

**PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI INDEKS *INDONESIAN STOCK EXCHANGE ESG  
LEADER***



**SKRIPSI**

Oleh:

Nama: Alfia Setyaningrum  
No. Mahasiswa: 18312115

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2022**

**PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI INDEKS *INDONESIAN STOCK EXCHANGE ESG  
LEADER***

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana  
Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII

Oleh:

Nama: Alfia Setyaningrum

No. Mahasiswa: 18312115

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2022**

### PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 24 Oktober 2022



Penulis,

(Alfia Setyaningrum)

**PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG  
TERDAFTAR DI INDEKS *INDONESIAN STOCK EXCHANGE ESG  
LEADER***

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Alfia Setyaningrum

No. Mahasiswa: 18312115

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 24 Oktober 2022



Dosen Pembimbing,

(Muamar Nur Kholid, S.E., M.Ak., Ak., CA)

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

**SKRIPSI BERJUDUL**

**Pengaruh Kinerja Enviromental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Indonesia Stock Exchange Esg Leader**

Disusun oleh : ALFIA SETYANINGRUM

Nomor Mahasiswa : 18312115

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus  
pada hari, tanggal: Rabu, 07 Desember 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Muamar Nur Kholid, SE., Ak., M.Ak.

Penguji : Reni Yendrawati, Dra., M.Si., CFra.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia  
YOGYAKARTA



Johannes M. Si., Ph.D., CFA, CertIPSAS.

## HALAMAN PERSEMBAHAN

“Allah mencintai pekerjaan yang apabila bekerja ia menyelesaikannya dengan baik”.

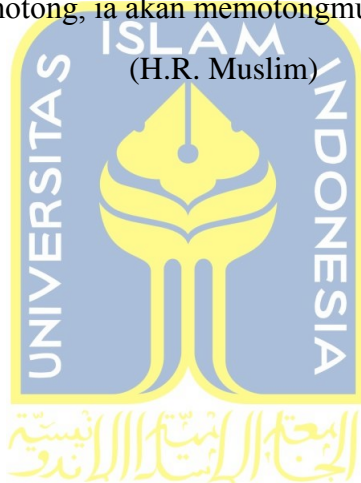
( HR. Thabrani )

“Orang yang menuntut ilmu berarti menuntut rahmat; orang yang menuntut ilmu berarti menjalankan rukun Islam dan Pahala yang diberikan kepada sama dengan para Nabi”.

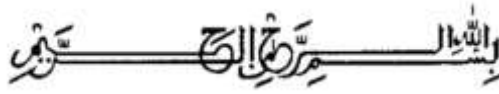
( HR. Dailani dari Anas r.a )

“ Waktu itu bagaikan pedang, jika kamu tidak memanfaatkannya menggunakan untuk memotong, ia akan memotongmu (menggilasmu)”

(H.R. Muslim)



## KATA PENGANTAR



Assalamualaikum wr.wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, atas berkat limpahan rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat serta salam tak lupa pula penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, para sahabat dan pengikut beliau hingga akhir zaman yang telah membawa dan menyebarkan ajaran Islam sebagai rahmatan lil' alamin. Penelitian berjudul "PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS *INDONESIAN STOCK EXCHANGE ESG LEADER*" disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tentunya tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

Allah SWT, Tuhan Semesta Alam yang mencintai hamba-Nya dengan senantiasa memberikan kesehatan, kesempatan, kemudahan, serta menjawab setiap doa hamba-Nya dalam menjalani keseharian sebagai seorang muslim yang berjuang menuntut ilmu di jalan-Nya. Penulis sangat bersyukur atas nikmat yang telah Engkau berikan, Ya Rabb.

Nabi Muhammad SAW, baginda Rasulullah yang selalu merindukan ummatnya, suri tauladan bagi seluruh khalifah di muka bumi. Semoga keteladanan beliau dalam segala hal akan terus menjadi pedoman bagi penulis dalam memperbaiki diri dengan menjalani kehidupan sebagai seorang muslim, pelajar dan calon pemimpin di masa mendatang.

1. Bapak Bambang Setyana dan Ibu Herliani Salmani yang sudah rela menjadi relawan kehidupan penulis dari kelahiran, masa kecil, masa pertumbuhan dan hingga saat ini dan pastinya terus menerus menjadi penyemangat kehidupan penulis. Terima kasih sudah menjadi tempat penulis mencurahkan seluruh keluh kesah, mengajarkan banyak hal tentang kehidupan yang ternyata tidak semudah dan seenak seperti dalam sinetron maupun di dalam film yang biasa penulis tonton, dan selalu mengingatkan bahwa hidup ini banyak rintangan dan cobaan serta untuk mencari keridhaan Allah SWT semata. Semoga keluarga kita selalu diberi kesehatan dan selalu dalam ridhoNya.
2. Farid Reynaldi Diva Latif selaku partner saya 3 tahun belakangan dan yang selalu tak henti-hentinya memberikan support dalam segala hal kepada penulis dengan penuh kesabaran dan kasih sayang.
3. Nienies Nurika Setyani, Khanza Hayyin Azzahra, dan Andri Nugroho. Terimakasih sudah selalu menjadi kakak dan keponakan yang menyenangkan bagi penulis, dan saling memberikan support hingga waktu yang tidak dapat dipastikan.



4. Muamar Nur Kholid, S.E., M.Ak., Ak.,CA. selaku dosen pembimbing skripsi penulis sekaligus Sekretaris Program Studi Akuntansi. Salah satu guru yang mengajarkan penulis tentang menjadi seorang pribadi yang sabar dan berkarakter sehingga dapat menjadi pribadi yang dapat bersaing nantinya, terima kasih sudah membimbing penulis dalam dunia perkuliahan dan proses pengerjaan skripsi. Semoga kesehatan selalu diberikan kepada ibu beserta keluarga.
5. Bapak Rifqi Muhammad, SE., SH., M.Sc., PhD. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Program Sarjana FBE UII beserta segenap jajaran pengajar Prodi Akuntansi atas segala ilmu yang penulis peroleh.
6. Nyimas Alya, Tamara Herlina, Andina Ayu, Fadhilah Rizqi, Elfani Rahmawati, selaku sahabat dari awal kuliah hingga saat ini semoga persahabatan ini langgeng sampai waktu yang tidak dapat diprediksikan. Terima kasih selalu memberikan motivasi dan dukungan kepada penulis serta memberikan warna kehidupan selama masa kuliah.
7. Bang Alex sebagai support system mengejar wisuda. Terimakasih sudah menjadi abang yang selalu mengingatkan dan membantu segala masalah keluh kesah penulis.

Wassalamualaikum wr.wb

Penulis,

Alfia Setyaningrum

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>Halaman Sampul</b>	<b>i</b>
<b>Halaman Judul</b>	<b>ii</b>
<b>Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme</b>	<b>iii</b>
<b>Halaman Pengesahan</b>	<b>iv</b>
<b>Halaman Persembahan</b>	<b>v</b>
<b>Kata Pengantar</b>	<b>vi</b>
<b>Daftar Isi</b>	<b>ix</b>
<b>Daftar Tabel</b>	<b>xii</b>
<b>Daftar Gambar</b>	<b>xiii</b>
<b>Daftar Lampiran</b>	<b>xiv</b>
<b>Abstract</b>	<b>xv</b>
<b>PENDAHULUAN</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.5. Sistematika Pembahasan	9
<b>KAJIAN PUSTAKA</b>	<b>11</b>
2.1. Landasan Teori dan Pengertian Variabel	11
2.1.1. Teori Legitimasi	11
2.1.2. Teori 12	
2.1.3. Teori 13	
2.1.4. Indeks 14	
2.1.5. 16	
2.1.6. Kinerja Keuangan	20
2.2. Telaah Penelitian Terdahulu	23
2.3. Hipotesis Penelitian	26
<b>METODE PENELITIAN</b>	<b>32</b>



3.1.	Populasi dan Sampel	32
3.2.	Jenis Data dan Sumber Data	33
3.3.	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	33
3.3.1.	Variabel Dependen	34
3.3.2.	Variabel Independen	35
3.3.3.	Variabel Kontrol	35
3.4.	Model Penelitian	36
3.5.	38	
3.6.	Metode Analisis Data	38
3.6.1.	Uji Asumsi Klasik	38
3.6.2.	Uji Hipotesis	39
3.6.3.	Koefisien Determinasi	40
<b>ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN</b>		<b>41</b>
4.1.	Hasil Pengumpulan Data	41
4.2.	Statistik Deskriptif	41
4.3.	Uji Asumsi Klasik	44
4.3.1.	Uji Normalitas	44
4.3.2.	Uji Heteroskedastisitas	46
4.3.3.	Uji Autokorelasi	46
4.3.4.	Uji Multikolinearitas	47
4.4.	Analisis Regresi	47
4.4.1.	Model Regresi ROA	47
4.4.2.	Model Regresi Ln Tobin's q	49
4.5.	Analisis Koefisien Determinasi	51
4.5.1.	Koefisien Determinasi Model Regresi ROA	51
4.5.2.	Koefisien Determinasi Model Regresi Ln Tobin's q	51
4.6.	Uji Hipotesis	51
4.7.	Pembahasan	52
4.7.1.	Pengaruh Kinerja 54	
4.7.2.	Pengaruh Kinerja 56	
<b>PENUTUP</b>		<b>57</b>
5.1.	Kesimpulan	57

5.1.	Implikasi Penelitian	57
5.2.	Keterbatasan Penelitian	58
5.3.	Saran Penelitian Selanjutnya	58
<b>DAFTAR REFERENSI</b>		<b>59</b>
<b>LAMPIRAN</b>		<b>65</b>



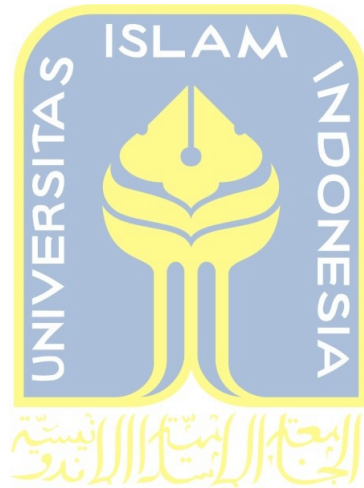
## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu	23
Tabel 4.1. Pemilihan Sampel Penelitian	41
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.3. Uji Normalitas	44
Tabel 4.4. Uji Normalitas Setelah Transformasi	44
Tabel 4.5. Uji Normalitas Setelah Transformasi dan <i>Trimming</i>	45
Tabel 4.6. Uji Heteroskedastisitas	46
Tabel 4.7. Uji Autokorelasi	47
Tabel 4.8. Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4.9. Analisis Regresi Model ROA	48
Tabel 4.10. Analisis Regresi Model Ln Tobin's q	49



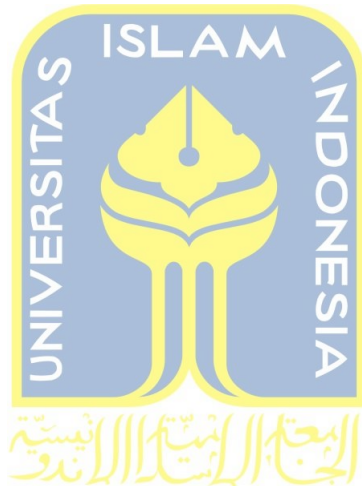
## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Penilaian <i>ESG Risk</i>	15
Gambar 2.2. Kerangka Penelitian	31



## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Perusahaan Sampel	65
Lampiran 2. Statistik Deskriptif	67
Lampiran 3. Uji Normalitas	68
Lampiran 4. Uji Heteroskedastisitas	69
Lampiran 5. Uji Autokorelasi	70
Lampiran 6. Uji Multikolinearitas	71
Lampiran 7. Uji Regresi	72



## ABSTRACT

This research aims to get empirical evidence of the effect of *environmental, social, governance* on short-term and long-term financial performance. Research sample includes 89 companies that are listed on the index of *Indonesian Stock Exchange ESG Leader 2020-2021*. *Environmental, social, governance* performance is measured by *ESG risk*. Short-term financial performance is measured by ROA while long-term financial performance is measured by Tobin's q. Analysis method uses a regression test to examine research hypotheses. Based on data analysis, research findings show that (1) *environmental, social, governance* performance has a positive effect on short-term financial performance, (2) *environmental, social, governance* performance has a positive effect on long-term financial performance.

**Keywords:** environmental, social, governance performance; financial performance; ROA; Tobin's q

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Sampel penelitian terdiri dari 89 perusahaan yang terdaftar di indeks *Indonesian Stock Exchange ESG Leader* tahun 2020-2021. Kinerja *environmental, social, governance* diukur menggunakan *ESG risk*. Kinerja keuangan jangka pendek diukur dengan ROA sedangkan kinerja keuangan jangka panjang diukur dengan Tobin's q. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi untuk menguji hipotesis penelitian. Berdasarkan analisis data, hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek, (2) kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang.

