapat melunasi utang tanpa mengganggu operasi bisnis. Brigham dan Houston (2021) menjelaskan bahwa kelebihan aset lancar dapat menyebabkan pemanfaatan aset yang kurang efisien, sehingga mengurangi *profitability*. Perusahaan harus menemukan keseimbangan optimal antara *liquidity* dan *profitability* untuk menjaga stabilitas keuangan.

¹ Corresponding author

² Corresponding author



Manajemen *liquidity* yang baik memastikan kelancaran operasi dan mencegah risiko kebangkrutan atau hilangnya kepercayaan pemangku kepentingan.

Solvency juga memainkan peran penting dalam kinerja keuangan perusahaan. Darsono dkk. (2005) mendefinisikan *solvency* sebagai kemampuan perusahaan melunasi utang jangka panjang saat likuidasi. Perusahaan dengan struktur modal seimbang dan pengelolaan utang yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditor (Brigham & Houston, 2021). *Solvency* yang kuat mengurangi risiko kebangkrutan, tetapi utang berlebihan dapat membahayakan keuangan jika arus kas tidak mencukupi untuk menutupi bunga dan pinjaman. Ross dkk. (2020) menekankan bahwa keseimbangan antara utang dan ekuitas diperlukan untuk mengoptimalkan *profitability*. Pengelolaan *solvency* yang efektif menjadi tantangan di tengah globalisasi dan pasar modal yang dinamis.

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* semakin relevan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Konsep *People, Planet, Profit (3P)* yang dikemukakan Elkington (1997) menekankan pentingnya menyeimbangkan aspek sosial, lingkungan, dan ekonomi. *ESG* mencakup tata kelola, hubungan dengan pemangku kepentingan, dan pengelolaan dampak lingkungan (GRI, 2013). Transparansi *ESG* meningkatkan reputasi perusahaan dan menarik investor yang peduli terhadap keberlanjutan. Friede dkk. (2015) menemukan bahwa perusahaan dengan skor *ESG* tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik karena efisiensi operasional dan pengurangan risiko. Di Indonesia, implementasi *ESG* menghadapi kendala seperti kurangnya standar pelaporan dan biaya tinggi, terutama untuk perusahaan kecil.

Volatilitas kinerja keuangan perusahaan LQ45 selama 2019–2023, terutama akibat pandemi COVID-19, menjadi latar belakang penelitian ini. Indeks LQ45, yang mencakup saham unggulan di Bursa Efek Indonesia, mengalami fluktuasi signifikan selama periode ini. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil beragam terkait pengaruh *liquidity* dan *solvency* terhadap kinerja keuangan. Nugroho (2020) menyatakan bahwa *liquidity* dan *solvency* tidak berdampak signifikan pada *profitability* perusahaan makanan dan minuman, sedangkan Osesoga dan Diana (2020) menemukan bahwa *liquidity (Current Ratio)* memiliki pengaruh positif. Penelitian tentang *ESG* juga bervariasi, dengan Treepongkaruna (2024) menunjukkan dampak positif pada *ROA* di Thailand, tetapi Pertiwi dan Hersugondo (2023) menemukan efek negatif di Indonesia.

Kesenjangan penelitian muncul dari inkonsistensi hasil studi sebelumnya dan kurangnya penelitian spesifik tentang perusahaan LQ45 selama 2019–2023. Periode ini mencakup dampak pandemi, yang menyebabkan banyak perusahaan meningkatkan utang untuk bertahan, sehingga relevansi *solvency* perlu dievaluasi. *Liquidity* perusahaan LQ45, yang dikenal memiliki likuiditas saham tinggi, belum diteliti secara khusus dalam konteks krisis ini. *ESG* di Indonesia masih dalam tahap awal, dengan tantangan regulasi dan rendahnya kesadaran investor. Penelitian ini bertujuan mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji pengaruh *liquidity*, *solvency*, dan *ESG disclosure* terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45, memberikan wawasan tentang faktor-faktor yang mendukung keberlanjutan finansial di pasar berkembang.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kesehatan finansial dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam periode tertentu (Majidi & Wahyuningtyas, 2024). Ngatno (2021) menjelaskan bahwa kinerja keuangan menunjukkan efisiensi penggunaan sumber daya keuangan, kelangsungan bisnis, serta efektivitas operasi dan kebijakan perusahaan. Krist (2009) menyatakan bahwa kinerja keuangan mencerminkan upaya perusahaan menciptakan nilai melalui *profitability* dan stabilitas keuangan. Weston dan Copeland



(1992) menambahkan bahwa analisis rasio keuangan, yang mengukur *liquidity*, *profitability*, *solvency*, dan efisiensi operasional, menjadi alat penting untuk menilai keberhasilan finansial. Rasio ini membantu manajemen, kreditor, dan pemegang saham memahami kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban. Analisis laporan keuangan memungkinkan evaluasi kinerja historis, saat ini, dan prospektif untuk mendukung keputusan investasi dan kredit (Robinson dkk., 2014).

