DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING *Volume 15, Nomor 3, Tahun 2026, Halaman 1-15*
https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting ***ISSN (Online): 2337-3806***

PENGARUH *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*, KINERJA LINGKUNGAN, DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022–2024)

Kevin Ghailan Dhiaurrahman, Surya Raharja [1)]
Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239

ABSTRACT

This study examines the effect of Corporate Social Responsibility (CSR), environmental performance, and Good Corporate Governance (GCG) on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024. Financial performance is measured by Return on Assets (ROA). CSR is proxied by the Bloomberg ESG Disclosure Score, environmental performance by the PROPER Rating, and GCG by board size and audit committee meeting frequency; revenue growth and firm size are included as control variables. Purposive sampling produced 74 companies and 222 firm-year observations. Panel data were analyzed using EViews 13. The Chow and Hausman tests selected the Fixed Effect Model, and White Diagonal robust covariance was used after heteroscedasticity was detected. The model is significant simultaneously (Prob. F = 0.0000) with an adjusted R-squared of 0.7680. Partially, ESG Disclosure Score has a negative but insignificant effect (coefficient = -0.1326; p = 0.0975), PROPER Rating is negative and insignificant (-0.2072; p = 0.9504), board size is negative and significant (-0.9658; p = 0.0246), and audit committee meetings are positive but insignificant (0.2451; p = 0.1241). Among the control variables, revenue growth has a positive and significant effect (0.0432; p = 0.0033), while firm size is positive but insignificant (3.1745; p = 0.1631). These results indicate that board size and revenue growth are the variables with statistically significant associations with ROA in the observed manufacturing firms.

Keywords: *Corporate Social Responsibility, ESG Disclosure Score, Environmental Performance, Good Corporate Governance, Financial Performance.*

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator utama untuk menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menggunakan sumber daya secara efisien. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio laba bersih terhadap total aset yang menggambarkan kemampuan manajemen memanfaatkan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Brigham & Houston, 2019). Bagi perusahaan manufaktur, ROA relevan karena kegiatan operasional sangat bergantung pada aset produksi, persediaan, mesin, dan fasilitas yang digunakan dalam proses menghasilkan pendapatan.

[1] *Kevinghailand@students.undip.ac.id*

Penilaian terhadap perusahaan saat ini tidak hanya berfokus pada profitabilitas, tetapi juga pada tanggung jawab sosial, kinerja lingkungan, serta kualitas tata kelola. *Corporate Social Responsibility* (CSR) mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan dan masyarakat, sedangkan pengungkapan ESG digunakan untuk menilai tingkat transparansi informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dalam skripsi ini, CSR dioperasionalkan melalui *ESG Disclosure Score* dari *Bloomberg* karena skor tersebut menyediakan ukuran yang terstandardisasi mengenai luas pengungkapan keberlanjutan perusahaan (*Bloomberg* L.P., 2024).

Di Indonesia, tanggung jawab sosial dan lingkungan memiliki dasar regulasi melalui Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Praktik pelaporan keberlanjutan bagi emiten dan perusahaan publik juga berkembang melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017. Kerangka tersebut menempatkan keberlanjutan dan transparansi sebagai bagian dari akuntabilitas perusahaan kepada berbagai kelompok yang berkepentingan (Republic of Indonesia, 2007; Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Kinerja lingkungan merupakan aspek penting bagi perusahaan manufaktur karena aktivitas produksi dapat berkaitan dengan penggunaan energi dan bahan baku, pengelolaan limbah, serta potensi pencemaran. Penelitian ini menggunakan PROPER Rating yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan sebagai ukuran kinerja lingkungan. PROPER memberikan penilaian eksternal atas pengelolaan lingkungan perusahaan dan memungkinkan perbandingan antarperusahaan selama periode penelitian 2022–2024 (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia, 2022; 2023; 2024).

Good Corporate Governance (GCG) juga dipertimbangkan karena mekanisme tata kelola memengaruhi proses pengambilan keputusan dan pengawasan. Penelitian ini memproksikan GCG melalui *board size* atau jumlah anggota direksi serta frekuensi *Audit Committee Meetings*. Board size mencerminkan kapasitas dan keragaman sumber daya dalam pengambilan keputusan, sedangkan frekuensi rapat komite audit menggambarkan intensitas aktivitas pengawasan terhadap pelaporan keuangan dan pengendalian internal. Walaupun mekanisme tersebut secara teoritis dapat mendukung kinerja, manfaatnya bergantung pada efektivitas koordinasi dan kualitas pengawasan.

Stakeholder Theory menjelaskan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan. Pemangku kepentingan meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, komunitas lokal, dan kelompok lingkungan. Pengungkapan CSR, kinerja lingkungan, dan tata kelola dapat menjadi sarana perusahaan mempertahankan kepercayaan serta dukungan dari kelompok-kelompok tersebut (Freeman, 1984). Bukti empiris mengenai hubungan ESG dan kinerja keuangan juga tidak selalu seragam, sehingga hubungan tersebut perlu diuji pada konteks sektor dan periode tertentu (Friede et al., 2015).