**Kata kunci:** kinerja *environmental, social, governance*; kinerja keuangan; ROA; Tobin's q



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Masalah

Bisnis yang berkelanjutan dapat dicapai apabila perusahaan dapat menjalankan aspek ekonomi ekonomi yang berhubungan dengan *profit*, aspek sosial yang berhubungan dengan *people*, serta aspek lingkungan yang berhubungan dengan *planet* (Boiral dkk., 2019) serta didukung dengan implementasi *corporate governance* yang efektif (Jaimes-Valdez & Jacobo-Hernandez, 2016). Bisnis yang berkelanjutan dapat dipertahankan apabila aktivitas bisnis tidak merusak sumber daya alam dan lingkungan agar pemenuhan kebutuhan generasi berikutnya di masa depan dapat terjaga (Sharma & Henriques, 2005). Dalam konteks bisnis saat ini, keberlanjutan bisnis bertujuan untuk memenuhi aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan melalui peningkatan kinerja *environmental, social, governance* (Shakil, 2021). Kinerja *environmental, social, governance* menunjukkan pencapaian perusahaan dalam meningkatkan aspek sosial dan lingkungan serta penerapan etika bisnis melalui pengawasan (*governance*) yang efektif (Kim & Li, 2021).

Di sisi lain, aktivitas bisnis yang dilakukan terlalu berfokus pada kinerja ekonomi dan pencapaian laba sehingga mengabaikan adanya dampak bisnis terhadap kerusakan alam (Cai dkk., 2015), sosial, serta lingkungan (Carroll & Shabana, 2010). Hal tersebut tidak sejalan dengan konsep bisnis berkelanjutan karena bisnis terlalu fokus pada kinerja ekonomi saat ini sehingga keberlanjutan kinerja di masa depan akan menjadi masalah baru. Beberapa kasus di Indonesia

menunjukkan bahwa aktivitas bisnis masih belum melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan baik. Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan melaporkan perkembangan kasus kerusakan lingkungan sampai tahun 2018 yaitu sebanyak 462 perusahaan yang terlibat kasus kerusakan lingkungan (Kepala Biro Humas KLHK, 2018). Beberapa dari kasus tersebut yaitu kasus yang terjadi pada perusahaan Freeport Indonesia serta perusahaan Lapindo Brantas (Agustina dkk., 2015). PT Freeport Indonesia membuang limbah bisnis mereka ke lingkungan sekitar di daerah Papua tanpa ijin penduduk lokal dan pemerintah. Negara menanggung kerugian USD 12,95 miliar atas pelanggaran PT Freeport Indonesia (News Desk, 2018). PT Lapindo Brantas merugikan pemukiman dan penduduk lokal di Sidoarjo, Jawa Timur akibat pengeboran minyak yang menyebabkan erupsi lumpur panas (Fitrianto, 2012). Ketidakpedulian perusahaan atas dampak aktivitas bisnis terhadap kerusakan lingkungan yang terjadi disebabkan oleh kinerja *environmental, social, governance* yang lemah (Shakil, 2021).

Pemerintah Indonesia membuat regulasi terkait pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan yaitu melalui UU no. 40 tahun 2007 tentang “Perseroan Terbatas” serta PP no. 47 tahun 2012 tentang “Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Perseroan Terbatas”. Peraturan tersebut mewajibkan program tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh perusahaan, namun belum ada program dan tata cara yang lebih rinci bagaimana tanggung jawab sosial dan lingkungan dilakukan oleh perusahaan. Pada tahun 2017, Otoritas Jasa Keuangan mengeluarkan regulasi terkait keberlanjutan bisnis melalui POJK no. 51/POJK.03/2017 tentang “Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa

Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik”. Regulasi POJK no. 51/POJK.03/2017 secara spesifik meningkatkan keberlanjutan bisnis melalui program keuangan berkelanjutan. Berdasarkan POJK no. 51/POJK.03/2017, program keuangan berkelanjutan mengatur perusahaan untuk menjaga keberlanjutan bisnis perusahaan dengan meningkatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan melalui penerapan *environmental, social, governance* yang efektif.

Penerapan *environmental, social, governance* yang efektif dapat memberikan manfaat bagi perusahaan untuk mendukung kinerja perusahaan. Penerapan *environmental, social, governance* dapat meningkatkan pembelajaran bagi perusahaan untuk identifikasi risiko dan inovasi bisnis, meningkatkan reputasi memanfaatkan kesempatan bisnis, meningkatkan kualitas manajemen melalui transparansi, menjaga keberlanjutan bisnis jangka panjang, serta mendukung kinerja keuangan (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (2017, 2019) melaporkan jumlah peningkatan inovasi perusahaan setelah melakukan tanggung jawab lingkungan sebanyak 150 (tahun 2015), 260 (tahun 2016), 401 (tahun 2017), 542 (tahun 2018), dan 794 (tahun 2019). Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (2018, 2019) juga melaporkan penerapan inovasi mendukung penghematan beban perusahaan sebesar Rp. 53,08 triliun (tahun 2017), Rp. 287,34 triliun (tahun 2018), dan Rp. 192,63 triliun (tahun 2019). Peningkatan reputasi perusahaan dapat meningkatkan kesempatan bisnis seperti mempertahankan karyawan berkualitas, menciptakan pasar baru bagi konsumen dan pemasok barang yang mendukung konsep bisnis **hijau**, serta mengurangi biaya konflik dengan regulator dan

masyarakat (Fombrun, 2005; Freeman & Dmytriyev, 2017; Hillman & Keim, 2001; Navarro, 1988; Peloza, 2006). Keberlanjutan bisnis juga dapat memberikan sinyal mengenai ketersediaan arus kas dan laba perusahaan (Lys dkk., 2015).

Penelitian ini meneliti pengaruh kinerja *environmental, social, governance* dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya perusahaan yang sahamnya terdaftar di indeks *Indonesian Stock Exchange ESG Leader (IDXESGL)*. Indeks IDXESGL merupakan indeks saham yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia yang berisi saham perusahaan dengan kinerja *environmental, social, governance* tertinggi. Penilaian kinerja *environmental, social, governance* di IDXESGL menggunakan *ESG Risk* yang menilai seberapa besar risiko terhadap nilai ekonomi perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor *environmental, social, governance*. Pertimbangan pemilihan perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL karena perusahaan tersebut menjadi fokus bagi investor yang mendukung bisnis **hijau** serta adanya penerapan dan penilaian kinerja *environmental, social, governance*.

Kim dan Li (2021), Hwang dkk. (2021), Yoo dan Managi (2022), Saygili dkk. (2022), Ahmad dkk. (2021), dan Xu dkk. (2022) menemukan bahwa kinerja *environmental, social, governance* meningkatkan kinerja perusahaan. Di Indonesia, Husada dan Handayani (2021), Safriani dan Utomo (2020), serta Priandhana (2022) menemukan bahwa faktor *environmental, social, governance* meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Di sisi lain, Tarigan dan Samuel (2015), Juliandara dkk. (2021), serta Qodary dan Tambun (2021) tidak menemukan pengaruh faktor *environmental, social, governance* terhadap kinerja perusahaan.

Ada hasil penelitian yang tidak konsisten khususnya penelitian di Indonesia mengenai kinerja *environmental, social, governance* dan kinerja keuangan. Hal tersebut terjadi karena adanya kelemahan penelitian terdahulu di Indonesia. Pertama, Husada dan Handayani (2021), Safriani dan Utomo (2020), Tarigan dan Samuel (2015), Juliandara dkk. (2021), serta Qodary dan Tambun (2021) mengukur faktor *environmental, social, governance* dari sisi pengungkapan informasi baik di *annual report* maupun *sustainability report*. Pengungkapan informasi *environmental, social, governance* tidak menunjukkan kinerja yang menggambarkan seberapa besar efektivitas dan kontribusi *environmental, social, governance* terhadap bisnis perusahaan. Kedua, Priandhana (2022) mengukur kinerja *environmental, social, governance* dari *ESG risk* yang melihat efektivitas *environmental, social, governance* dalam mengelola risiko perusahaan, namun hanya menguji pengaruh terhadap kinerja jangka pendek yaitu *return on assets* (ROA). Dalam konteks teori *signaling; environmental, social, governance* memberikan sinyal mengenai keberlanjutan bisnis di masa depan sehingga kinerja *environmental, social, governance* juga dapat berdampak pada kinerja keuangan masa depan.

Berbeda dengan penelitian terdahulu di Indonesia seperti Husada dan Handayani (2021), Safriani dan Utomo (2020), Tarigan dan Samuel (2015), Juliandara dkk. (2021), serta Qodary dan Tambun (2021), penelitian ini menilai kinerja *environmental, social, governance* tidak pengungkapan, namun melalui besaran nilai kinerja *environmental, social, governance*. Penelitian ini menilai kinerja *environmental, social, governance* melalui efektivitas penerapan

*environmental, social, governance* dalam mendukung pengelolaan risiko bisnis perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu (Jia & Bradbury, 2021; Mohammed & Knapkova, 2016; Rabechini Junior & Monteiro de Carvalho, 2013) yang menemukan bahwa pengelolaan risiko yang efektif mampu mendorong kinerja keuangan perusahaan, penelitian ini berargumen bahwa kemampuan penerapan *environmental, social, governance* yang dapat menurunkan risiko bisnis perusahaan mampu mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menilai kemampuan penerapan *environmental, social, governance* dalam mendukung pengelolaan risiko bisnis perusahaan melalui *ESG Risk* yang rendah melalui evaluasi indeks IDXESGL oleh Bursa Efek Indonesia. Penggunaan ukuran *ESG risk* dalam mengukur kinerja *environmental, social, governance* telah dilakukan oleh Priandhana (2022).

Berbeda juga dengan penelitian terdahulu di Indonesia seperti Priandhana (2022) yang hanya menguji kinerja jangka pendek melalui ROA, penelitian ini menilai kinerja keuangan jangka pendek (ROA) dan jangka panjang (Tobin's Q). ROA mengukur kinerja dalam menghasilkan laba periode berjalan sedangkan Tobin's Q mengukur kinerja melalui perspektif investor yang menilai prospek perusahaan di masa depan (Yoon & Chung, 2018).

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini mengukur kinerja keuangan perusahaan dari aspek *return on assets* (ROA) dan Tobin's Q. ROA merupakan penilaian terhadap kemampuan pengelolaan aset dalam menghasilkan laba (Yoon & Chung, 2018). Tobin's Q

mengukur seberapa besar nilai pasar aset perusahaan berdasarkan penilaian pelaku pasar terhadap nilai buku aset (Yoon & Chung, 2018). Penelitian ini mengikuti saran Yung dan Chung (2018) yang melihat dampak tanggung jawab sosial dan lingkungan dari ROA yang melihat kinerja jangka pendek perusahaan dalam menilai efektivitas manajemen menggunakan aset untuk menghasilkan laba saat ini, serta Tobin's Q yang melihat kinerja jangka panjang perusahaan dalam menilai perspektif investor yang mengevaluasi prospek kinerja masa depan perusahaan.

Penjelasan latar belakang menunjukkan beberapa inti permasalahan penelitian ini. Pertama, penerapan *environmental, social, governance* penting dalam rangka keberlanjutan bisnis melalui aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Kedua, adanya kasus kerusakan lingkungan oleh perusahaan di Indonesia. Ketiga, adanya regulasi POJK no. 51/POJK.03/2017 yang mengharuskan pelaksanaan program keberlanjutan melalui aspek *environmental, social, governance*. Keempat, penerapan *environmental, social, governance* memberikan manfaat bagi perusahaan yang mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kelima, penelitian terdahulu di Indonesia memiliki kelemahan mengenai pengukuran kinerja *environmental, social, governance* serta kinerja keuangan. Kelima, di Indonesia, indeks IDXESGL menyediakan penilaian efektivitas *environmental, social, governance* terhadap pengelolaan risiko bisnis perusahaan. Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang, penelitian ini menguji “**Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leader**”.



## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan mengenai latar belakang, penelitian ini merumuskan masalah sebagai berikut.

1. Apakah kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan jangka pendek?
2. Apakah kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan jangka panjang?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini yaitu sebagai berikut,

1. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan jangka pendek.
2. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan jangka panjang.

## 1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Manfaat Praktis

Perusahaan dapat meningkatkan kinerja *environmental, social, governance* untuk mendukung peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga dapat menjadi masukan bagi regulator untuk melakukan evaluasi kinerja *environmental, social, governance* untuk seluruh perusahaan, tidak hanya perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL saja. Hasil penelitian ini juga diharapkan menjadi pertimbangan investasi bagi pelaku pasar modal dalam menginvestasikan dana pada saham



perusahaan yang mendukung keberlanjutan bisnis melalui peningkatan kinerja *environmental, social, governance*.

## 2. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini menjadi tambahan literatur khususnya yang berkaitan dengan konsep keberlanjutan bisnis serta tanggung jawab sosial dan lingkungan, khususnya mengenai pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan.

### 1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan sebagai berikut.

#### BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, masalah yang dirumuskan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan.

#### BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Kajian pustaka menjelaskan teori legitimasi, teori *stakeholder*, teori *signaling*, indeks *Indonesian Stock Exchange ESG Leader*, uraian variabel, telaah penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

#### BAB III : METODE PENELITIAN

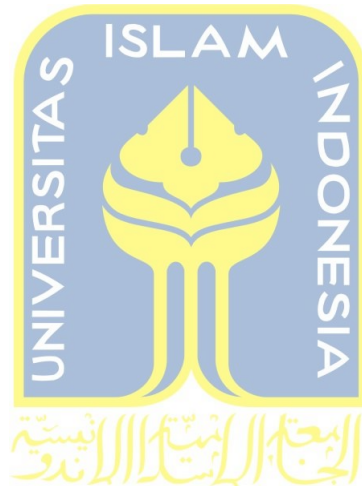
Metode penelitian menjelaskan populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, jenis data dan sumber data, variabel penelitian, model penelitian, formulasi hipotesis, dan metode analisis data.

#### BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis data dan pembahasan menjelaskan hasil analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi, analisis koefisien determinasi, uji hipotesis, serta pembahasan atas analisis yang telah dilakukan.

#### BAB V : PENUTUP

Penutup menjelaskan mengenai kesimpulan penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian berikutnya.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1. Landasan Teori dan Pengertian Variabel

Penelitian ini menjelaskan mengenai teori yang menjadi landasan penelitian. Teori yang digunakan terdiri dari teori legitimasi, teori *stakeholder*, dan teori *signaling*. Penelitian ini juga menjelaskan konsep indeks *Indonesian Stock Exchange ESG*, konsep *environmental, social, governance*, dan konsep kinerja keuangan yang menjadi variabel penelitian.

##### 2.1.1. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan mengapa perusahaan cenderung mempertimbangkan aspek sosial serta aspek lingkungan saat melakukan proses bisnis, termasuk aspek *environmental, social, governance*. Suchman (1995) menjelaskan unsur legitimasi sebagai asumsi dan persepsi umum yang menjelaskan bahwa aktivitas bisnis perusahaan merupakan salah satu bagian dari keseluruhan sistem nilai, norma, dan akidah sosial. Perusahaan akan meningkatkan dan menjaga legitimasi aktivitas bisnisnya dengan menerapkan aspek *environmental, social, governance* (Kilian & Hennigs, 2014). Perusahaan menerapkan aspek *environmental, social, governance* dengan motivasi legitimasi atas aktivitas bisnis perusahaan (Faisal dkk., 2012).

Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang dibangun berdasarkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan (O'Dwyer dkk., 2011) dan cenderung untuk mempertahankan posisi perusahaan di dalam masyarakat untuk memastikan

kelangsungan bisnis perusahaan (Erin dkk., 2022). Dalam konteks *environmental, social, governance*, Maroun dkk. (2014) menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial dan lingkungan di bawah tata kelola yang efektif merupakan bagian dari proses legitimasi yang disusun untuk memberikan sinyal tentang kemampuan pelaporan perusahaan dan sistem *governance* menanggapi kepentingan *stakeholder*. Meskipun penerapan *environmental, social, governance* dibuat dalam rangka pemenuhan kewajiban regulasi, legitimasi tetap harus dibangun melalui tanggung jawab sosial dan lingkungan dan keberlanjutan bisnis untuk dapat menarik perhatian investor dan *stakeholder* lainnya (Maroun dkk., 2014). Dalam perspektif teori legitimasi, aspek *environmental, social, governance* bertujuan untuk melegitimasi aktivitas perusahaan atas harapan *stakeholder* yang beragam. Perusahaan menjaga legitimasinya dengan memberikan sinyal kepada *stakeholder* bahwa perilaku perusahaan sudah sesuai dengan harapan *stakeholder* (Suchman, 1995).

### 2.1.2. Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* adalah sebuah teori yang menjelaskan motivasi dan menentukan praktik pelaporan *sustainability report*. Freeman dan Dmytriyevev (2017) menjelaskan teori *stakeholder* sebagai teori yang menekankan posisi *stakeholder* sebagai individu atau kelompok yang terlibat atau memperoleh dampak langsung dan tidak langsung dari aktivitas bisnis perusahaan, termasuk dampak sosial dan lingkungan. *Stakeholder* termasuk kelompok atau organisasi formal dan informal dan merupakan unsur utama dari cakupan eksternal perusahaan yang dapat berpengaruh baik atau buruk terhadap perusahaan (Beasley & Salterio, 2001). Teori

*stakeholder* fokus pada pemenuhan kepentingan dan ekspektasi *stakeholder* dan serta pengelolaan konflik kepentingan antar *stakeholder* (Ngatia, 2014). Spence dan Rinaldi (2014) berargumen bahwa penerapan *environmental, social, governance* harus berdasarkan teori *stakeholder* karena kinerja perusahaan seharusnya berkontribusi terhadap pemenuhan kebutuhan seluruh *stakeholder*. Perusahaan harus mempertimbangkan ekspektasi dan kepentingan *stakeholder* untuk mendukung kepentingan bisnis perusahaan (Erin dkk., 2022).

### 2.1.3. **Teori Signaling**

Teori *signaling* menjelaskan tindakan perusahaan untuk memberikan sebuah sinyal atas sebuah informasi kepada pihak eksternal perusahaan mengenai informasi privat yang belum diketahui oleh pihak eksternal (Kirmani dan Rao 2000). Tujuan pemberian sinyal yaitu memberikan informasi mengenai kualitas perusahaan dibandingkan perusahaan lain. Dalam konteks penerapan *environmental, social, governance*, perusahaan bertujuan untuk memberikan sinyal mengenai manfaat *environmental, social, governance* serta mengomunikasikan keberlanjutan bisnis di masa depan (King dkk., 2005; Moratis, 2018).

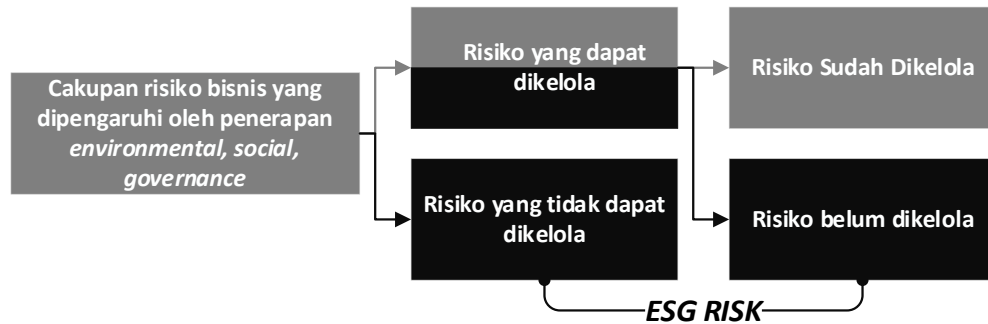
Lee dkk. (2022) Menjelaskan bahwa aktivitas *signaling* mengenai aspek *environmental, social, governance* juga merupakan salah satu alat pemasaran bagi perusahaan kepada pemasok, karyawan, konsumen, dan pihak lainnya. Dengan menerapkan aspek *environmental, social, governance*, perusahaan berusaha mendapatkan kredibilitas dan reputasi yang baik di mata pemasok, karyawan, konsumen, dan investor sehingga mendukung aktivitas bisnis perusahaan (Lee dkk.,

2022). Dalam teori signaling, penilaian *environmental, social, governance* fokus pada perspektif dan penilaian pihak eksternal.

#### 2.1.4. **Indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leader**

Indeks *Indonesian Stock Exchange ESG Leader* (IDXESGL) merupakan indeks baru di Bursa Efek Indonesia yang dikeluarkan pada tanggal 14 Desember 2020. Indeks IDXESGL termasuk indeks tematik di Bursa Efek Indonesia yang memiliki tema dan kategori penilaian aspek *environmental, social, governance*. Indeks IDXESGL merupakan indeks yang berisi saham perusahaan yang telah melakukan dengan baik aspek *environmental, social, governance*; perusahaan tersebut bukan merupakan perusahaan yang memiliki kontroversi yang signifikan; serta perusahaan dengan likuiditas transaksi saham dan kinerja keuangan yang memuaskan melalui proses evaluasi oleh pihak ketiga yaitu *Sustainalytics* (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Kinerja *environmental, social, governance* dalam penilaian indeks IDXESGL menggunakan *ESG risk*. *ESG risk* mengukur kemampuan sejauh mana risiko terhadap nilai ekonomi perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor *environmental, social, governance* (Standard Chartered, 2021). Semakin rendah *ESG risk* maka semakin tinggi kemampuan *environmental, social, governance* menurunkan dan mengelola risiko bisnis perusahaan. Mekanisme penilaian kemampuan *environmental, social, governance* dalam menurunkan risiko bisnis perusahaan dapat dilihat pada gambar 2.1.



**Gambar 2.1. Penilaian *ESG Risk***  
 Sumber: Standard Chartered (2021)

Gambar 2.1 menjelaskan mengenai penilaian *ESG risk* (Standard Chartered, 2021). Penilaian dimulai dari penentuan cakupan risiko bisnis yang dipengaruhi oleh penerapan *environmental, social, governance*. Risiko tersebut terdiri dari risiko bisnis yang bisa dikelola oleh perusahaan dan risiko yang tidak bisa dikelola oleh perusahaan. Risiko yang bisa dikelola oleh perusahaan terdiri dari risiko yang sudah dikelola dan risiko yang belum dikelola. Risiko yang sudah dikelola menunjukkan adanya manfaat penerapan *environmental, social, governance* bagi perusahaan untuk membantu mengelola dan menurunkan risiko bisnis. Di sisi lain risiko yang tidak bisa serta belum dikelola dengan baik oleh perusahaan menunjukkan bahwa penerapan *environmental, social, governance* gagal menurunkan risiko bisnis perusahaan. Kegagalan penerapan *environmental, social, governance* dalam menurunkan risiko bisnis perusahaan mencerminkan *ESG risk*. Semakin tinggi *ESG risk* maka semakin rendah efektivitas penerapan *environmental, social, governance* sedangkan semakin rendah *ESG risk* maka semakin tinggi efektivitas penerapan *environmental, social, governance*. Penelitian ini berargumen bahwa efektivitas penerapan *environmental, social, governance* dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

### 2.1.5. *Environmental, Social, Governance*

Aspek *environmental, social, governance* merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). Baier dkk. (2020) juga menjelaskan bahwa aspek *environmental, social, governance* merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan. Penerapan aspek *environmental, social, governance* merupakan aktivitas satu kesatuan. *Environmental, social, governance* didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (social) dan lingkungan (environmental) serta penerapan etika bisnis di bawah pengawasan yang efektif (*governance*) (Kim & Li, 2021). Setiap aspek memiliki komponen saling berkaitan satu sama lain. Komponen aspek *environmental, social, governance* yaitu sebagai berikut (Baier dkk., 2020).

#### 1. Aspek *Governance*

Aspek *governance* termasuk mekanisme *corporate governance*, audit dan pengendalian, struktur dewan perusahaan, remunerasi manajemen, hak pemegang saham, penerapan transparansi, pemenuhan sumber daya manusia, etika bisnis, kecurangan dan korupsi, dampak politik, pertanggungjawaban, sistem *whistle-blowing*, manajemen dan pelaporan keberlanjutan, pengungkapan dan pelaporan, keterlibatan *stakeholder*, ketaatan dengan regulasi dan regulator, tata kelola atas isu keberlanjutan.

#### 2. Aspek *Environmental*

Aspek *environmental* termasuk pelestarian ekosistem, akses terhadap lahan, manajemen keanekaragaman hayati, penggunaan air dan sumber air,



perubahan iklim, penggunaan bahan bakar nabati, strategi perubahan iklim, manajemen dan pelaporan emisi, manajemen lingkungan, standar lingkungan, pengendalian polusi, tanggung jawab produk, limbah dan daur ulang, serta standar rantai pasok lingkungan.

### 3. Aspek *Social*

Aspek *social* termasuk kesehatan publik, akses pengobatan, HIV dan AIDS, pemenuhan nutrisi, keamanan produk, masyarakat, program amal, pendidikan, karyawan, hak asasi manusia, hubungan masyarakat, keleluasaan dan kebebasan berekspresi, standar tenaga kerja, keragaman, kesehatan dan keselamatan, organisasi ketenagakerjaan, standar rantai pasok tenaga kerja.

Ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan apabila perusahaan melakukan penerapan *environmental, social, governance*. Association of Chartered Certified Accountants (2013) menjelaskan manfaat penerapan/termasuk pelaporan *environmental, social, governance* yaitu sebagai berikut.

1. Penerapan *environmental, social, governance* dapat memicu pembelajaran dan inovasi oleh perusahaan. Penerapan *environmental, social, governance* membuat perusahaan dapat mengidentifikasi dan mengevaluasi aktivitas yang tidak efisien, risiko bisnis, dan inovasi baru untuk pengembangan manajemen dan bisnis berkelanjutan.
2. Penerapan *environmental, social, governance* membantu perusahaan meningkatkan reputasi dan keunggulan kompetitif. Penerapan *environmental, social, governance* meningkatkan reputasi perusahaan bagi

karyawan, investor, dan *stakeholder* lainnya sehingga membantu perusahaan untuk membangun kerja sama dan terlibat dengan bisnis atau pasar baru. Reputasi perusahaan yang baik menjaga loyalitas karyawan, menarik investor, serta meningkatkan hubungan dengan *stakeholder*. Di masa depan, penerapan *environmental, social, governance* dapat dijadikan pelengkap untuk persyaratan non-keuangan untuk memasuki pasar baru, misalnya sebagai syarat untuk menjalankan proses *initial public offering* (IPO).

3. Penerapan *environmental, social, governance* membantu perusahaan untuk melakukan peningkatan dan identifikasi kesempatan bisnis. Hal tersebut terjadi karena adanya kesempatan menarik karyawan baru dengan kompetensi tinggi, menarik investor, serta membangun komunikasi yang baik dengan pemerintah, regulator, organisasi nirlaba dan sektor publik, serta masyarakat lokal.
4. Penerapan *environmental, social, governance* dapat meningkatkan transparansi perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan karyawan, *stakeholder*, dan investor. Transparansi juga dapat meningkatkan kualitas manajemen dan nilai perusahaan.
5. Penerapan *environmental, social, governance* dapat dijadikan media penilaian oleh *stakeholder*. Penerapan *environmental, social, governance* merupakan indikator penilaian oleh *stakeholder* bagaimana perusahaan dikelola.