Likuiditas

Liquidity berperan penting dalam menjaga kelancaran operasi perusahaan. *Liquidity* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar, dengan tingkat optimal meningkatkan kinerja keuangan tanpa mengorbankan *profitability* (Hery, 2016). *Liquidity* memengaruhi *Return on Assets (ROA)* melalui manajemen kas dan pengurangan risiko gagal bayar, yang meningkatkan kepercayaan investor. Kurangnya *liquidity* dapat menyebabkan kesulitan membayar pemasok, gaji, atau utang, berpotensi memicu kebangkrutan (Opler dkk., 1999). Sebaliknya, *liquidity* yang memadai memungkinkan perusahaan memanfaatkan peluang investasi mendadak. Rasio seperti *Current Ratio*, *Quick Ratio*, dan *Cash Ratio* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek, membantu kreditor dan investor mengevaluasi stabilitas keuangan.

Solvabilitas

Solvency mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang melalui struktur modal yang sehat (Hery, 2016). *Solvency* memengaruhi *ROA* melalui pengelolaan utang yang dapat meningkatkan *leverage* positif, tetapi utang berlebihan berisiko menyebabkan *financial distress*. Harjito dan Martono (2014) menjelaskan bahwa rasio *solvency*, seperti *Debt to Asset Ratio (DTA)*, mengukur proporsi aset yang dibiayai utang, menunjukkan ketergantungan perusahaan pada pinjaman. *DTA* rendah menandakan dominasi ekuitas, sedangkan *DTA* tinggi mengindikasikan risiko *solvency* (Afifawati & Giovanni, 2022). Pengelolaan *solvency* yang baik mengurangi biaya bunga dan risiko kebangkrutan, meningkatkan *profitability*. Rasio ini penting untuk menilai keberlanjutan finansial dan efektivitas manajemen struktur modal.

Pengungkapan Lingkungan (*Environmental Disclosure*)

Environmental disclosure dalam kerangka *ESG* mengevaluasi transparansi perusahaan terhadap dampak lingkungan, seperti emisi karbon, pengelolaan limbah, dan konservasi sumber daya (Chen dkk., 2022). Transparansi ini meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, mengurangi asimetri informasi, dan memperbaiki penilaian pasar. Friede dkk. (2015) menemukan bahwa 90% penelitian menunjukkan korelasi positif antara *environmental disclosure* dan kinerja keuangan, terutama di sektor yang rentan terhadap dampak lingkungan. Penilaian dilakukan oleh entitas independen seperti Bloomberg, menggunakan metrik seperti *air quality*, *GHG emissions*, dan *waste management* (Terminal ESG Bloomberg, 2023). Kurangnya standar evaluasi global menyulitkan perbandingan, tetapi pelaporan lingkungan mendukung keberlanjutan jangka panjang dan mitigasi risiko regulasi.

Pengungkapan Sosial (*Social Disclosure*)

Social disclosure mengacu pada transparansi perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, seperti keberagaman, kesejahteraan karyawan, dan keterlibatan masyarakat (Ghozali & Chariri, 2014). Praktik ini memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, meningkatkan loyalitas, dan mengurangi risiko reputasi (Sands, 2022). Whelan dkk. (2020)

menunjukkan bahwa *social disclosure* meningkatkan daya saing pasar dan kinerja keuangan. Bloomberg menilai pilar sosial melalui metrik seperti *customer welfare*, *labor practices*, dan *data security* (Terminal ESG Bloomberg, 2023). Evaluasi dilakukan oleh lembaga independen berdasarkan laporan perusahaan, meskipun standar penilaian bervariasi. Transparansi sosial mendukung keberhasilan finansial dengan memperkuat kepercayaan pelanggan dan investor.