Konteks perusahaan manufaktur di Indonesia menjadi relevan karena perusahaan dalam sektor ini menghadapi tuntutan untuk mempertahankan profitabilitas sekaligus memenuhi ekspektasi keberlanjutan dan tata kelola. Skripsi ini menggabungkan *ESG Disclosure Score*, PROPER Rating, *board size*, dan *Audit Committee Meetings* dalam satu model, serta memasukkan *firm size* dan *revenue growth* sebagai variabel kontrol. Periode 2022–2024 dipilih untuk memberikan gambaran atas kondisi terbaru yang tersedia dalam data penelitian

dan memungkinkan analisis panel tiga tahun.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan dengan *ESG Disclosure Score*, kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER Rating, dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *board size* serta *Audit Committee Meetings* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian juga mengendalikan *firm size* dan *revenue growth* agar estimasi hubungan utama mempertimbangkan perbedaan skala perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder Theory menjelaskan bahwa perusahaan tidak beroperasi semata-mata untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham, tetapi juga perlu mempertimbangkan pihak lain yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi (Freeman, 1984). Dalam penelitian ini, teori tersebut digunakan untuk menjelaskan mengapa transparansi CSR, tanggung jawab lingkungan, dan mekanisme tata kelola dapat memengaruhi hubungan perusahaan dengan investor, karyawan, pelanggan, pemerintah, komunitas, serta pemangku kepentingan lainnya. Dukungan pemangku kepentingan berpotensi membantu perusahaan mempertahankan legitimasi, reputasi, dan keberlanjutan operasional, tetapi manfaat finansialnya tetap merupakan pertanyaan empiris.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate Social Responsibility menggambarkan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis dengan mempertimbangkan dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan. Konsep CSR berkembang dari orientasi yang semata-mata menekankan keuntungan menjadi pendekatan yang lebih luas terhadap kepentingan masyarakat dan pemangku kepentingan. Dalam penelitian ini, CSR tidak diukur melalui indeks kegiatan sosial konvensional, tetapi diproksikan dengan *ESG Disclosure Score*. Skor tersebut merepresentasikan keluasan informasi environmental, social, dan governance yang diungkapkan kepada publik. Karena ukuran ini berfokus pada transparansi, skor yang tinggi tidak secara otomatis berarti seluruh program keberlanjutan perusahaan efektif, namun menunjukkan bahwa perusahaan menyediakan informasi yang lebih luas bagi pemangku kepentingan (Carroll, 1991; *Bloomberg* L.P., 2024).

Kinerja Lingkungan

Kinerja lingkungan menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola dampak lingkungan dari aktivitas operasional, termasuk kepatuhan, pengendalian pencemaran, penggunaan sumber daya, dan praktik pengelolaan lingkungan. Untuk perusahaan manufaktur, aspek ini penting karena proses produksi dapat menimbulkan limbah, emisi, dan penggunaan sumber daya dalam jumlah besar. Penelitian menggunakan PROPER Rating sebagai ukuran karena PROPER merupakan penilaian eksternal dari pemerintah terhadap pengelolaan lingkungan perusahaan. Peringkat yang lebih baik secara teoritis dapat mengurangi risiko regulasi dan reputasi, sekaligus memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan, walaupun dampak finansialnya dapat tertunda karena berbagai program lingkungan memerlukan investasi awal yang tidak kecil (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia, 2022; 2023; 2024).

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance berkaitan dengan struktur dan proses yang digunakan untuk mengarahkan, mengelola, dan mengawasi perusahaan. Penelitian ini menempatkan *board size* dan *Audit Committee Meetings* sebagai dua indikator kuantitatif tata kelola. Jumlah anggota direksi dapat memperluas keahlian dan kapasitas pengambilan keputusan,

tetapi dewan yang terlalu besar juga dapat menimbulkan biaya koordinasi. Frekuensi rapat komite audit menunjukkan intensitas aktivitas pengawasan, tetapi tidak secara langsung mengukur kompetensi, independensi, maupun kualitas pembahasan. Oleh karena itu, kedua indikator tersebut diuji secara terpisah agar hubungan masing-masing dengan ROA dapat diamati secara empiris dalam konteks perusahaan manufaktur.

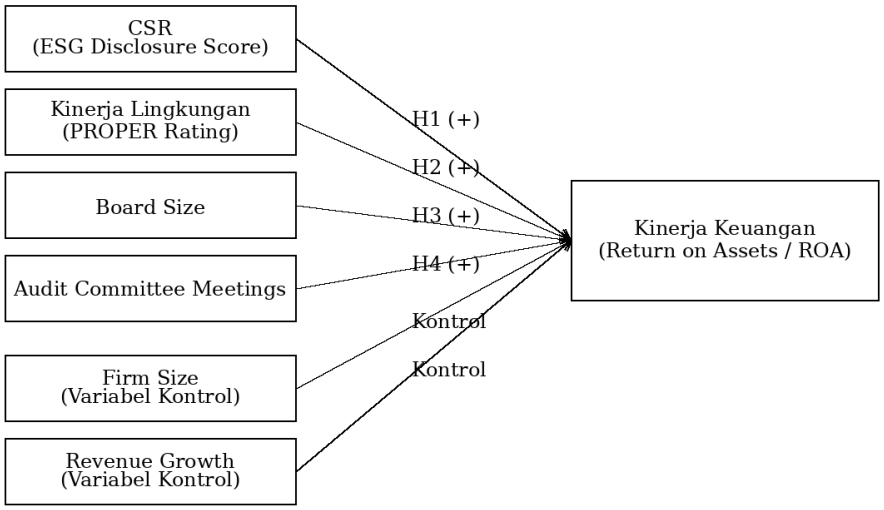
Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan mengelola sumber daya yang dimiliki. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* sebagai proksi kinerja keuangan karena ROA menghubungkan laba bersih dengan total aset dan menggambarkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan keuntungan. Nilai ROA yang lebih tinggi menunjukkan profitabilitas yang lebih tinggi relatif terhadap aset perusahaan (Brigham & Houston, 2019).

Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian menempatkan CSR yang diproksikan dengan *ESG Disclosure Score*, kinerja lingkungan melalui PROPER Rating, serta dua mekanisme GCG berupa *board size* dan *Audit Committee Meetings* sebagai variabel independen yang diuji terhadap kinerja keuangan (ROA). Firm size dan *revenue growth* dimasukkan sebagai variabel kontrol karena perbedaan skala operasi dan pertumbuhan penjualan juga dapat berkaitan dengan profitabilitas. Arah hipotesis utama mengikuti argumentasi *Stakeholder Theory* bahwa transparansi, tanggung jawab lingkungan, dan tata kelola yang lebih kuat diharapkan mendukung kinerja perusahaan.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *ESG Disclosure Score* terhadap Kinerja Keuangan

ESG Disclosure Score digunakan sebagai proksi CSR karena menggambarkan keluasan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang diungkapkan perusahaan. Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, transparansi dapat mengurangi ketidakpastian informasi dan membantu pemangku kepentingan menilai kebijakan keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan yang lebih luas diharapkan memperkuat kepercayaan dan reputasi, yang pada akhirnya dapat mendukung kinerja. Namun, implementasi dan pelaporan keberlanjutan juga memerlukan biaya sehingga manfaat keuangan tidak selalu muncul dalam jangka pendek. Berdasarkan argumentasi teoritis tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

Secara operasional, peningkatan transparansi ESG dapat membantu investor dan pemangku kepentingan menilai risiko dan prospek jangka panjang perusahaan. Namun,

karena skor *Bloomberg* menekankan tingkat pengungkapan, hubungan dengan ROA dapat dipengaruhi oleh biaya pelaporan, karakteristik industri, dan jeda waktu antara investasi keberlanjutan dan manfaat ekonominya. Dengan demikian, arah positif merupakan ekspektasi teoritis yang tetap perlu dibuktikan melalui data penelitian.

H1: *ESG Disclosure Score* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

PROPER Rating mencerminkan penilaian atas kinerja pengelolaan lingkungan perusahaan. Kinerja lingkungan yang lebih baik dapat mengurangi risiko regulasi, memperkuat hubungan dengan pemerintah dan masyarakat, serta mendorong efisiensi penggunaan sumber daya. Dari perspektif *Stakeholder Theory*, respons yang baik terhadap ekspektasi lingkungan diharapkan memperoleh dukungan pemangku kepentingan dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

Kinerja lingkungan yang baik juga dapat menghasilkan manfaat tidak langsung melalui pengurangan risiko sanksi, penguatan citra perusahaan, serta hubungan yang lebih stabil dengan regulator dan masyarakat. Di sisi lain, pengeluaran untuk teknologi bersih, pengolahan limbah, dan kepatuhan dapat menekan laba pada periode awal. Kondisi tersebut membuat hubungan antara PROPER dan ROA perlu dinilai secara empiris, bukan diasumsikan berdasarkan peringkat lingkungan semata.

H2: PROPER Rating berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

Pengaruh *Board Size* terhadap Kinerja Keuangan

Board size menunjukkan jumlah anggota direksi yang menjalankan pengelolaan dan pengambilan keputusan strategis perusahaan. Jumlah direksi yang lebih besar dapat memperluas keahlian dan perspektif dalam pengambilan keputusan, tetapi pada saat yang sama dapat meningkatkan kompleksitas koordinasi dan memperlambat proses keputusan. Dalam kerangka *Stakeholder Theory*, dewan yang memiliki kapasitas memadai diharapkan mampu merespons kepentingan berbagai pihak dan mendukung kinerja. Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

Manfaat jumlah direksi yang lebih besar sangat bergantung pada efektivitas kerja dewan. Apabila tambahan anggota memperkaya keahlian tanpa menghambat koordinasi, keputusan strategis dapat menjadi lebih baik. Sebaliknya, apabila komunikasi semakin kompleks, proses pengambilan keputusan dapat melambat dan biaya koordinasi meningkat. Penelitian ini menguji efek bersih dari dua kemungkinan tersebut pada ROA.

H3: Board size berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

Pengaruh *Audit Committee Meetings* terhadap Kinerja Keuangan

Frekuensi *Audit Committee Meetings* digunakan untuk menggambarkan intensitas aktivitas pengawasan. Rapat yang lebih sering menyediakan kesempatan bagi komite audit untuk menelaah pelaporan keuangan, pengendalian internal, dan tindak lanjut atas temuan audit. Mekanisme tersebut secara teoritis dapat meningkatkan akuntabilitas dan kualitas pengawasan kepada pemangku kepentingan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

Frekuensi rapat merupakan indikator aktivitas yang mudah diamati, tetapi tidak dapat menggantikan ukuran kualitas pengawasan. Karena itu, rapat yang lebih sering hanya diharapkan memberi manfaat apabila pembahasan menghasilkan tindak lanjut yang relevan dan manajemen melaksanakan rekomendasi secara efektif. Pengujian empiris diperlukan untuk melihat apakah intensitas rapat tersebut berhubungan dengan profitabilitas.

H4: *Audit Committee Meetings* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini mengklasifikasikan variabel menjadi variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA merupakan variabel dependen. Variabel independen terdiri atas *ESG Disclosure Score*, PROPER Rating, *board size*, dan *Audit Committee Meetings*. Firm size serta *revenue growth* digunakan sebagai variabel kontrol. Penggunaan variabel kontrol dimaksudkan untuk mempertimbangkan perbedaan karakteristik perusahaan yang dapat berkaitan dengan ROA (Sekaran & Bougie, 2020; Wooldridge, 2019).