6. Penerapan *environmental, social, governance* dapat dijadikan sebagai penilaian atas risiko dan peluang bisnis. Kinerja *environmental, social, governance* digunakan sebagai indikator ketahanan dan keberlanjutan bisnis, termasuk risiko non-keuangan (risiko sosial dan lingkungan).
7. Penerapan *environmental, social, governance* dapat menjaga komunikasi dan hubungan dengan *stakeholder*.
8. Penerapan *environmental, social, governance* dapat dijadikan informasi tambahan yang dapat menguatkan evaluasi terhadap informasi keuangan.

Di Indonesia, penerapan *environmental, social, governance* tergabung dalam program keberlanjutan yang diatur dalam regulasi POJK no. 51/POJK.03/2017 tentang “Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik”. Perusahaan diwajibkan untuk melaksanakan program keuangan berkelanjutan dengan melakukan dan melaporkan aktivitas bisnis yang mendukung aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Dalam penerapan keuangan berkelanjutan, POJK no. 51/POJK.03/2017 memberikan tata cara pelaksanaan, salah satunya melalui peningkatan kinerja *environmental, social, governance*. Penerapan regulasi POJK no. 51/POJK.03/2017 diwajibkan antara tahun 2019-2023 untuk penerapan aktivitas keberlanjutan dan tahun buku 2020-2024 untuk menerapkan laporan keberlanjutan. Untuk mendukung penerapan tersebut, Bursa Efek Indonesia menerbitkan satu indeks khusus yang mengumpulkan saham perusahaan dengan kinerja *environmental, social, governance* terbaik yaitu indeks IDXESGL pada tahun 2020.

Penelitian *environmental, social, governance* terus berkembang, khususnya mengenai dampak *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Friede dkk. (2015) melaporkan sudah ada penelitian empiris sebanyak 22.000 penelitian mengenai *environmental, social, governance* dan kinerja perusahaan antara tahun 1975-2015. Whelan dkk. (2021) juga melaporkan terdapat lebih dari 1.000 penelitian mengenai *environmental, social, governance* dan kinerja perusahaan antara tahun 2015-2020. Di sisi lain, banyaknya penelitian mengenai *environmental, social, governance* dan kinerja perusahaan justru menimbulkan ketidakkonsistenan temuan atas hubungan antara *environmental, social, governance* dan kinerja perusahaan (Whelan dkk., 2021). Hal tersebut terjadi karena penelitian terdahulu masih keliru mengidentifikasi antara kinerja, aktivitas yang signifikan, dan pengungkapan *environmental, social, governance* (Whelan dkk., 2021).

#### 2.1.6. **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah pencapaian perusahaan ketika menjalankan aktivitas bisnis yang diukur dari rasio keuangan (Yoon & Chung, 2018). Tarigan dan Samuel (2015) menjelaskan beberapa rasio keuangan dalam menggambarkan kondisi kinerja perusahaan seperti manajemen aset (perputaran persediaan, piutang, modal kerja, aset tetap, dan total aset), profitabilitas (marjin laba, ROA, dan ROE), *leverage* (*debt equity ratio* dan *cash coverage*), likuiditas (yang terdiri dari *current ratio*, *quick ratio*, serta *cash ratio*), serta aspek pasar saham (Tobin's q).

Penelitian ini berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek yang diwakili dengan ROA serta kinerja keuangan dalam jangka panjang yang diwakili oleh

Tobin's q. Kinerja keuangan jangka pendek menunjukkan kinerja perusahaan pada periode berjalan. ROA dipilih sebagai kinerja jangka pendek karena mengukur kemampuan penggunaan aset dalam menghasilkan laba pada tahun berjalan. Kinerja keuangan jangka panjang menunjukkan kinerja perusahaan di masa depan. Tobin's q dipilih sebagai kinerja jangka panjang karena mengukur potensi kinerja perusahaan di masa depan melalui persepsi investor mengenai prospek perusahaan di masa depan.

ROA menggambarkan seberapa besar laba yang dihasilkan dalam penggunaan aset. Peningkatan ROA maka menunjukkan peningkatan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset agar perusahaan memperoleh laba. Tobin's q adalah ukuran kinerja pasar yang mengukur nilai pasar aset terhadap nilai buku. Peningkatan Tobin's q menunjukkan pasar menilai perusahaan memiliki kondisi yang baik. Tobin's q yang bernilai lebih dari 1 menggambarkan bahwa pasar menilai aset perusahaan di atas nilai bukunya, sedangkan Tobin's q di bawah 1 menunjukkan pasar menilai aset perusahaan di bawah nilai bukunya.

Ada beberapa pertimbangan dalam pemilihan ROA. Pertama, penelitian terdahulu terkait penerapan *environmental, social, governance* juga menggunakan ROA sebagai kinerja keuangan perusahaan seperti penelitian oleh Kim dan Li (2021), Hwang dkk. (2021), Yoo dan Managi (2022), Husada dan Handayani (2021), Tarigan dan Samuel (2015), serta Juliandara dkk. (2021). Kedua, laba merupakan salah satu tujuan utama bisnis sehingga penggunaan ROA sering dijadikan ukuran kinerja perusahaan (Henisz dkk., 2019). Ketiga, manfaat *environmental, social, governance* sebagian memengaruhi komponen perhitungan

laba seperti pangsa pasar baru, produktivitas karyawan, dan reputasi yang meningkatkan penjualan atau pendapatan, serta inovasi, kepatuhan, dan transparansi yang mampu mengurangi biaya (Henisz dkk., 2019). Keempat, ROA menunjukkan efektivitas perusahaan memanfaatkan sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan laba setelah mendapat manfaat dari penerapan *environmental, social, governance* (Yoon & Chung, 2018). Perhitungan ROA dapat dilihat sebagai berikut (Yoon & Chung, 2018).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Penelitian ini juga memiliki beberapa pertimbangan dalam pemilihan Tobin's q. Pertama, adanya manfaat penerapan *environmental, social, governance* untuk menarik investor (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013) sehingga kinerja pasar dapat digunakan sebagai ukuran kinerja perusahaan. Kedua, salah satu landasan penerapan *environmental, social, governance* yaitu teori *signaling* sehingga dibutuhkan respons pasar atas sinyal tersebut. Ketiga, penerapan *environmental, social, governance* merupakan landasan keberlanjutan bisnis di masa depan sehingga kinerja jangka panjang perlu dinilai melalui perspektif investor mengenai prospek perusahaan di masa depan (Yoon & Chung, 2018). Keempat, penelitian terdahulu seperti Tarigan dan Samuel (2015), Yoon dan Chung (2018), serta Yoo dan Managi (2022) juga menggunakan Tobin's q sebagai kinerja keuangan perusahaan dalam konteks penerapan *environmental, social, governance*. Perhitungan Tobin's q dihitung sebagai berikut (Yoon & Chung, 2018).

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{nilai pasar ekuitas} + \text{nilai buku liabilitas}}{\text{nilai buku aset}}$$

## 2.2. Telaah Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji penerapan *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Konteks penerapan *environmental, social, governance* pada penelitian terdahulu termasuk pengungkapan *environmental, social, governance*, tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta pelaporan *sustainability report*. Ringkasan hasil penelitian terdahulu dijelaskan dalam tabel 2.1.

**Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu**

Peneliti	Tahun	Objek Penelitian	Variabel	Hasil
Yoo dan Managi	(2022)	Perusahaan dengan aspek <i>environmental, social, governance</i> yang dinilai oleh MSCI dan Bloomberg	Variabel dependen: - ROA - Tobin's q	- Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap ROA - Kinerja <i>environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap kinerja Tobin's q
			Variabel independen: - Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i> - Kinerja <i>environmental, social, governance</i>	
Xu dkk.	(2022)	Perusahaan pada di indeks <i>Russel</i>	Variabel dependen: - Return saham abnormal - ROA - Tobin's q	- Penerapan ide CSR dari pemegang saham berpengaruh positif terhadap return saham abnormal - Penerapan ide CSR dari pemegang saham tidak memiliki
			Variabel independen: - Proposal CSR dari pemegang saham	



				pengaruh terhadap kinerja keuangan ROA serta Tobin's q
Saygili dkk.	(2022)	Perusahaan di Turki	Variabel dependen: - ROA - Tobin's q	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Aspek environmental berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan</li> <li>- Aspek social meningkatkan kinerja keuangan</li> <li>- Aspek governance meningkatkan kinerja keuangan</li> </ul>
			Variabel independen: Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i>	
Ahmad dkk.	(2021)	Perusahaan di Inggris	Variabel dependen: nilai pasar saham perusahaan	ESG meningkatkan nilai pasar saham perusahaan
			Variabel independen: Skor <i>environmental, social, governance</i> oleh FTSE	
Kim dan Li	(2021)	Perusahaan yang terdapat di <i>S&amp;P Capital</i>	Variabel dependen: ROA	Kinerja <i>environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap ROA
			Variabel independen: Kinerja <i>environmental, social, governance</i>	



Hwang dkk.	(2021)	Perusahaan pada Bursa Saham Korea	Variabel dependen: ROA Variabel independen: Kinerja <i>environmental, social, governance</i>	Kinerja <i>environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap ROA
Yoon dan Chung	(2018)	Perusahaan restoran di Amerika Serikat	Variabel dependen: - ROA - Tobin's q Variabel independen: Tanggung jawab sosial dan lingkungan	- Tanggung jawab sosial dan lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap ROA - Tanggung jawab sosial dan lingkungan berpengaruh terhadap Tobin's q
Husada dan Handayani	(2021)	Perusahaan sektor keuangan pada pasar modal Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: - ROA - Tobin's q Variabel independen: Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i>	- Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap ROA - Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan Tobin's q
Juliandara dkk.	(2021)	Perusahaan pada indeks Sri	Variabel dependen: ROA	Pengungkapan <i>environmental,</i>

		Kehati dan LQ45 pasar modal Bursa Efek Indonesia	Variabel independen: Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i> dalam <i>sustainability report</i> .	<i>social, governance</i> tidak berpengaruh terhadap ROA
Terigan dan Samuel	(2015)	Perusahaan yang mempublikasikan <i>sustainability report</i> di Indonesia	Variabel dependen: - ROA - Tobin's q Variabel independen: Aspek <i>environmental, social, governance</i> dalam <i>sustainability report</i>	Aspek <i>environmental, social, governance</i> tidak memiliki pengaruh terhadap ROA dan Tobin's q
Safriani dan Utomo	(2020)	Perusahaan Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: - ROA - Tobin's q Variabel independen: Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i>	<i>Environmental, social, governance</i> berpengaruh terhadap ROA dan Tobin's q
Qodary dan Tambun	(2021)	Perusahaan Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: Return saham Variabel independen: Aspek <i>environmental, social, governance</i>	Aspek <i>environmental, social, governance</i> tidak berpengaruh terhadap return saham
Priandhana	(2022)	Perusahaan Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen: ROA Variabel independen: <i>ESG risk</i>	<i>ESG risk</i> berpengaruh terhadap ROA

Sumber: penelitian terdahulu

### 2.3. Hipotesis Penelitian

Penerapan *environmental, social, governance* yang efektif dapat memberi manfaat bagi perusahaan. Penerapan *environmental, social, governance* dapat memicu pengembangan dan inovasi perusahaan. Perusahaan dapat melakukan penelitian dan pengembangan produk ramah lingkungan dan membuat potensi pangsa pasar baru bagi konsumen yang berorientasi produk **hijau** (Broadstock dkk., 2020). Pengembangan pangsa pasar baru akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Pengembangan produk ramah lingkungan dapat dijalankan melalui aspek *environmental* (dengan penerapan tanggung jawab produk) dan aspek *social* (dengan penerapan keamanan produk) (Baier dkk., 2020).

Inovasi yang lain adalah mengembangkan teknologi tertentu untuk meningkatkan produktivitas sumber daya manusia dalam proses produksi barang dan jasa dan mengurangi mesin yang dapat meningkatkan polusi (Zhang dkk., 2020). Peningkatan produktivitas dapat meningkatkan penjualan dan pengurangan biaya mesin dapat meningkatkan efisiensi (Broadstock dkk., 2020). Inovasi produksi dapat melalui aspek *environmental* (dengan penerapan manajemen air, bahan bakar, polusi dan limbah) dan aspek *social* (dengan penerapan pendidikan karyawan dan tenaga kerja) (Baier dkk., 2020)

Berdasarkan teori *stakeholder*, penerapan *environmental, social, governance* merupakan alat untuk memenuhi harapan dan keinginan *stakeholder*. Inovasi merupakan salah satu respons perusahaan dalam memenuhi harapan dan keinginan konsumen untuk mendapatkan produk ramah lingkungan, serta harapan

dan keinginan masyarakat untuk tidak menderita polusi dari aktivitas produksi perusahaan.