Pengungkapan Tata Kelola (*Governance Disclosure*)

Governance disclosure memastikan perusahaan beroperasi secara etis dan transparan, mematuhi nilai-nilai seperti akuntabilitas, independensi, dan keadilan (Bursa Efek Indonesia). Transparansi tata kelola meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko investasi, dan mendukung kinerja keuangan. Bloomberg menilai tata kelola melalui metrik seperti *board composition*, *executive compensation*, *shareholder rights*, dan *audit* (Terminal ESG Bloomberg, 2023). Evaluasi oleh lembaga independen memastikan kepatuhan terhadap standar hukum dan etika. Tata kelola yang baik memungkinkan perusahaan mengelola risiko regulasi dan meningkatkan reputasi, mendukung pertumbuhan berkelanjutan dan daya tarik investasi.

Hipotesis

- **H1:** Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (*ROA*) perusahaan LQ45 periode 2019–2023.
- **H2:** Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (*ROA*) perusahaan LQ45 periode 2019–2023.
- **H3:** *ESG Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (*ROA*) perusahaan LQ45 periode 2019–2023.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*), dan *ESG Disclosure* terhadap kinerja keuangan (*ROA*) perusahaan LQ45 periode 2019–2023. Data sekunder bersumber dari laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI), situs resmi perusahaan, dan Bloomberg Terminal FEB Universitas Diponegoro. Sampel sebanyak 225 perusahaan dipilih melalui *purposive sampling* dengan kriteria seperti ketersediaan laporan keuangan lengkap dan skor *ESG* dari Bloomberg. Variabel kontrol meliputi nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dan umur perusahaan (tahun analisis dikurangi tahun berdiri). Analisis data dilakukan dengan IBM SPSS 30, meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi), dan uji hipotesis menggunakan regresi linear berganda.

Metode analisis regresi berganda menguji hubungan variabel independen terhadap *ROA* dengan persamaan: $ROA_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 CR_{it} + \beta_2 DTA_{it} + \beta_3 ESG_{it} + \beta_4 PBV_{it} + \beta_5 FA_{it} + \epsilon_{it}$. Uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov, multikolinearitas dengan *Variance Inflation Factor* ($VIF < 10$), heteroskedastisitas dengan uji Glejser, dan autokorelasi dengan uji Durbin-Watson. Uji hipotesis meliputi uji F untuk signifikansi simultan dan uji T untuk signifikansi parsial, dengan koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar variabel independen menjelaskan variasi *ROA*. Kriteria signifikansi ditetapkan pada $\alpha = 0,05$, memastikan model regresi memenuhi syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) untuk hasil yang valid dan akurat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROA	150	-0.0241	0.1094	0.043925	0.0299665
CR	150	0.18	3.77	1.3874	0.83292
DTA	150	0.0040	0.7137	0.264902	0.1751907
ESG <i>Disclosure</i>	150	24.73	70.99	47.7224	9.99741
PBV	150	0.49	5.47	2.1658	1.31409
FA	150	1	77	37.11	19.447
<i>Valid N(listwise)</i>	150				

Tabel 1. menunjukkan hasil statistik deskriptif untuk 150 perusahaan LQ45 periode 2019–2023. Variabel kinerja keuangan (*ROA*) mencatat nilai maksimum 0,1094 (Aneka Tambang, 2022) akibat kenaikan harga komoditas tambang, dan minimum -0,0241 (Mitra Adiperkasa, 2020) karena dampak pandemi pada ritel. Rata-rata *ROA* 0,0439 dengan deviasi standar 0,02997 menunjukkan kinerja moderat dan stabilitas data. Likuiditas (*CR*) memiliki maksimum 3,77 (Kalbe Farma, 2022) yang mencerminkan kekuatan likuiditas sektor farmasi, dan minimum 0,18 (Sarana Menara, 2023) yang mengindikasikan risiko likuiditas tinggi di sektor telekomunikasi. Rata-rata *CR* 1,3874 (deviasi 0,83292) menunjukkan likuiditas memadai dengan variasi strategi antar-sektor.