ROA diukur sebagai laba bersih dibagi total aset. *ESG Disclosure Score* diperoleh dari *Bloomberg* dan digunakan sebagai proksi CSR. Kinerja lingkungan diukur dengan PROPER Rating yang bersumber dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Board size diukur dengan jumlah anggota direksi, sedangkan *Audit Committee Meetings* diukur dengan jumlah rapat komite audit dalam satu tahun. Firm size dihitung menggunakan logaritma natural total aset, dan *revenue growth* dihitung berdasarkan perubahan pendapatan dibandingkan tahun sebelumnya.

$$\textbf{ROA} = \textbf{Net Income / Total Assets}$$

$$\textbf{\textit{Firm Size}} = \textbf{Ln (Total Assets)}$$

$$\textbf{\textit{Revenue Growth}} = \textbf{(Revenue_t} - \textbf{Revenue_(t}-\textbf{1)) / Revenue_(t}-\textbf{1)}$$

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel Penelitian

No.	Variabel	Jenis	Proksi / Indikator	Skala	Sumber Data
1	Kinerja Keuangan (Y)	Dependen	ROA = Net Income / Total Assets	Rasio	*Bloomberg* / laporan keuangan
2	CSR (X1)	Independen	*ESG Disclosure Score*	Rasio	*Bloomberg*
3	Kinerja Lingkungan (X2)	Independen	PROPER Rating	Ordinal / skor	KLHK
4	*Board Size* (X3)	Independen	Jumlah anggota direksi	Rasio	Annual report / *Bloomberg*
5	*Audit Committee Meetings* (X4)	Independen	Jumlah rapat komite audit per tahun	Rasio	Annual report / *Bloomberg*
6	*Firm Size* (K1)	Kontrol	Ln (Total Assets)	Rasio	*Bloomberg* / laporan keuangan
7	*Revenue Growth* (K2)	Kontrol	Pertumbuhan pendapatan tahunan	Rasio	*Bloomberg* / laporan keuangan

Sumber: diolah dari data penelitian dalam skripsi, 2026.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2022–2024. Sampel ditentukan menggunakan *purposive sampling* berdasarkan ketersediaan data yang diperlukan. Dari populasi awal 345 perusahaan, 74 perusahaan memenuhi seluruh kriteria penelitian. Dengan periode observasi tiga tahun, penelitian menghasilkan panel seimbang sebanyak 222 observasi perusahaan-tahun.

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024.
2. Perusahaan memiliki *ESG Disclosure Score* dari *Bloomberg* untuk periode penelitian.
3. Perusahaan memiliki data PROPER Rating selama periode observasi sesuai kebutuhan

penelitian.

4. Perusahaan memiliki data tata kelola dan informasi keuangan yang lengkap untuk seluruh variabel penelitian.

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2022–2024	345
2	Perusahaan tanpa data *ESG Disclosure Score Bloomberg* yang lengkap	(147)
3	Perusahaan tanpa data PROPER Rating yang tersedia selama periode observasi	(72)
4	Perusahaan dengan data tata kelola dan informasi keuangan yang tidak lengkap	(52)
	Jumlah sampel akhir penelitian	74
	Jumlah observasi penelitian (74 perusahaan × 3 tahun)	222

Sumber: data Bloomberg dan laporan tahunan, diolah, 2026.

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian menggunakan data sekunder kuantitatif. *ESG Disclosure Score*, laba bersih, total aset, pendapatan, *board size*, dan informasi terkait *Audit Committee Meetings* dikumpulkan dari *Bloomberg* serta diverifikasi dengan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Data PROPER diperoleh dari publikasi Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Metode pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan tabulasi data perusahaan untuk periode 2022–2024.

Metode Analisis Data

Analisis dilakukan menggunakan EViews 13 dengan regresi data panel. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model panel melalui Chow Test dan Hausman Test, pengujian multikolinearitas dan heteroskedastisitas, serta pengujian hipotesis melalui regresi, F-test, t-test, dan koefisien determinasi. Pemilihan model dilakukan pada tingkat signifikansi 5 persen. Heteroskedastisitas yang ditemukan pada model awal ditangani menggunakan *White Diagonal* robust covariance agar standard error dan pengujian statistik tetap dapat digunakan secara lebih andal (Gujarati & Porter, 2021; Wooldridge, 2019).

Model Pengujian Hipotesis

Model regresi data panel yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dan kontrol terhadap ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$\mathbf{ROA = \beta_0 + \beta_1 ESG + \beta_2 PROPER + \beta_3 BOARD + \beta_4 AUDIT + \beta_5 GROWTH + \beta_6 ASSET + \varepsilon}$$

Keterangan: ROA adalah *Return on Assets*; ESG adalah *ESG Disclosure Score*; PROPER adalah PROPER Rating; BOARD adalah *board size*; AUDIT adalah jumlah *Audit Committee Meetings*; GROWTH adalah *revenue growth*; ASSET adalah *firm size* yang diukur dengan Ln total aset; β_0 adalah konstanta; β adalah koefisien regresi; dan ε adalah error term.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian menguji 74 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria *purposive sampling* selama tiga tahun, sehingga menghasilkan 222 observasi. Data mencakup variasi kinerja keuangan, transparansi ESG, kinerja lingkungan, struktur direksi, aktivitas komite audit, pertumbuhan pendapatan, dan ukuran perusahaan. Struktur panel yang seimbang digunakan untuk mengestimasi hubungan antarvariabel dengan mempertimbangkan

karakteristik spesifik masing-masing perusahaan.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
ROA	222	-22,14%	33,36%	7,54%	8,20%
ESG	222	23,0000	76,0000	50,0180	11,4259
PROPER	222	0,0000	5,0000	2,9212	1,2483
BOARD	222	2,0000	15,0000	4,8782	2,1868
AUDIT	222	2,0000	27,0000	6,8408	3,8291
GROWTH	222	-57,72%	300,52%	12,72%	40,69%
ASSET	222	27,0000	34,0000	30,3919	1,4060