Penerapan *environmental, social, governance* juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan berguna untuk mempertahankan dan merekrut karyawan yang berkualitas dan produktif (Sun & Yu, 2015) sehingga dapat meningkatkan produktivitas perusahaan (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Manfaat peningkatan reputasi dapat dilakukan melalui aspek *governance* (penerapan etika bisnis, transparansi, dan regulasi) dan aspek *social* (penerapan hubungan masyarakat, manajemen karyawan, dan sistem ketenagakerjaan) (Baier dkk., 2020). Berdasarkan teori *signaling*, perusahaan memberikan sinyal mengenai reputasi perusahaan yang baik.

Penerapan *environmental, social, governance* juga dapat meningkatkan transparansi. Transparansi perusahaan memiliki keuntungan. Pertama, transparansi dapat menjadi pemicu peningkatan kualitas manajemen (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Kedua, transparansi meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, termasuk masyarakat, lingkungan, dan regulator sehingga dapat mengurangi biaya konflik. Salah satu biaya konflik yaitu biaya sanksi dari masyarakat dan aktivis (Pelozo, 2006) serta regulator (Hillman & Keim, 2001) yang dapat dihindari karena perusahaan menerapkan *environmental, social, governance* yang efektif. Transparansi dan pengurangan konflik dapat dilakukan melalui aspek aspek *governance* (penerapan etika bisnis, transparansi, dan regulasi) dan aspek *social* (penerapan keterlibatan masyarakat) (Baier dkk., 2020). Aspek pengurangan konflik dengan masyarakat, lingkungan, dan regulator dapat dijelaskan dengan teori

legitimasi yaitu perusahaan berusaha untuk mempertahankan legitimasi dengan menjaga tidak adanya konflik dengan *stakeholder*.

Berdasarkan manfaat penerapan *environmental, social, governance*, perusahaan dapat meningkatkan penjualan atau pendapatan dan mengurangi potensi biaya konflik dan risiko ketidakpastian. Manfaat penerapan *environmental, social, governance* mengenai peningkatan penjualan atau pendapatan dan mengurangi potensi biaya konflik dan risiko ketidakpastian dapat dirasakan langsung oleh perusahaan pada periode berjalan. Manfaat yang dirasakan pada periode berjalan mengacu pada peningkatan kinerja keuangan jangka pendek. Dalam konteks tersebut, kinerja *environmental, social, governance* yang tinggi dapat membuat perusahaan meningkatkan laba yang dihasilkan pada periode berjalan. Dalam konteks peningkatan laba, perusahaan dapat menggunakan keunggulan kompetitif dari manfaat penerapan *environmental, social, governance* untuk meningkatkan efektivitas sumber daya sehingga dapat digunakan perusahaan mendapatkan laba.

Dalam studi penelitian ini, efektivitas sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba periode berjalan digambarkan dengan ROA. ROA digunakan untuk mengukur kinerja keuangan jangka pendek. Penelitian menggunakan ROA dalam meneliti hubungan antara penerapan *environmental, social, governance* terhadap ROA. Di satu sisi, Yoo dan Managi (2022), Kim dan Li (2021), Hwang dkk. (2021), Safriani dan Utomo (2020), Husada dan Handayani (2021), serta Priandhana (2022) menemukan kinerja *environmental, social, governance* meningkatkan ROA. Di sisi lain, Juliandara dkk. (2021), Yoon dan Chung (2018), serta Tarigan dan Samuel (2015) tidak menemukan pengaruh kinerja

*environmental, social, governance* terhadap ROA. Penjelasan tersebut mengindikasikan H1 sebagai berikut.

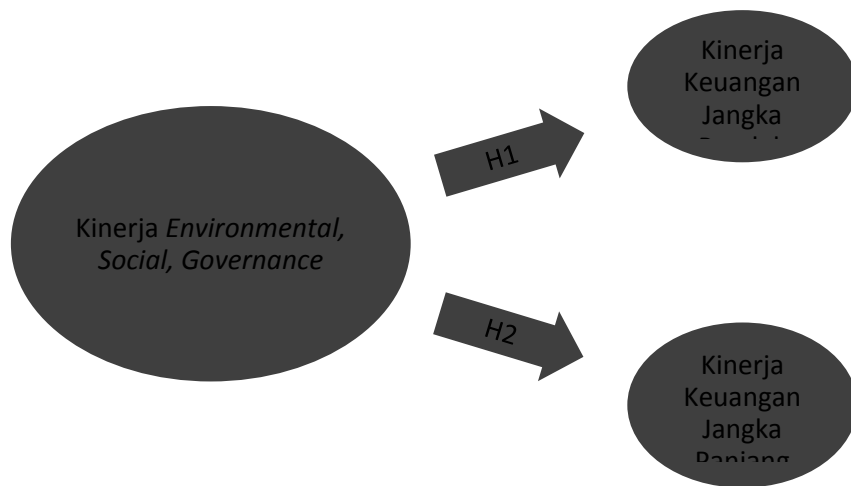
**H1: Kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek**

Manfaat penerapan *environmental, social, governance* berikutnya yaitu menjaga reputasi di mata investor. Investor menilai perusahaan tidak hanya melalui kinerja periode berjalan tetapi juga kinerja di masa depan. Dengan penerapan *environmental, social, governance* investor menilai bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik dan dapat menjaga hubungan dengan *stakeholder*. Perusahaan juga melakukan *environmental, social, governance* untuk memberikan sinyal bagi investor mengenai ketahanan perusahaan dan keberlanjutan bisnis (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Investor menilai bahwa perusahaan dengan keberlanjutan bisnis dapat menjamin ketersediaan arus kas dan laba perusahaan di masa depan (Lys dkk., 2015). Keberlanjutan bisnis dapat didukung melalui aspek *governance* (penerapan hak pemegang saham dan *stakeholder*, pengendalian, transparansi, etika bisnis, serta tata kelola isu keberlanjutan), aspek *environmental* (manajemen limbah produksi, polusi, dan pemanfaatan energi berkelanjutan), dan aspek *social* (penerapan manajemen karyawan dan tenaga kerja) (Lys dkk., 2015). Dalam teori signaling, penerapan *environmental, social, governance* merupakan sinyal mengenai kinerja perusahaan di masa depan. Kinerja perusahaan di masa depan merupakan gambaran kinerja keuangan jangka panjang perusahaan.

Penilaian sinyal yang diberikan perusahaan dapat diukur dengan respons penerima sinyal informasi, dalam kasus ini penerima informasi yang investor di pasar modal. Penilaian investor akan menjadi kinerja jangka panjang perusahaan dari aspek pasar mengenai prospek masa depan. Dalam penelitian ini, kinerja pasar dilihat dari Tobin's q yang mengukur penilaian aset perusahaan oleh investor terhadap nilai buku aset perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu telah meneliti hubungan penerapan *environmental, social, governance* dan Tobin's q. Di satu sisi, Yoo dan Managi (2022), Yoon dan Chung (2018), serta Safriani dan Utomo (2020) menemukan bahwa kinerja *environmental, social, governance* meningkatkan kinerja Tobin's q. Di sisi lain, Husada dan Handayani (2021) serta Tarigan dan Samuel (2015) tidak menemukan pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap Tobin's q. Qodary dan Tambun (2021) juga tidak menemukan pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja pasar. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka H2 dalam penelitian ini sebagai berikut.

**H2: Kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang**

Berdasarkan telaah teori, penjelasan mengenai pengembangan hipotesis, dan penelitian terdahulu, maka penelitian ini merumuskan 2 hipotesis yang menganalisis pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Untuk memudahkan pemahaman mengenai pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan jangka pendek dan jangka panjang, maka penelitian ini menyajikan kerangka penelitian dalam gambar 2.2.



**Gambar 2.2. Kerangka Penelitian**

Sumber: pengembangan hipotesis dan penelitian terdahulu





## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi termasuk seluruh perusahaan yang sahamnya terdaftar di pasar modal Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2021. Perusahaan di Bursa Efek Indonesia dipilih melalui pertimbangan data laporan yang mudah diakses.

Sampel penelitian adalah kumpulan perusahaan yang dipilih dari jumlah populasi. Sampel dipilih dari populasi yang ada dengan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merujuk pada penentuan sampel yang memenuhi beberapa kriteria yang dipilih untuk menyesuaikan sampel dengan bahasan dan topik penelitian. Kriteria yang sesuai bahasan dan topik penelitian ini dijelaskan sebagai berikut.

1. Sampel adalah perusahaan terdaftar di indeks IDXESGL. Penelitian ini mempertimbangkan indeks IDXESGL karena menyediakan penilaian kinerja *environmental, social, governance* melalui pengukuran *ESG risk*. Indeks IDXESGL juga merupakan indeks yang menyediakan daftar saham bagi investor dengan preferensi aktivitas *environmental, social, governance* yang dilakukan perusahaan.
2. Perusahaan memiliki nilai ekuitas positif. Pertimbangan tersebut berdasarkan adanya penilaian prospek kinerja masa depan perusahaan oleh investor di pasar modal. Ekuitas negatif menunjukkan tidak adanya kontribusi investor pada pendanaan perusahaan karena pendanaan

perusahaan seluruh dari kreditor melalui pendanaan utang. Ekuitas negatif juga menimbulkan bias dalam pengukuran kinerja Tobin's q.

3. Perusahaan memiliki data lengkap sesuai kebutuhan penelitian antara tahun 2020-2021. Pemilihan periode data berdasarkan pertimbangan indeks IDXESGL yang baru diluncurkan pada tahun 2020.

### 3.2. Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan dan disediakan oleh pihak lain. Data diambil dari sumber data berupa laporan keuangan perusahaan dan dapat diakses di laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknik dokumentasi digunakan sebagai teknik pengumpulan data. Teknik dokumentasi merujuk pada teknik pengumpulan yang berasal dari dokumen resmi yang disusun oleh perusahaan kemudian dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan oleh Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan termasuk laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan kuartalan karena menyesuaikan periode penerbitan indeks IDXESGL. Sebagai contoh, penggunaan laporan keuangan tahunan 31 Desember 2020 digunakan saat periode penerbitan indeks IDXESGL tanggal 14 Desember 2020, sedangkan laporan keuangan kuartalan 31 Maret 2021 digunakan saat periode penerbitan indeks IDXESGL tanggal 17 Maret 2021. Penelitian ini menggunakan *ESG risk*, total aset, total liabilitas, laba bersih, harga pasar saham, dan saham beredar.

### 3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel penelitian terdiri dari variabel independen, variabel dependen, serta variabel kontrol. Setiap variabel diukur melalui proksi yang telah ditentukan.

### 3.3.1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan terdiri dari kinerja keuangan jangka pendek dan kinerja keuangan jangka panjang. ROA digunakan sebagai ukuran kinerja keuangan jangka pendek, sedangkan kinerja keuangan jangka panjang menggunakan Tobin's q. Kinerja keuangan jangka pendek merupakan kinerja yang menggambarkan pencapaian keuangan perusahaan pada periode berjalan. Penelitian ini mengikuti Yoon dan Chung (2018) yang menggunakan ROA sebagai kinerja keuangan jangka pendek karena perhitungan yang menggunakan data keuangan periode berjalan sehingga ROA menjadi gambaran kinerja perusahaan yang dihasilkan pada periode berjalan. ROA menunjukkan kinerja keuangan jangka pendek yang menggambarkan efektivitas perusahaan menggunakan sumber daya aset untuk menghasilkan laba saat ini. Perhitungan ROA dapat dilihat sebagai berikut (Yoon & Chung, 2018).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

Kinerja keuangan jangka panjang merupakan kinerja yang menggambarkan kondisi dan pencapaian keuangan perusahaan pada periode mendatang di masa depan. Penelitian ini mengikuti Yoon dan Chung (2018) yang menganalisis Tobin's q sebagai kinerja jangka panjang dengan pertimbangan bahwa perhitungan Tobin's q yang menggunakan harga saham. Harga saham merupakan gambaran penilaian investor atas kinerja serta prediksi mengenai prospek perusahaan pada periode yang akan datang. Tobin's q menunjukkan nilai pasar total aset terhadap nilai buku total aset. Nilai pasar total aset dari nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku liabilitas.

Nilai pasar menunjukkan perspektif investor terhadap prospek kinerja masa depan perusahaan. Perhitungan Tobin's q sebagai berikut (Yoon & Chung, 2018).

$$Tobin's\ q = \frac{\text{nilai pasar ekuitas} + \text{nilai buku liabilitas}}{\text{nilai buku aset}}$$

Nilai pasar ekuitas didapat dari perhitungan harga saham perusahaan dikali dengan jumlah saham beredar di pasar modal. Harga saham yang digunakan yaitu harga pasar saham pada saat penerbitan indeks IDXESGL dengan pertimbangan hari tersebut merupakan waktu penilaian investor terhadap prediksi prospek masa depan perusahaan di periode yang akan datang dengan mempertimbangkan skor *ESG Risk*.

### 3.3.2. Variabel Independen

Kinerja *environmental, social, governance* adalah variabel independen. Kinerja *environmental, social, governance* menunjukkan efektivitas perusahaan dalam melaksanakan aspek *environmental, social, governance* dalam bisnis yang dijalankan. Kinerja *environmental, social, governance* diukur dengan nilai *ESG risk* yang disediakan di indeks IDXESGL. *ESG risk* menunjukkan sejauh mana tingkat risiko atas nilai ekonomi perusahaan yang disebabkan oleh kinerja *environmental, social, governance* (Standard Chartered, 2021). *ESG risk* yang semakin tinggi menunjukkan kinerja *environmental, social, governance* yang semakin rendah, sedangkan *ESG risk* yang semakin rendah menunjukkan kinerja *environmental, social, governance* yang semakin tinggi (Priandhana, 2022). *ESG risk* adalah ukuran yang berlawanan dari kinerja *environmental, social, governance*.