Variabel solvabilitas (*DTA*) mencapai maksimum 0,7137 (Sarana Menara, 2021) akibat ketergantungan utang di sektor infrastruktur, dan minimum 0,0040 (Indocement, 2019) yang menunjukkan pendanaan ekuitas di sektor semen. Rata-rata *DTA* 0,2649 (deviasi 0,17519) mencerminkan penggunaan utang moderat dengan variasi kebijakan pendanaan. *ESG Disclosure* memiliki maksimum 70,99 (Medco Energi, 2023) karena fokus pada energi terbarukan, dan minimum 24,73 (Summarecon Agung, 2019) akibat keterbatasan pengungkapan di sektor properti. Rata-rata *ESG* 47,7224 (deviasi 9,99741) menunjukkan kesenjangan implementasi. Nilai perusahaan (*PBV*) maksimum 5,47 (Sumber Alfaria Trijaya, 2021) dan minimum 0,49 (Indah Kiat, 2023), dengan rata-rata 2,1658. Umur perusahaan (*FA*) maksimum 77 tahun (Bank Negara Indonesia, 2023) dan minimum 1 tahun (Merdeka Copper Gold, 2019), dengan rata-rata 37,11 tahun, mengonfirmasi dominasi perusahaan matang.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

<i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</i>		
		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		150
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	-0.0034248
	<i>Std. Deviation</i>	0.02005195
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.069
	<i>Positive</i>	0.069
	<i>Negative</i>	-0.064
<i>Test Statistic</i>		0.069
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.075

Pengujian statistik nonparametrik yang dilakukan yaitu uji Kolmogorov- Smirnov jika *Asymp.Sig.* Berdasarkan tabel 2 di atas, terlihat bahwa nilai *Asymp.Sig* yang dihasilkan menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 maka data temuan memiliki distribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients^a			
		<i>Collinearity Tolerance</i>	<i>Statistic VIF</i>
<i>Model</i>			
1	<i>(Constant)</i>		
	CR	0.963	1.039
	DTA	0.89	1.124
	ESGDisclosure	0.767	1.303
	PBV	0.949	1.054
	FA	0.759	1.318

a. Dependent Variable: ROA

Hasil uji multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* untuk variabel likuiditas (*CR*) sebesar 0,963 dan 1,039; solvabilitas (*DTA*) sebesar 0,890 dan 1,124; *ESG Disclosure* sebesar 0,767 dan 1,303; nilai perusahaan (*PBV*) sebesar 0,949 dan 1,054; serta umur perusahaan (*FA*) sebesar 0,759 dan 1,318. Semua variabel independen dalam model regresi memiliki *tolerance* < 1 dan *VIF* < 10, mengindikasikan tidak adanya masalah multikolinearitas. Rincian lengkap hasil uji multikolinearitas tersedia pada bagian lampiran.

Tabel 4. Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.418	0.180		2.230	0.22
	CR	0.051	0.035	0.119	1.451	0.149
	DTA	-0.161	0.172	-0.080	-0.933	0.352
	ESGDisclosure	-0.002	0.003	-0.067	-0.730	0.466
	PBV	0.034	0.022	0.126	1.517	0.131
	FA	-0.002	0.02	-0.123	-1.329	0.186

a. Dependent Variable: ABS

Uji Glejser dilakukan dengan menilai nilai signifikansi, di mana nilai di atas 0,05 menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas, sedangkan nilai kurang dari atau sama dengan 0,05 mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan Tabel 4, semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.239 ^a	0.057	0.024	1.06676	1.943

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada tabel 5 nilai Durbin Upper (dU) sebesar 1,802. Nilai DW lebih besar dari dU dan kurang dari 4-dU (2,198), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada uji yang dilakukan

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.752 ^a	0.562	0.550	0.0201035

a. Predictors: (Constant), CR, DTA, ESGDisclosure, PBV, FA
b. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa hasil nilai R-squared sebesar 0,550 yang variabel likuiditas, solvabilitas, pengungkapan ESG, nilai perusahaan, dan umur perusahaan mempengaruhi variabel kinerja keuangan pada perusahaan LQ45 sebesar 55% sedangkan 45% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain yang berada diluar penelitian ini.

Tabel 7. Uji F Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.012	5	0.002	3.004	.012 ^b
	Residual	0.149	184	0.001		
	Total	0.161	189			
a. Dependent Variable: ROA						
b. Predictors: (Constant), CR, DTA, ESGDisclosure, PBV, FA						

Hasil yang ditunjukkan pada tabel 7 memberikan hasil signifikansi 0,012. Hasil ini tidak melebihi nilai signifikansi yang disyaratkan sebesar 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa *predictor* pada setiap model secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (ROA).