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Nilai rata-rata ROA sebesar 7,54% menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara rata-rata menghasilkan laba bersih sekitar 7,54% dari total aset. *ESG Disclosure Score* memiliki rata-rata 50,0180 dengan rentang 23 hingga 76, yang menunjukkan variasi tingkat pengungkapan keberlanjutan. PROPER memiliki rata-rata 2,9212, sedangkan *board size* rata-rata 4,8782 anggota direksi. Frekuensi *Audit Committee Meetings* rata-rata 6,8408 kali per tahun. Revenue growth memiliki variasi paling besar, dengan minimum -57,72% dan maksimum 300,52%. Firm size yang telah ditransformasikan dengan logaritma natural memiliki rata-rata 30,3919.

Tabel 4. Distribusi Skor PROPER dalam Sampel

Skor PROPER	Kategori dalam data	Frekuensi	Persentase
5,0	Gold	2	0,90%
4,5	Green	6	2,70%
4,0	Blue+	49	22,07%
3,5	Blue	21	9,46%
3,0	Blue	114	51,35%
0	Not Rated	30	13,51%
Total		222	100,00%

Sumber: data penelitian dalam skripsi, diolah, 2026.

Distribusi data menunjukkan bahwa observasi PROPER paling banyak berada pada skor 3,0, yaitu 114 observasi atau 51,35% dari total sampel. Sebanyak 49 observasi berada pada skor 4,0 dan hanya sebagian kecil berada pada skor tertinggi. Terdapat pula 30 observasi dengan nilai 0 atau kategori not rated dalam data penelitian. Konsentrasi nilai pada beberapa kategori ini penting untuk dipertimbangkan ketika menafsirkan hasil regresi PROPER terhadap ROA.

Tabel 5. Matriks Korelasi Variabel Penjelas

Variabel	ESG	PROPER	BOARD	AUDIT	GROWTH	ASSET
ESG	1,000					
PROPER	0,326	1,000				
BOARD	0,258	0,320	1,000			
AUDIT	0,231	0,187	0,045	1,000		
GROWTH	-0,073	0,047	-0,093	0,032	1,000	
ASSET	0,337	0,340	0,410	0,008	-0,003	1,000

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Seluruh korelasi antarvariabel berada jauh di bawah batas 0,80 yang digunakan dalam skripsi. Korelasi tertinggi sebesar 0,410 terjadi antara *board size* dan *firm size*, sedangkan

hubungan lain umumnya berada pada tingkat rendah sampai moderat. Hasil ini mendukung penggunaan seluruh variabel secara simultan dalam model tanpa indikasi multikolinearitas yang kuat.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Chow Test menghasilkan probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000 sehingga *Fixed Effect Model* lebih sesuai dibandingkan *Common Effect Model*. Selanjutnya, Hausman Test menghasilkan nilai chi-square 13,634392 dengan probabilitas 0,0340. Karena probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05, *Fixed Effect Model* juga lebih sesuai dibandingkan *Random Effect Model*. Oleh karena itu, seluruh pengujian utama menggunakan *Fixed Effect Model*.

Tabel 6. Ringkasan Pemilihan Model

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Model Terpilih
Chow Test	Cross-section F = 9,668340	0,0000	*Fixed Effect Model*
Hausman Test	Chi-square = 13,634392	0,0340	*Fixed Effect Model*

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Uji Asumsi dan Ketahanan Model

Matriks korelasi menunjukkan bahwa seluruh korelasi antarsesama variabel penjelas berada di bawah 0,80. Korelasi tertinggi terdapat antara *board size* dan *firm size* sebesar 0,410, sehingga tidak ditemukan indikasi multikolinearitas yang kuat. Uji Panel Cross-section Heteroskedasticity Likelihood Ratio menghasilkan probabilitas 0,0000, yang menunjukkan adanya heteroskedastisitas pada model awal. Masalah tersebut ditangani dengan *White Diagonal* robust standard errors pada *Fixed Effect Model*.

Tabel 7. Ringkasan Uji Asumsi

Pengujian	Hasil	Kesimpulan
Multikolinearitas	Seluruh koefisien korelasi < 0,80	Tidak terdapat masalah multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Likelihood Ratio Prob. = 0,0000	Heteroskedastisitas terdeteksi
Penanganan	*White Diagonal* robust standard errors	Standard error dikoreksi untuk pengujian hipotesis

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Hasil Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Regresi Fixed Effect Model

Variabel	Koefisien	t-Statistic	Probabilitas
C	-79,2194	-1,1463	0,2536
ESG	-0,1326	-1,6679	0,0975
PROPER	-0,2072	-0,0623	0,9504
BOARD	-0,9658	-2,2710	0,0246
AUDIT	0,2451	1,5470	0,1241
GROWTH	0,0432	2,9916	0,0033
ASSET	3,1745	1,4020	0,1631

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Berdasarkan Tabel 8, persamaan regresi yang terbentuk adalah ROA = -79,2194 - 0,1326ESG - 0,2072PROPER - 0,9658BOARD + 0,2451AUDIT + 0,0432GROWTH + 3,1745ASSET + ε. Arah koefisien menunjukkan bahwa ESG, PROPER, dan *board size* memiliki hubungan negatif dengan ROA, sedangkan *Audit Committee Meetings*, *revenue growth*, dan *firm size* memiliki hubungan positif. Signifikansi masing-masing koefisien ditentukan berdasarkan nilai probabilitas t-statistic.