### 3.3.3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol berfungsi untuk mengendalikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel kontrol bertujuan untuk mengontrol jika kinerja keuangan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja *environmental, social, governance*, tetapi juga dari faktor lain. Penelitian ini mengikuti penelitian Yoon dan Chung (2018) yang menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan untuk mengontrol pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan mengontrol seberapa besar kekuatan sumber daya yang tersedia dalam membantu perusahaan menghasilkan kinerja keuangan yang baik (Yoon & Chung, 2018). Ukuran perusahaan dihitung dengan perhitungan logaritma natural total aset (Yoon & Chung, 2018). *Leverage* mengontrol risiko keuangan yang dapat menurunkan kinerja keuangan (Yoon & Chung, 2018). *Leverage* diukur dengan total liabilitas dibagi total aset. Kinerja karyawan bertujuan untuk mengontrol manfaat *environmental, social, governance* dalam meningkatkan produktivitas karyawan yang dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja keuangan. Kinerja karyawan diukur dengan nilai logaritma natural rasio pendapatan per karyawan. Rasio pendapatan per karyawan mengukur kontribusi setiap karyawan dalam menghasilkan pendapatan dan nilai logaritma bertujuan untuk mengatasi masalah distribusi normalitas rasio pendapatan per karyawan (Sun & Yu, 2015).

#### 3.4. Model Penelitian

Penelitian ini menguji kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan. Analisis yang tepat untuk uji pengaruh adalah analisis regresi

berganda. Untuk memastikan tidak terjadi bias dalam model regresi, penelitian ini juga menjalankan uji asumsi klasik. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Model regresi yaitu sebagai berikut.

$$ROA = a_0 + a_1 ESG Risk + a_2 SIZE + a_3 LEV + a_4 KARYAWAN + e \quad (1)$$

$$Tobin's q = b_0 + b_1 ESG Risk + b_2 SIZE + b_3 LEV + b_4 KARYAWAN + e$$

(2)

Keterangan:

<i>ESG Risk</i>	=	Penurunan risiko bisnis sebagai akibat dari kinerja <i>environmental, social, governance</i> yang baik
SIZE	=	Ukuran perusahaan
LEV	=	<i>Leverage</i>
KARYAWAN	=	Kinerja karyawan
ROA	=	Kinerja <i>Return on assets</i>
Tobin's q	=	Kinerja Tobin's q
a <sub>1</sub> - a <sub>4</sub>	=	Koefisien Regresi model regresi (1)
b <sub>1</sub> - b <sub>4</sub>	=	Koefisien Regresi model regresi (2)
e	=	<i>Error</i>

Konteks penelitian ini yaitu menilai *ESG risk* sebagai ukuran yang berlawanan dari kinerja *environmental, social, governance*. Kondisi tersebut menyimpulkan bahwa pengaruh positif kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan diindikasikan dengan pengaruh negatif *ESG risk* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan bahwa penurunan *ESG risk* meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

### 3.5. Formulasi Hipotesis

Penjelasan mengenai formulasi hipotesis yaitu sebagai berikut.

1. Pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap ROA

Ha1:  $a_1 < 0$ , kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap ROA

H01:  $a_1 > 0$ , kinerja *environmental, social, governance* tidak berpengaruh terhadap ROA

2. Pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap Tobin's q

Ha2:  $b_1 < 0$ , kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's q

H02:  $b_1 > 0$ , kinerja *environmental, social, governance* tidak berpengaruh terhadap Tobin's q

### 3.6. Metode Analisis Data

#### 3.6.1. Uji Asumsi Klasik

Analisis utama yaitu analisis regresi. Analisis regresi yang baik yaitu analisis dengan model regresi yang tidak bias dengan menjalankan prosedur uji asumsi klasik.

##### 3.6.1.1. Uji Normalitas

Uji normalitas menganalisis apakah nilai *residual* memiliki distribusi yang normal. *Residual* yang terdistribusi normal menandakan model regresi baik dan tidak ada masalah normalitas. Uji normalitas dilakukan dengan pengujian *Kolmogorov-Smirnov*. Nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* di atas 0,05 menunjukkan residual memiliki distribusi data normal (Sulistyo, 2010).

##### 3.6.1.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah analisis ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain dalam penelitian ini. Regresi yang tidak ada masalah heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi baik dan tidak bias. Heteroskedastisitas dianalisis dengan uji *Glejser*. Uji *Glejser* yaitu pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan dengan cara melakukan regresi nilai absolut dari residual dengan seluruh variabel independen. Penelitian ini dikatakan bebas masalah heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi seluruh variabel independen di atas 0,05 (Sulistyo, 2010).

#### 3.6.1.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menganalisis korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode t-1. Regresi yang terbebas dari masalah autokorelasi merupakan model regresi yang baik dan tidak bias. Autokorelasi dianalisis uji *Run*. Penelitian ini dikatakan bebas masalah autokorelasi apabila nilai signifikansi uji *Run* di atas 0,05 (Sulistyo, 2010).

#### 3.6.1.4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menganalisis hubungan antar variabel independen. Regresi yang bebas dari masalah multikolinearitas dikatakan sebagai regresi yang baik karena tidak terdapat hubungan antar variabel. Multikolinearitas dianalisis dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance*. Regresi yang bebas masalah multikolinearitas jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 serta nilai *tolerance* lebih dari 0,1 (Sulistyo, 2010).

#### 3.6.2. Uji Hipotesis



Uji hipotesis dalam penelitian ini mengacu pada nilai signifikansi dan nilai absolut t hitung. Hipotesis diterima apabila nilai t di atas t-tabel atau signifikansi di bawah 0,05 (Sulistyo, 2010). Sesuai dengan formulasi hipotesis dan penentuan nilai signifikansi dan nilai t hitung, maka pengambilan keputusan untuk uji hipotesis dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut.

1. H1 diterima apabila  $a_1$  bernilai negatif, signifikansi di bawah 0,05, dan nilai absolut t hitung di atas nilai t tabel.
2. H1 ditolak apabila  $a_1$  bernilai positif, atau signifikansi di atas 0,05, atau nilai absolut t hitung di bawah nilai t tabel.
3. H2 diterima apabila  $b_1$  bernilai negatif, signifikansi di bawah 0,05, dan nilai absolut t hitung di atas nilai t tabel.
4. H2 ditolak apabila  $b_1$  bernilai positif, atau signifikansi di atas 0,05, atau nilai absolut t hitung di bawah nilai t tabel.

### 3.6.3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merujuk pada kemampuan model menjelaskan variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil mengindikasikan bahwa variabel independen memiliki kemampuan rendah dalam memengaruhi variabel dependen. Nilai yang mendekati satu mengindikasikan bahwa variabel independen mampu memengaruhi hampir semua aspek variabel dependen. Semakin tinggi nilai  $R^2$  maka semakin tinggi kemampuan seluruh variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen (Sulistyo, 2010).

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan dan kuartalan, data saham, dan data skor *ESG risk* perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL tahun 2020-2021. Jumlah perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL yaitu 30 perusahaan pada tanggal 14 Desember 2020, 30 perusahaan pada tanggal 17 Maret 2021, dan 30 perusahaan pada tanggal 15 September 2021. Proses pemilihan sampel dalam tabel 4.1 sebagai berikut.

**Tabel 4.1. Pemilihan Sampel Penelitian**

Kriteria Sampel	Periode Indeks IDX ESG			Total
	14 Desember 2020	17 Maret 2021	15 September 2021	
Perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL 2020-2021	30	30	30	90
Memiliki ekuitas negatif	-	(1)	-	(1)
<b>Jumlah Sampel</b>	<b>30</b>	<b>29</b>	<b>30</b>	<b>89</b>

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), lampiran 1

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 89 perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL serta memiliki nilai ekuitas positif tahun 2020 sampai 2021.

#### 4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat statistik dalam memberikan gambaran variabel penelitian. Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan deviasi standar untuk variabel ROA,

Tobin's q, *ESG risk*, serta variabel kontrol (ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan) yang dapat dilihat pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2. Statistik Deskriptif**

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Deviasi Standar
ROA	-0,03	0,35	0,04	0,60
Tobin's q	0,45	19,34	2,14	2,81
<i>ESG risk</i>	11,45	29,74	23,25	5,03
Ukuran Perusahaan	28,85	35,03	31,38	1,72
<i>Leverage</i>	0,11	0,95	0,54	0,23
Kinerja Karyawan	18,46	23,51	21,12	1,14
N = 89				

Sumber: *output* SPSS, lampiran 2

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa kinerja keuangan jangka pendek (ROA) paling rendah yaitu -0,03 yang menjelaskan perusahaan mengalami rugi bersih sebesar Rp. 0,03 dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan. Kinerja keuangan jangka pendek (ROA) paling tinggi yaitu 0,35 yang menjelaskan perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 0,35 dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki kinerja keuangan jangka pendek (ROA) sebesar 0,04 yang menggambarkan setiap perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 0,04 dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan, dengan penyimpangan dari rata-rata sebesar 0,06.

Kinerja keuangan jangka panjang (Tobin's q) paling rendah yaitu 0,45 yang menggambarkan nilai pasar aset perusahaan sebesar 0,45 kali dari nilai buku yang menunjukkan nilai pasar aset lebih kecil dari nilai buku karena nilai Tobin's q di bawah 1. Kinerja keuangan jangka panjang (Tobin's q) paling tinggi yaitu 19,34 yang menggambarkan nilai pasar aset perusahaan sebesar 19,34 kali dari nilai buku

yang menunjukkan nilai pasar aset lebih besar dari nilai buku karena nilai Tobin's q di atas 1. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki kinerja keuangan jangka panjang (Tobin's q) sebesar 2,14 yang menggambarkan nilai pasar aset perusahaan sebesar 2,14 kali dari nilai buku yang menunjukkan nilai pasar aset lebih kecil dari nilai buku karena nilai Tobin's q di atas 1, dengan penyimpangan dari rata-rata 2,81.

*ESG risk* paling rendah yaitu 11,45 yang menggambarkan kinerja *environmental, social, governance* yang mampu mengurangi risiko bisnis perusahaan menjadi 11,45%. *ESG risk* paling tinggi yaitu 29,74 yang menggambarkan kinerja *environmental, social, governance* yang mampu mengurangi risiko bisnis perusahaan menjadi 29,74%. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki *ESG risk* sebesar 23,25 yang menggambarkan setiap perusahaan memiliki kinerja *environmental, social, governance* yang mampu mengurangi risiko bisnis perusahaan menjadi 23,25%, dengan penyimpangan dari rata-rata sebesar 5,03%.

Statistik deskriptif juga menyajikan deskriptif untuk variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, leverage, dan kinerja karyawan. Ukuran perusahaan paling kecil yaitu 28,85; sedangkan ukuran perusahaan paling besar yaitu 35,03. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki ukuran sebesar 31,38 dengan penyimpangan dari rata-rata sebesar 1,72. *Leverage* perusahaan paling rendah sebesar 0,11 yaitu 11% aset didanai oleh utang, sedangkan *leverage* perusahaan paling tinggi sebesar 0,95 yaitu 95% aset didanai oleh utang. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki *leverage* sebesar 0,54 yaitu setiap perusahaan memiliki 54% aset yang didanai oleh utang, dengan penyimpangan dari rata-rata

sebesar 0,23. Kinerja karyawan paling kecil yaitu 18,46; sedangkan kinerja karyawan paling besar yaitu 23,51. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki kinerja karyawan sebesar 21,12 dengan penyimpangan dari rata-rata sebesar 1,14.

### 4.3. Uji Asumsi Klasik

#### 4.3.1. Uji Normalitas

*Residual* yang terdistribusi normal menandakan model regresi baik dan tidak ada masalah normalitas. Pengujian *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.3 sebagai berikut.

**Tabel 4.3. Uji Normalitas**

	Nilai Signifikansi <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	
	Model Regresi ROA	Model Regresi Tobin's q
<b>Residual</b>	0,000	0,000

Sumber: *output* SPSS, lampiran 3

Table 4.3 menunjukkan nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* untuk residual model regresi ROA dan Tobin's q sebesar 0,000 (di bawah 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual tidak terdistribusi normal. Hartono (2014) menjelaskan bahwa salah satu cara untuk mengatasi masalah normalitas yaitu melakukan transformasi variabel menggunakan transformasi logaritma natural. Variabel yang dapat ditransformasi menjadi nilai logaritma natural yaitu variabel yang memiliki nilai di atas nol (0). Dalam penelitian ini, variabel yang ditransformasi yaitu kinerja jangka panjang (Tobin's q) karena memiliki nilai di atas nol (0) sehingga Tobin's q menjadi logaritma natural Tobin's q (Ln Tobin's q). Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* setelah transformasi dapat dilihat di tabel 4.4 sebagai berikut.