Tabel 8. Uji T Parsial

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0.078	0.010		-7.446	<0.01
	CR	0.008	0.002	0.214	3.817	<0.001
	DTA	0.015	0.010	0.086	1.482	0.140
	ESGDisclosure	0.002	0.000	0.713	11.358	<0.001
	PBV	0.002	0.001	0.096	1.695	0.092
	FA	8.635	0.000	0.006	0.089	0.929
a. Dependent Variable: ROA						

Model regresi dari uji *t-test* Model 1 adalah sebagai berikut:

$$ROA = -0,078 + 0,008CR + 0,015DTA + 0,002ESGDisclosure + 0,002PBV + 8,635FA + \varepsilon$$

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji *t*, hasilnya dapat diuraikan sebagai berikut:

- Pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan. Hasil uji hipotesis pada Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi variabel likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio (CR)*, sebesar $0,001 < 0,05$. Temuan ini mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45.
- Pengaruh solvabilitas terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uji hipotesis pada Tabel 8, nilai signifikansi variabel solvabilitas, yang diukur dengan *Debt to Total Asset Ratio (DTA)*, adalah $0,140 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45.
- Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap kinerja keuangan. Uji hipotesis pada Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi variabel *ESG Disclosure*, yang mencakup pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola, sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa *ESG Disclosure* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45.

- Pengaruh nilai perusahaan terhadap kinerja keuangan. Hasil uji hipotesis pada Tabel 8 menunjukkan nilai signifikansi variabel nilai perusahaan, yang diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, sebesar $0,092 > 0,05$. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45.
- Pengaruh umur perusahaan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan uji hipotesis pada Tabel 8, nilai signifikansi variabel umur perusahaan, yang diukur dengan *Firm Age (FA)*, adalah $0,929 > 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45.

Hubungan antara likuiditas, solvabilitas, *ESG Disclosure*, dan kinerja keuangan telah diuraikan sebelumnya melalui serangkaian pengujian. Uji asumsi klasik, meliputi normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi, telah dilakukan untuk memastikan validitas model regresi. Selain itu, uji hipotesis yang mencakup koefisien determinasi (R^2), uji simultan (F), dan uji parsial (T) juga dilakukan. Berikut ringkasan hasil pengolahan data:

Tabel 9. Ringkasan Hasil

Hipotesis	Beta	Sig.	Kesimpulan
H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	0,008	<0,001	Diterima
H2 : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	0,015	0,140	Ditolak
H3 : <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	0,002	<0,001	Diterima

1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio (CR)*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45, sehingga hipotesis *H1* diterima. Tingkat likuiditas yang tinggi meningkatkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa tekanan finansial, mencerminkan stabilitas operasional dan meningkatkan kepercayaan investor serta kreditor. Perusahaan dengan likuiditas kuat lebih mampu menghadapi ketidakpastian ekonomi, memanfaatkan peluang investasi, dan mengurangi risiko kebangkrutan, yang pada gilirannya mendukung *profitability*. Dalam perspektif teori agensi, likuiditas yang memadai memungkinkan manajemen mengelola sumber daya secara efisien, mengurangi *agency cost* akibat ketergantungan pada pendanaan eksternal, dan mempercepat pengambilan keputusan strategis. Temuan ini konsisten dengan Diana dan Osesoga (2020), yang menemukan bahwa *CR* berdampak signifikan pada kinerja keuangan karena menjaga stabilitas operasional, serta Baskoro dan Rahmah (2021), yang menegaskan bahwa manajemen likuiditas efektif mendukung profitabilitas dan peluang investasi.

2. Pengaruh Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis menunjukkan bahwa solvabilitas, yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio (DTA)*, berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45, sehingga hipotesis *H2* ditolak. Meskipun solvabilitas yang lebih tinggi

dapat meningkatkan kinerja keuangan melalui investasi produktif, efeknya tidak cukup kuat secara statistik. Ketergantungan besar pada utang meningkatkan risiko keuangan, seperti beban bunga tinggi, terutama jika utang tidak dikelola secara optimal. Dalam teori agensi, *DTA* yang tinggi dapat memicu *agency cost of debt* akibat konflik kepentingan antara manajemen dan kreditor, ditambah pengawasan ketat dari kreditor yang membatasi fleksibilitas strategis. Faktor eksternal seperti suku bunga dan kondisi ekonomi juga memengaruhi efektivitas utang. Temuan ini sejalan dengan Baskoro dan Rahmah (2021), yang menyatakan solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan, serta Nugroho (2020), yang menemukan bahwa solvabilitas tidak berdampak signifikan pada *profitability* di sektor makanan dan minuman, menunjukkan variasi pengaruh berdasarkan industri.

3. Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45, sehingga hipotesis *H3* diterima. Perusahaan dengan transparansi tinggi dalam praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola cenderung memiliki kinerja keuangan lebih baik karena meningkatkan kepercayaan investor, reputasi, dan mengurangi risiko jangka panjang. Aspek lingkungan, seperti efisiensi energi, menghemat biaya operasional; aspek sosial, seperti kesejahteraan karyawan, meningkatkan produktivitas; dan tata kelola yang baik meminimalkan konflik kepentingan. Dalam teori pemangku kepentingan, *ESG Disclosure* menunjukkan komitmen terhadap semua *stakeholder*, memperkuat hubungan jangka panjang dan akses ke pendanaan murah. Temuan ini konsisten dengan Treepongkaruna (2024), yang menemukan bahwa pelaporan *ESG* secara signifikan meningkatkan *ROA* dan *ROE* di Thailand selama 2019–2021, menegaskan bahwa *ESG* bukan hanya kewajiban regulasi, melainkan strategi bisnis yang mendukung kinerja keuangan dan daya saing pasar.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa likuiditas dan *ESG Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (*ROA*) perusahaan LQ45 periode 2019–2023, sementara solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan. Likuiditas yang kuat mendukung stabilitas operasional dan kepercayaan investor, sedangkan transparansi *ESG* meningkatkan reputasi, efisiensi, dan akses pendanaan murah. Namun, ketergantungan pada utang (*DTA*) tidak cukup kuat memengaruhi kinerja keuangan karena risiko finansial dan pengawasan kreditor. Keterbatasan penelitian meliputi standar *ESG* yang tidak seragam, sampel terbatas pada LQ45, dan potensi bias pelaporan. Penelitian selanjutnya disarankan mengadopsi kerangka *ESG* terstandar, memperluas sampel, memisahkan analisis sektor, dan menggabungkan data tambahan untuk hasil lebih representatif.



REFERENSI

- Afifawati, N., & Giovanni, F. (2022). Analisis pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DTA) terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 10(2), 45–60.
- Baskoro, A., & Rahmah, M. (2021). Pengaruh likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015–2019). *Emerald Publishing*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Chen, L., Wang, Y., & Li, X. (2022). Dampak pengungkapan lingkungan terhadap penilaian pasar. *Environmental Economics Publications*.
- Darsono, P., & Ashari. (2005). *Pedoman praktis memahami laporan keuangan*. Jakarta: Penerbit Andi.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. Graduate School, Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Oxford: Capstone Publishing.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2014). *Teori akuntansi International Financial Reporting System (IFRS)*. Research Gate.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2013). *Sustainability reporting guidelines*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Harjito, D. A., & Martono. (2014). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery. (2016). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Jumingan. (2006). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Krist, S. (2009). *Kinerja keuangan perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Majidi, L., & Wahyuningtyas, E. T. (2024). Can environment, social, and government disclosure increase financial performance? *Business and Finance Journal*, 9(1), 26–31.
- Ngatno. (2021). *Analisis kinerja keuangan perusahaan*. Semarang: CV. Alinea Media Dipantara.
- Nugroho, Y. C. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2019). *Emerald Publishing*.
- Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3–46.
- Pertiwi, L. R. B., & Hersugondo. (2023). Pengaruh kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan dengan kendala keuangan sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2020). *Emerald Publishing*.
- Robinson, T. R., Henry, E., Pirie, W. L., & Broihahn, M. A. (2014). *International financial statement analysis*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Jordan, B. D. (2020). *Corporate finance* (12th ed.). New York: McGraw-Hill Education.



- Sands, J. (2022). Membangun nilai jangka panjang melalui kinerja ESG. *Corporate Sustainability Insights*.
- Terminal ESG Bloomberg. (2023). *Environmental, Social, and Governance (ESG) scores methodology and field information*. A Bloomberg Professional Services Offering.
- Treepongkaruna, S., & Suttipun, M. (2024). The impact of environmental, social, and governance (ESG) reporting on corporate profitability: Evidence from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*.
- Utami, W. B., & Pardanawati, S. L. (2016). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan manajemen aset terhadap kinerja keuangan pada perusahaan go publik yang terdaftar dalam Kompas 100 di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 17(01).
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1992). *Manajemen keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Whelan, T., Atz, U., Holt, T. V., & Clark, C. (2020). ESG and financial performance: Uncovering the relationship by aggregating evidence from 1,000 plus studies published between 2015–2020. *NYU Stern Center for Sustainable Business*.