Hasil Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

F-statistic sebesar 10,2609 dengan probabilitas 0,0000 menunjukkan bahwa *ESG Disclosure Score*, PROPER Rating, *board size*, *Audit Committee Meetings*, *revenue growth*, dan *firm size* secara bersama-sama berhubungan signifikan dengan ROA dalam model. Nilai R-squared sebesar 0,8509 dan adjusted R-squared sebesar 0,7680 menunjukkan bahwa setelah memperhitungkan jumlah variabel dan efek tetap perusahaan, sekitar 76,80% variasi ROA dapat dijelaskan oleh model, sedangkan 23,20% sisanya terkait dengan faktor lain di luar model penelitian.

Tabel 9. Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai
F-statistic	10,2609
Prob(F-statistic)	0,0000
R-squared	0,8509
Adjusted R-squared	0,7680

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 10. Hasil Uji Hipotesis dan Variabel Kontrol

Hipotesis / Status	Variabel	Koefisien	Prob.	Hasil
H1	ESG → ROA	-0,1326	0,0975	Ditolak
H2	PROPER → ROA	-0,2072	0,9504	Ditolak
H3	BOARD → ROA	-0,9658	0,0246	Ditolak (signifikan dengan arah negatif)
H4	AUDIT → ROA	0,2451	0,1241	Ditolak
Kontrol	GROWTH → ROA	0,0432	0,0033	Positif dan signifikan
Kontrol	ASSET → ROA	3,1745	0,1631	Positif, tidak signifikan

Sumber: Luaran EViews 13, data sekunder diolah, 2026.

Pengaruh *ESG Disclosure Score* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan koefisien ESG sebesar -0,1326 dengan probabilitas 0,0975. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga *ESG Disclosure Score* tidak berpengaruh

signifikan terhadap ROA dan H1 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa keluasan pengungkapan ESG pada perusahaan manufaktur selama 2022–2024 belum berkaitan secara signifikan dengan profitabilitas berbasis aset. Dalam kerangka *Stakeholder Theory*, pengungkapan tetap berfungsi sebagai sarana akuntabilitas dan komunikasi, namun manfaatnya bagi laba dapat membutuhkan waktu yang lebih panjang untuk muncul. Temuan tersebut juga selaras dengan kesimpulan skripsi bahwa biaya implementasi dan pelaporan keberlanjutan dapat membatasi manfaat keuangan jangka pendek.

Ketidaksignifikanan ESG juga perlu dibaca sesuai sifat pengukurannya. *ESG Disclosure Score* mengukur luas informasi yang diungkapkan, bukan efektivitas aktual dari aktivitas CSR atau keberlanjutan. Perusahaan dapat memiliki pengungkapan yang relatif luas tanpa perubahan langsung pada efisiensi operasional atau laba. Karena itu, skor pengungkapan yang lebih tinggi tidak otomatis menghasilkan ROA yang lebih tinggi dalam horizon observasi tiga tahun.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

PROPER Rating memiliki koefisien -0,2072 dengan probabilitas 0,9504, sehingga pengaruhnya terhadap ROA tidak signifikan dan H2 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variasi peringkat lingkungan pada sampel tidak berkaitan secara statistik dengan profitabilitas selama periode penelitian. Salah satu penjelasan yang dikemukakan dalam skripsi adalah bahwa kinerja lingkungan dapat lebih berfungsi sebagai mekanisme kepatuhan dan pengelolaan risiko daripada pendorong laba jangka pendek. Investasi untuk pengendalian pencemaran, efisiensi sumber daya, dan kepatuhan juga dapat memerlukan biaya yang manfaat finansialnya baru muncul dalam jangka lebih panjang.

Distribusi PROPER dalam sampel juga relatif terkonsentrasi pada tingkat kepatuhan menengah, sehingga variasi yang terbatas dapat mengurangi kemampuan model menangkap perbedaan profitabilitas antarperingkat. Dengan demikian, hasil penelitian tidak menyatakan bahwa pengelolaan lingkungan tidak penting, melainkan bahwa hubungan langsungnya dengan ROA tidak terdeteksi secara signifikan dalam sampel dan periode yang dianalisis.

Pengaruh *Board Size* terhadap Kinerja Keuangan

Board size memiliki koefisien -0,9658 dengan probabilitas 0,0246. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan pengaruh yang signifikan. Walaupun H3 dirumuskan dengan arah positif, hasil empiris menunjukkan arah negatif. Artinya, pada sampel perusahaan manufaktur, penambahan jumlah anggota direksi berkaitan dengan penurunan ROA setelah variabel lain dan efek tetap perusahaan dikendalikan. Temuan ini menunjukkan bahwa manfaat tambahan keahlian dari dewan yang lebih besar dapat diimbangi oleh biaya koordinasi, komunikasi yang lebih kompleks, serta proses pengambilan keputusan yang lebih lambat.

Dari perspektif *Stakeholder Theory*, efektivitas tata kelola tidak hanya ditentukan oleh jumlah anggota direksi, tetapi oleh kemampuan dewan menghasilkan keputusan yang tepat waktu dan akuntabel bagi berbagai pemangku kepentingan. Hasil ini menekankan bahwa ukuran dewan merupakan indikator kuantitatif dan tidak secara langsung mengukur kualitas keahlian, independensi, atau efektivitas keputusan yang dihasilkan.