**Tabel 4.4. Uji Normalitas Setelah Transformasi**

	Nilai Signifikansi <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	
	Model Regresi ROA	Model Regresi Ln Tobin's q
<b>Residual</b>	0,000	0,010

Sumber: *output* SPSS, lampiran 3

Table 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* yaitu 0,000 (di bawah 0,05) untuk residual model regresi ROA dan 0,010 (di bawah 0,05) untuk residual model regresi Ln Tobin's q. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual masih tidak terdistribusi normal. Hartono (2014) menjelaskan bahwa cara lain untuk mengatasi masalah normalitas yaitu melakukan *trimming*, yaitu menghilangkan data dengan nilai residual ekstrim (nilai residual terlalu besar atau terlalu kecil). Hartono (2014) menjelaskan bahwa nilai ekstrim ditentukan dengan perhitungan nilai rata-rata residual ditambah 2 kali nilai deviasi standar residual untuk *cut-off* nilai terlalu besar dan nilai rata-rata residual dikurang 2 kali nilai deviasi standar residual untuk *cut-off* nilai terlalu kecil.

Untuk model regresi ROA, nilai rata-rata residual sebesar 0,00 dengan deviasi standar 0,05 sehingga nilai terlalu besar jika nilai residual di atas 0,10 ( $0,00 + 2 \times 0,05$ ) dan nilai terlalu kecil jika nilai residual di bawah -0,10 ( $0,00 - 2 \times 0,05$ ). Untuk model regresi Ln Tobin's q, nilai rata-rata residual sebesar 0,00 dengan deviasi standar 0,64 sehingga nilai terlalu besar jika nilai residual di atas 1,28 ( $0,00 + 2 \times 0,64$ ) dan nilai terlalu kecil jika nilai residual di bawah -1,28 ( $0,00 - 2 \times 0,64$ ). Berdasarkan penentuan *cut-off* nilai ekstrim, maka penelitian ini menghilangkan data sebanyak 5 sampel sehingga sampel penelitian berkurang dari 89 sampel menjadi 84 sampel Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* setelah transformasi dan *trimming* dapat dilihat di tabel 4.5 sebagai berikut.

**Tabel 4.5. Uji Normalitas Setelah Transformasi dan *Trimming***

	Nilai Signifikansi <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	
	Model Regresi ROA	Model Regresi Tobin's q
<b>Residual</b>	0,071	0,098

Sumber: *output* SPSS, lampiran 3

Table 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Kolmogorov-Smirnov* yaitu 0,071 (di atas 0,05) untuk residual model regresi ROA dan 0,098 (di atas 0,05) untuk residual model regresi Ln Tobin's q. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual untuk model regresi ROA dan model regresi Ln Tobin's q telah terdistribusi normal.

#### 4.3.2. Uji Heteroskedastisitas

Regresi yang tidak ada masalah heteroskedastisitas menunjukkan bahwa model regresi baik dan tidak bias. Heteroskedastisitas dianalisis dengan uji *Glejser*. Hasil uji *Glejser* untuk model regresi ROA dan Ln Tobin's q dapat dilihat di tabel 4.6 sebagai berikut.

**Tabel 4.6. Uji Heteroskedastisitas**

Variabel Independen	Nilai Signifikansi <i>Glejser</i>	
<i>ESG risk</i>	0,248	0,225
Ukuran Perusahaan	0,214	0,617
<i>Leverage</i>	0,427	0,143
Kinerja Karyawan	0,182	0,559
<b>Variabel Dependen =</b>	<b>Absolut Residual Model Regresi ROA</b>	<b>Absolut Residual Model Regresi Ln Tobin's q</b>

Sumber: *output* SPSS, lampiran 4

Table 4.6 menunjukkan nilai signifikansi untuk *ESG risk*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan untuk model regresi ROA dan model regresi Ln Tobin's di atas 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

#### 4.3.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menguji apakah ada hubungan berarti antara residual satu pengamatan ke residual pengamatan lain. Hasil uji *Run* dapat dilihat di tabel 4.7 sebagai berikut.

**Tabel 4.7. Uji Autokorelasi**

	Nilai Signifikansi <i>Run</i>	
	Model Regresi ROA	Model Regresi Ln Tobin's q
<b>Residual</b>	0,124	0,826

Sumber: *output* SPSS, lampiran 5

Table 4.7 menunjukkan bahwa nilai signifikansi *Run* yaitu 0,124 (di atas 0,05) untuk residual model regresi ROA dan 0,826 (di atas 0,05) untuk residual model regresi Ln Tobin's q. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dalam penelitian ini.

#### 4.3.4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menganalisis hubungan antar variabel independen. Regresi yang bebas dari masalah multikolinearitas dikatakan sebagai regresi yang tidak terdapat hubungan antar variabel. Multikolinearitas dianalisis dengan uji *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance* di tabel 4.8 sebagai berikut.

**Tabel 4.8. Uji Multikolinearitas**

Variabel Independen	Model Regresi ROA		Model Regresi Ln Tobin's q	
	VIF	<i>Tolerance</i>	VIF	<i>Tolerance</i>
<i>ESG risk</i>	1,492	0,670	1,492	0,670
Ukuran Perusahaan	2,218	0,451	2,218	0,451
<i>Leverage</i>	1,736	0,576	1,736	0,576
Kinerja Karyawan	1,104	0,906	1,104	0,906

Sumber: *output* SPSS, lampiran 6

Table 4.8 menunjukkan bahwa *ESG risk*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan untuk model regresi ROA dan Ln Tobin's memiliki nilai VIF di



bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tidak ada masalah autokorelasi untuk model regresi ROA dan Ln Tobin's q.

#### 4.4. Analisis Regresi

##### 4.4.1. Model Regresi ROA

Model regresi ROA merupakan analisis regresi untuk hipotesis penelitian H1 yang bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja *environmental, social, governance* terhadap kinerja keuangan jangka pendek (ROA). Hasil analisis regresi untuk model ROA dapat dilihat pada tabel 4.9 sebagai berikut.

**Tabel 4.9. Analisis Regresi Model ROA**

Variabel Independen	Koefisien Regresi	t	Signifikansi
Konstanta	-0,314		
<i>ESG risk</i>	-0,004	-3,844	0,000
Ukuran Perusahaan	0,006	1,741	0,086
<i>Leverage</i>	-0,077	-3,369	0,001
Kinerja Karyawan	0,014	3,788	0,000
Nilai F = 8,345 Signifikansi F = 0,000 $R^2 = 0,297$			

Sumber: *output* SPSS, lampiran 7

Tabel 4.9 menunjukkan nilai  $F > F\text{-table}$  yaitu sebesar  $8,345 > 2,49$  ( $F\text{-table}$  berdasarkan  $n = 89$ ,  $k = 4$ ,  $\alpha = 0,05$ ). Tingkat signifikansi F bernilai 0,000 (di bawah 0,05). Hasil pengujian F menjelaskan model regresi ROA *fit* dan dapat digunakan untuk uji hipotesis H1. Dari tabel 4.9, persamaan regresi sebagai berikut.

$$ROA = -0,314 - 0,004 \text{ ESG Risk} + 0,006 \text{ SIZE} - 0,077 \text{ LEV} + 0,014 \text{ KARYAWAN}$$

Keterangan:

- ESG Risk* = Penurunan risiko bisnis sebagai akibat dari kinerja *environmental, social, governance* yang baik
- SIZE = Ukuran perusahaan
- LEV = *Leverage*
- KARYAWAN = Kinerja karyawan

ROA = Kinerja *Return on assets*

Persamaan regresi yang telah terbentuk menunjukkan bahwa:

1. Nilai konstanta yaitu -0,314 menjelaskan tingkat kinerja jangka pendek (ROA) bernilai konstan sebesar -0,314 jika semua variabel independen yaitu *ESG risk*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan bernilai 0 (nol).
2. Nilai koefisien *ESG risk* yaitu -0,004 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka pendek (ROA) meningkat sebesar 0,004% jika terjadi penurunan 1% *ESG risk*.
3. Nilai koefisien ukuran perusahaan yaitu 0,006 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka pendek (ROA) meningkat sebesar 0,006% jika terjadi peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1%.
4. Nilai koefisien *leverage* yaitu -0,077 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka pendek (ROA) meningkat sebesar 0,077% jika terjadi penurunan 1% *leverage*.
5. Nilai koefisien kinerja karyawan yaitu 0,014 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka pendek (ROA) meningkat sebesar 0,014% jika terjadi peningkatan 1% kinerja karyawan.

#### 4.4.2. Model Regresi Ln Tobin's q

Model regresi Ln Tobin's q merupakan analisis regresi untuk hipotesis penelitian H2 yang bertujuan menguji pengaruh kinerja *environmental*, *social*, *governance* terhadap kinerja keuangan jangka panjang (Ln Tobin's q). Analisis regresi untuk model Ln Tobin's q pada tabel 4.10 sebagai berikut.

**Tabel 4.10. Analisis Regresi Model Ln Tobin's q**

Variabel Independen	Koefisien Regresi	t	Signifikansi
Konstanta	1,984		
<i>ESG risk</i>	-0,035	-2,564	0,012
Ukuran Perusahaan	-0,013	-0,269	0,788
<i>Leverage</i>	-0,296	-0,926	0,357
Kinerja Karyawan	-0,012	-0,242	0,810
Nilai F = 3,952 Signifikansi F = 0,006 $R^2 = 0,167$			

Sumber: *output SPSS*, lampiran 7

Tabel 4.10 memaparkan nilai  $F > F\text{-table}$  yaitu sebesar  $3,952 > 2,49$  ( $F\text{-table}$  berdasarkan  $n = 89$ ,  $k = 4$ ,  $\alpha = 0,05$ ). Tingkat signifikansi F 0,006 (di bawah 0,05). Hasil pengujian F menunjukkan bahwa model regresi Ln Tobin's q *fit* dan dapat digunakan untuk uji hipotesis H2. Tabel 4.10 memaparkan persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{Tobin's } q = 1,984 - 0,035 \text{ ESG Risk} - 0,013 \text{ SIZE} - 0,296 \text{ LEV} - 0,012 \text{ KARYAWAN}$$

Keterangan:

- ESG Risk* = Penurunan risiko bisnis sebagai akibat dari kinerja *environmental, social, governance* yang baik
- SIZE = Ukuran perusahaan
- LEV = *Leverage*
- KARYAWAN = Kinerja karyawan
- Tobin's q = Kinerja Tobin's q

Persamaan regresi yang telah terbentuk menunjukkan bahwa:

1. Nilai konstanta yaitu 1,984 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka panjang (Tobin's q) bernilai konstan sebesar 1,984 jika *ESG risk*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan bernilai 0 (nol).

2. Nilai koefisien *ESG risk* yaitu -0,035 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka panjang (Tobin's q) meningkat sebesar 0,035% jika terjadi penurunan 1% *ESG risk*.
3. Nilai koefisien ukuran perusahaan yaitu -0,013 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka panjang (Tobin's q) meningkat sebesar 0,013% jika terjadi penurunan ukuran perusahaan sebesar 1%.
4. Nilai koefisien *leverage* yaitu -0,296 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka panjang (Tobin's q) meningkat sebesar 0,296% jika terjadi penurunan 1% *leverage*.
5. Nilai koefisien kinerja karyawan yaitu -0,012 yang menunjukkan bahwa tingkat kinerja jangka panjang (Tobin's q) meningkat sebesar 0,012% jika terjadi penurunan 1% kinerja karyawan.

#### 4.5. Analisis Koefisien Determinasi

##### 4.5.1. Koefisien Determinasi Model Regresi ROA

Berdasarkan tabel 4.9,  $R^2$  model regresi ROA sebesar 0,297. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *ESG risk*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan mampu menjelaskan kinerja keuangan jangka pendek (ROA) sebesar 29,7%, sedangkan sisanya 70,2% kinerja keuangan jangka pendek (ROA) dijelaskan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

##### 4.5.2. Koefisien Determinasi Model Regresi Ln Tobin's q

Berdasarkan tabel 4.10,  $R^2$  untuk model regresi ROA sebesar 0,167. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *ESG risk*, ukuran perusahaan, *leverage*, dan kinerja karyawan mampu menjelaskan kinerja keuangan jangka panjang (Tobin's q)

sebesar 16,7%, sedangkan sisanya 83,3% Tobin's q dijelaskan variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini.

#### 4.6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis mengacu pada koefisien regresi, nilai signifikansi dan nilai t. Nilai signifikansi yang digunakan yaitu 0,05. Nilai t tabel dalam penelitian ini menggunakan acuan 1,662 (nilai t tabel untuk sampel 89 dan signifikansi 0,05).

##### 1. Pengujian H1

Pengujian H1 dijelaskan dalam tabel 4.9 untuk variabel *ESG risk*. Nilai signifikansi yaitu 0,000 (di bawah 0,05), nilai t sebesar 3,844 (di atas 1,662) dan koefisien regresi sebesar -0,314. H1 diterima jika nilai signifikansi sebesar kurang dari 0,05 serta nilai koefisien regresi bernilai negatif (di bawah 0). Hasil berdasarkan tabel 4.9 menunjukkan bahwa H1 diterima yaitu **kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek.**

##### 2. Pengujian H2

Pengujian H2 dijelaskan dalam tabel 4.10 untuk variabel *ESG risk*. Nilai signifikansi yaitu 0,012 (di bawah 0,05), nilai t sebesar 2,564 (di atas 1,662) dan koefisien regresi sebesar -0,035. H2 diterima jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif (di bawah 0). Hasil berdasarkan tabel 4.10 menunjukkan bahwa H2 diterima yaitu **kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang.**

#### 4.7. Pembahasan

#### 4.7.1. Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, Governance* terhadap Kinerja Keuangan Jangka Pendek

Hasil analisis data membuktikan bahwa kinerja *environmental, social governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek. Semakin tinggi kinerja *environmental, social governance* maka semakin tinggi kinerja keuangan jangka pendek. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *stakeholder, signaling*, dan legitimasi.