Pengaruh *Audit Committee Meetings* terhadap Kinerja Keuangan

Audit Committee Meetings memiliki koefisien 0,2451 dengan probabilitas 0,1241. Arah hubungan positif sesuai ekspektasi hipotesis, tetapi tidak signifikan pada tingkat 5%

sehingga H4 ditolak. Frekuensi rapat menunjukkan intensitas aktivitas komite audit, namun jumlah rapat saja tidak menjamin bahwa proses pengawasan menghasilkan keputusan yang meningkatkan profitabilitas. Efektivitas komite audit juga dapat bergantung pada kompetensi anggota, kualitas pembahasan, independensi, serta pelaksanaan rekomendasi yang dihasilkan dalam rapat.

Bagi perusahaan manufaktur, faktor operasional seperti biaya produksi, permintaan pasar, strategi penjualan, dan efisiensi aset dapat memiliki hubungan yang lebih langsung dengan ROA. Karena itu, aktivitas pengawasan komite audit tetap penting bagi tata kelola dan kualitas pelaporan, meskipun frekuensi rapatnya tidak menunjukkan hubungan signifikan dengan profitabilitas dalam model ini.

Peran Variabel Kontrol

Revenue growth memiliki koefisien positif 0,0432 dengan probabilitas 0,0033, sehingga berhubungan positif dan signifikan dengan ROA. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan merupakan faktor operasional yang berkaitan dengan peningkatan profitabilitas dalam sampel. Sebaliknya, *firm size* memiliki koefisien positif 3,1745 tetapi probabilitas 0,1631, sehingga tidak signifikan. Ukuran aset yang lebih besar tidak otomatis menghasilkan ROA yang lebih tinggi apabila aset tersebut tidak digunakan secara efisien. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa *board size* dan *revenue growth* merupakan variabel yang memiliki hubungan signifikan dengan ROA, sedangkan *ESG Disclosure Score*, PROPER Rating, *Audit Committee Meetings*, dan *firm size* tidak signifikan pada tingkat 5%.

Pembahasan Keseluruhan

Secara keseluruhan, pola hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel keberlanjutan dan tata kelola tidak memberikan pengaruh yang seragam terhadap kinerja keuangan. *ESG Disclosure Score* dan PROPER Rating tidak signifikan, yang menunjukkan bahwa transparansi keberlanjutan dan penilaian lingkungan belum terhubung secara langsung dengan ROA pada horizon observasi tiga tahun. Pada sisi tata kelola, *board size* justru menunjukkan hubungan negatif yang signifikan, sedangkan frekuensi *Audit Committee Meetings* tidak signifikan. Hasil ini memperlihatkan bahwa indikator kuantitatif tata kelola tidak selalu identik dengan efektivitas governance dalam menghasilkan laba.

Revenue growth menjadi variabel dengan hubungan positif dan signifikan terhadap ROA. Hal tersebut konsisten dengan karakteristik industri manufaktur yang membutuhkan pemanfaatan kapasitas produksi, aset, persediaan, dan jaringan distribusi secara efisien. Ketika pendapatan meningkat, aset yang sama berpotensi digunakan lebih produktif sehingga profitabilitas membaik. Sementara itu, *firm size* tidak signifikan, yang berarti besarnya total aset tidak menjamin kemampuan menghasilkan laba apabila efisiensi penggunaan aset berbeda antarperusahaan.

Temuan tersebut tidak mengurangi pentingnya praktik CSR, pengelolaan lingkungan, dan tata kelola. Hasil statistik hanya menunjukkan bahwa pada sampel dan periode 2022–2024, hubungan langsung sebagian variabel tersebut dengan ROA tidak cukup kuat pada tingkat signifikansi 5%. Manfaat keberlanjutan dapat muncul melalui saluran lain seperti reputasi, pengelolaan risiko, akses pembiayaan, atau stabilitas hubungan dengan pemangku kepentingan yang tidak seluruhnya tercermin dalam ROA jangka pendek.

Implikasi Penelitian

Secara teoretis, hasil penelitian memperlihatkan bahwa hubungan antara praktik yang diarahkan untuk memenuhi kepentingan pemangku kepentingan dan kinerja keuangan tidak selalu muncul secara langsung dalam ukuran profitabilitas berbasis akuntansi. *ESG Disclosure Score* dan PROPER Rating tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga manfaat dari transparansi dan pengelolaan lingkungan dapat bekerja melalui mekanisme jangka panjang yang tidak seluruhnya tertangkap dalam periode tiga tahun. Sementara itu, hubungan negatif *board size* menunjukkan bahwa struktur tata kelola perlu dinilai tidak hanya berdasarkan jumlah anggota, tetapi juga berdasarkan efektivitas koordinasi dan kualitas keputusan. Dengan demikian, *Stakeholder Theory* tetap relevan untuk menjelaskan orientasi perusahaan terhadap berbagai kelompok kepentingan, namun hasil keuangan dari respons tersebut bergantung pada cara praktik tersebut diterapkan dan pada horizon waktu pengukuran.

Bagi manajemen perusahaan manufaktur, temuan *board size* yang negatif dan signifikan menunjukkan pentingnya mengevaluasi komposisi dewan berdasarkan kebutuhan keahlian dan efisiensi proses keputusan, bukan sekadar menambah jumlah anggota. Hasil *revenue growth* yang positif dan signifikan juga menegaskan bahwa pertumbuhan penjualan dan kemampuan memanfaatkan kapasitas operasi tetap menjadi faktor penting dalam membentuk ROA. Di sisi lain, ketidaksignifikanan *ESG Disclosure Score*, PROPER Rating, dan *Audit Committee Meetings* tidak seharusnya ditafsirkan sebagai alasan untuk mengurangi perhatian terhadap keberlanjutan atau pengawasan. Variabel-variabel tersebut memiliki fungsi akuntabilitas, kepatuhan, dan pengendalian risiko yang manfaatnya dapat muncul dalam bentuk selain laba jangka pendek.

Bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi ESG dan lingkungan sebaiknya dibaca bersama indikator keuangan, pertumbuhan, serta karakteristik tata kelola perusahaan. *ESG Disclosure Score* dalam penelitian ini mengukur tingkat pengungkapan, sehingga investor perlu membedakan antara banyaknya informasi yang dilaporkan dengan kualitas hasil keberlanjutan yang benar-benar dicapai. Bagi regulator dan pembuat kebijakan, temuan ini mendukung pentingnya peningkatan kualitas, konsistensi, dan keterbandingan informasi keberlanjutan agar pengungkapan dapat lebih berguna dalam proses pengambilan keputusan. Penguatan mekanisme penilaian juga dapat membantu membedakan antara pemenuhan formal dan praktik keberlanjutan yang substantif.

KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* yang diproksikan dengan *ESG Disclosure Score*, kinerja lingkungan yang diukur dengan PROPER Rating, dan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan *board size* serta *Audit Committee Meetings* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Berdasarkan 74 perusahaan atau 222 observasi dan estimasi *Fixed Effect Model* dengan *White Diagonal* robust covariance, hasil menunjukkan bahwa *ESG Disclosure Score* dan PROPER Rating berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap ROA. Board size berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *Audit Committee Meetings* berpengaruh positif namun tidak signifikan. Revenue growth sebagai variabel kontrol berpengaruh positif dan signifikan, sementara *firm size* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Model memiliki adjusted R-squared sebesar 0,7680.

Penelitian memiliki beberapa keterbatasan. Sampel terbatas pada perusahaan yang memiliki data lengkap, terutama *ESG Disclosure Score* dan PROPER Rating, sehingga 74 perusahaan dipilih dari populasi awal 345 perusahaan. *ESG Disclosure Score* mengukur tingkat pengungkapan dan bukan efektivitas aktual CSR. PROPER tidak mencakup seluruh dimensi dampak lingkungan, sedangkan GCG hanya diwakili oleh *board size* dan frekuensi rapat komite audit. Periode observasi juga hanya tiga tahun sehingga hasil menunjukkan hubungan empiris dalam periode tersebut dan tidak membuktikan hubungan kausal jangka panjang.

Penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode observasi, memperluas sektor industri, dan memasukkan indikator tata kelola yang lebih kualitatif seperti keahlian direksi, independensi dewan, struktur kepemilikan, atau efektivitas komite audit. Pengukuran CSR juga dapat dikembangkan agar tidak hanya menangkap keluasan pengungkapan, tetapi juga kualitas dan hasil dari program keberlanjutan. Bagi manajemen, hasil penelitian mengindikasikan pentingnya menjaga efektivitas ukuran dewan dan pertumbuhan pendapatan tanpa mengabaikan investasi keberlanjutan yang manfaatnya dapat bersifat jangka panjang.

REFERENSI

Ayyasy, D. A., & Rahardjo, S. N. (2024). The influence of ESG disclosure on corporate financial performance: Empirical evidence from manufacturing companies in Indonesia. International Journal of Commerce and Economics, 6(4), 1–5.

Bloomberg L.P. (2024). Bloomberg ESG Disclosure Score Methodology. Bloomberg Terminal.

Bloomberg L.P. (2026). Bloomberg Terminal Database.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). Fundamentals of financial management (15th ed.). Cengage Learning.

Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. Business Horizons, 34(4), 39–48. https://doi.org/10.1016/0007-6813(91)90005-G

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Pitman Publishing.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 5(4), 210–233.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2021). Basic econometrics (6th ed.). McGraw-Hill Education.

Indonesia Stock Exchange. (2026). Annual reports and financial statements of listed companies. https://www.idx.co.id

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2022). Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER).

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2023). Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER).

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia. (2024). Program

Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER).

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik.

Republic of Indonesia. (2007). Law of the Republic of Indonesia Number 40 of 2007 concerning Limited Liability Companies.

Republic of Indonesia. (2009). Law of the Republic of Indonesia Number 32 of 2009 concerning Environmental Protection and Management.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2020). Research methods for business: A skill-building approach (8th ed.). Wiley.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). Multivariate data analysis (8th ed.). Cengage Learning.

Ross, S. A., Westerfield, R., Jordan, B. D., Lim, J., & Tan, R. (2022). Fundamentals of corporate finance (13th ed.). McGraw-Hill.

Anwar, M., & Fitriani, D. (2023). The effect of ESG disclosure on financial performance of Indonesian listed companies. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 20(2), 155–172.

Ayu, N. P., & Rahmawati, R. (2024). Environmental performance, corporate governance, and firm profitability: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 15(1), 87–104.

Pratama, A., & Sari, D. (2023). Corporate governance and financial performance: Evidence from manufacturing firms listed on the Indonesia Stock Exchange. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 27(3), 498–516.

Putri, M., & Nugroho, H. (2024). ESG disclosure and firm performance in Indonesian public companies. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 14(2), 201–220.

Sari, E., & Wibowo, A. (2022). The influence of environmental performance on financial performance: Evidence from PROPER-rated companies in Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, 26(2), 118–133.

Wooldridge, J. M. (2019). Introductory econometrics: A modern approach (7th ed.). Cengage Learning.