Berdasarkan teori *stakeholder*, penerapan *environmental, social, governance* merupakan alat untuk memenuhi harapan dan keinginan *stakeholder*. Inovasi merupakan salah satu respons perusahaan dalam memenuhi harapan dan keinginan konsumen untuk mendapatkan produk ramah lingkungan, serta harapan dan keinginan masyarakat untuk tidak menderita polusi dari aktivitas produksi perusahaan. Penerapan *environmental, social, governance* dapat memicu pengembangan dan inovasi perusahaan. Perusahaan dapat melakukan penelitian dan pengembangan produk ramah lingkungan dan membuat potensi pangsa pasar baru bagi konsumen yang berorientasi produk **hijau**. Pengembangan pangsa pasar baru akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan perusahaan. Pengembangan produk ramah lingkungan dapat dijalankan melalui aspek *environmental* (dengan penerapan tanggung jawab produk) dan aspek *social* (dengan penerapan keamanan produk). Inovasi yang lain adalah mengembangkan teknologi tertentu untuk meningkatkan produktivitas sumber daya manusia dalam proses produksi barang dan jasa dan mengurangi mesin yang dapat meningkatkan polusi. Peningkatan produktivitas dapat meningkatkan penjualan dan pengurangan biaya mesin dapat

meningkatkan efisiensi. Inovasi produksi dapat melalui aspek *environmental* (dengan penerapan manajemen air, bahan bakar, polusi dan limbah) dan aspek *social* (dengan penerapan pendidikan karyawan dan tenaga kerja).

Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan memberikan sinyal mengenai reputasi perusahaan yang baik. Penerapan *environmental, social, governance* juga dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan berguna untuk mempertahankan dan merekrut karyawan yang berkualitas dan produktif sehingga dapat meningkatkan produktivitas perusahaan. Manfaat peningkatan reputasi dapat dilakukan melalui aspek *governance* (penerapan etika bisnis, transparansi, dan regulasi) dan aspek *social* (penerapan hubungan masyarakat, manajemen karyawan, dan sistem ketenagakerjaan).

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berusaha untuk mempertahankan legitimasi dengan menjaga tidak adanya konflik dengan *stakeholder*. Penerapan *environmental, social, governance* juga dapat meningkatkan transparansi. Transparansi perusahaan memiliki keuntungan. Pertama, transparansi dapat menjadi pemicu peningkatan kualitas manajemen. Kedua, transparansi meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, termasuk masyarakat, lingkungan, dan regulator sehingga dapat mengurangi biaya konflik. Salah satu biaya konflik yaitu biaya sanksi dari masyarakat dan aktivis serta regulator yang dapat dihindari karena perusahaan menerapkan *environmental, social, governance* yang efektif. Transparansi dan pengurangan konflik dapat dilakukan melalui aspek *governance* (penerapan etika bisnis, transparansi, dan regulasi) dan aspek *social* (penerapan keterlibatan masyarakat). Hasil penelitian ini konsisten dengan



penelitian Yoo dan Managi (2022), Kim dan Li (2021), Hwang dkk. (2021), Safriani dan Utomo (2020), Husada dan Handayani (2021), serta Priandhana (2022) yang menemukan kinerja *environmental, social, governance* meningkatkan kinerja keuangan jangka pendek.

#### 4.7.2. Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, Governance* terhadap Kinerja Keuangan Jangka Panjang

Hasil analisis data membuktikan bahwa kinerja *environmental, social governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang. Semakin tinggi kinerja *environmental, social governance* maka semakin tinggi kinerja keuangan jangka panjang. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *signaling*.

Berdasarkan teori *signalling*, perusahaan memberikan sinyal mengenai reputasi perusahaan yang baik, khususnya di mata investor. Investor menilai perusahaan tidak hanya melalui kinerja saat ini tetapi juga kinerja masa depan. Dengan penerapan *environmental, social, governance* investor menilai bahwa perusahaan memiliki reputasi yang baik dan dapat menjaga hubungan dengan *stakeholder*. Perusahaan juga melakukan *environmental, social, governance* untuk memberikan sinyal bagi investor mengenai ketahanan perusahaan dan keberlanjutan bisnis. Investor menilai bahwa perusahaan dengan keberlanjutan bisnis dapat menjamin ketersediaan arus kas dan laba perusahaan di masa depan. Keberlanjutan bisnis dapat didukung melalui aspek *governance* (penerapan hak pemegang saham dan *stakeholder*, pengendalian, transparansi, etika bisnis, serta tata kelola isu keberlanjutan), aspek *environmental* (manajemen limbah produksi, polusi, dan pemanfaatan energi berkelanjutan), dan aspek *social* (penerapan



manajemen karyawan dan tenaga kerja). Dalam teori signaling, penerapan *environmental, social, governance* merupakan sinyal mengenai kinerja perusahaan di masa depan. Kinerja perusahaan di masa depan merupakan gambaran kinerja keuangan jangka panjang perusahaan.

Penilaian sinyal yang diberikan perusahaan dapat diukur dengan respons penerima sinyal informasi, dalam kasus ini penerima informasi yang investor di pasar modal. Penilaian investor akan menjadi kinerja jangka panjang perusahaan dari aspek pasar mengenai prospek masa depan. Hasil penelitian ini konsisten dengan Yoo dan Managi (2022), Yoon dan Chung (2018), serta Safriani dan Utomo (2020) yang menemukan bahwa kinerja *environmental, social, governance* meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Tujuan penelitian ini yaitu menjawab pertanyaan kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan hasil analisis data, penelitian ini membuktikan bahwa kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil yang lebih detail menunjukkan bahwa:

1. Kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka pendek.
2. Kinerja *environmental, social, governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang.

#### **5.1. Implikasi Penelitian**

Hasil penelitian ini berimplikasi bagi perusahaan, investor, dan regulator. Perusahaan dapat membuat kebijakan terkait peningkatan kinerja *environmental, social, governance* sehingga bermanfaat dalam peningkatan kinerja keuangan jangka pendek dan jangka panjang. Investor dapat membuat pengambilan keputusan investasi untuk menanamkan dana ke perusahaan dengan kinerja *environmental, social, governance* yang tinggi sehingga investor mendapatkan *return* yang tinggi dari perusahaan dengan prospek yang baik di masa depan. Regulator dapat membuat peraturan yang dapat mendukung perusahaan dengan kinerja *environmental, social, governance* rendah agar dapat meningkatkan kualitas

tanggung jawab lingkungan dan sosial yang diterapkan dalam mekanisme *governance* yang baik.

## 5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian yaitu sampel yang sedikit yaitu 89 perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL selama 2020-2021. Keterbatasan ini terjadi karena indeks IDXESGL merupakan indeks baru dan hanya memasukkan 30 perusahaan ke dalam indeks tersebut.

## 5.3. Saran Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian dengan menambah periode penelitian. Semakin besar sampel maka semakin besar kemungkinan dapat mencerminkan populasi (Alwi, 2012).



## DAFTAR REFERENSI

- Agustina, L., Suryandari, D., Oktarina, N., & Arief, S. (2015). The Influence of Good Corporate Governance Mechanisms to Financial Performance with Corporate Social Responsibility as an Intervening Variable. *International Journal of the Computer, the Internet and Management*, 32(1), 24–29.
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the Impact of ESG on Financial Performance of FTSE350 UK Firms: Static and Dynamic Panel Data Analysis. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1-18. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1900500>
- Alwi, I. (2012). Kriteria Empirik dalam Menentukan Ukuran Sampel pada Pengujian Hipotesis Statistika dan Analisis Butir. *Jurnal Formatif*, 2(2), 140–148.
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, Social and Governance Reporting in Annual Reports: A Textual Analysis. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 29(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>
- Beasley, M. S., & Salterio, S. E. (2001). The Relationship between Board Characteristics and Voluntary Improvements in Audit Committee Composition and Experience. *Contemporary Accounting Research*, 18(4), 539–570. <https://doi.org/10.1506/RM1J-A0YM-3VMV-TAMV>
- Boiral, O., Heras-Saizarbitoria, I., & Brotherton, M.-C. (2019). Assessing and Improving the Quality of Sustainability Reports: The Auditors' Perspective. *Journal of Business Ethics*, 155(3), 703–721. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3516-4>
- Broadstock, D. C., Matousek, R., Meyer, M., & Tzeremes, N. G. (2020). Does Corporate Social Responsibility Impact Firms' Innovation Capacity? The Indirect Link between Environmental & Social Governance Implementation and Innovation Performance. *Journal of Business Research*, 119, 99–110. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.014>
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *IDX Stock Index Handbook*. BEI.
- Cai, Y., Newth, D., Finnigan, J., & Gunasekera, D. (2015). A Hybrid Energy-Economy Model for Global Integrated Assessment of Climate Change, Carbon Mitigation and Energy Transformation. *Applied Energy*, 148, 381–395. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2015.03.106>
- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85–105. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00275.x>
- Erin, O., Adegboye, A., & Bamigboye, O. A. (2022). Corporate Governance and Sustainability Reporting Quality: Evidence from Nigeria. *Sustainability*

*Accounting, Management and Policy Journal*, 13(3), 680–707.  
<https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2020-0185>

Faisal, Tower, G., & Rusmin. (2012). Legitimising Corporate Sustainability Reporting Throughout the World. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(2), 19–34.

Fitrianto, A. R. (2012). Shrimp Farmers' Innovation in Coping with the Disaster (A Case Study in Sidoarjo Mud Volcano Disaster toward Shrimp Farmers' Responses). *Procedia Economics and Finance*, 4, 168–176. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00332-2](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00332-2)

Fombrun, C. J. (2005). A World of Reputation Research, Analysis and Thinking — Building Corporate Reputation Through CSR Initiatives: Evolving Standards. *Corporate Reputation Review*, 8(1), 7–12. <https://doi.org/10.1057/palgrave.crr.1540235>

Freeman, R. E., & Dmytriiev, S. (2017). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 2(1), 7–15. <https://doi.org/10.4468/2017.1.02freeman.dmytriiev>

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. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>

Hartono, J. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. [Business Research Methodology: Misinterpretations and Experiences] (6th ed.). BPFE.

Henisz, W., Koller, T., & Nuttall, R. (2019). *Five Ways that ESG Creates Value* (November). McKinsey Quarterly.

Hillman, A. J., & Keim, G. D. (2001). Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line? *Strategic Management Journal*, 22(2), 125–139. [https://doi.org/10.1002/1097-0266\(200101\)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H](https://doi.org/10.1002/1097-0266(200101)22:2<125::AID-SMJ150>3.0.CO;2-H)

Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>

Hwang, J., Kim, H., & Jung, D. (2021). The Effect of ESG Activities on Financial Performance during the COVID-19 Pandemic—Evidence from Korea. *Sustainability*, 13(20), 11362. <https://doi.org/10.3390/su132011362>

- Jaimés-Valdez, M. A., & Jacobo-Hernández, C. A. (2016). Sustainability and Corporate Governance: Theoretical Development and Perspectives. *Journal of Management and Sustainability*, 6(3), 44–56.
- Jia, J., & Bradbury, M. E. (2021). Risk Management Committees and Firm Performance. *Australian Journal of Management*, 46(3), 369–388. <https://doi.org/10.1177/0312896220959124>
- Juliandara, L., Jahroh, S., & Purwanto, B. (2021). Hubungan antara Sustainability Report, Kinerja Pasar, dan Kinerja Fundamental: Bukti Aktor Kepemilikan Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 7(2), 523–534. <https://doi.org/10.17358/jabm.7.2.523>
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2017). *Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup*. KLHK.
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2018). *Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup*. KLHK.
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2019). *Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup*. KLHK.
- Kepala Biro Humas KLHK. (2018). *KLHK Tegas Tangani Kasus Pencemaran Lingkungan*. Biro Humas KLHK. [ppid.menlhk.go.id/siaran\\_pers/browse/1148](http://ppid.menlhk.go.id/siaran_pers/browse/1148)
- Kilian, T., & Hennigs, N. (2014). Corporate Social Responsibility and Environmental Reporting in Controversial Industries. *European Business Review*, 26(1), 79–101. <https://doi.org/10.1108/EBR-04-2013-0080>
- Kim, S., & Li, Z. (2021). Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*, 13(7), 3746. <https://doi.org/10.3390/su13073746>
- King, A. A., Lenox, M. J., & Terlaak, A. (2005). The Strategic Use of Decentralized Institutions: Exploring Certification With the ISO 14001 Management Standard. *Academy of Management Journal*, 48(6), 1091–1106. <https://doi.org/10.5465/amj.2005.19573111>
- Lee, M. T., Raschke, R. L., & Krishen, A. S. (2022). Signaling Green! Firm ESG Signals in an Interconnected Environment that Promote Brand Valuation. *Journal of Business Research*, 138, 1–11. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.08.061>
- Lys, T., Naughton, J. P., & Wang, C. (2015). Signaling through Corporate Accountability Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56–72. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.001>
- Maroun, W., Coldwell, D., & Segal, M. (2014). SOX and the Transition from Apartheid to Democracy: South African Auditing Developments through the Lens of



- Modernity Theory. *International Journal of Auditing*, 18(3), 206–212. <https://doi.org/10.1111/ijau.12025>
- Mohammed, H. K., & Knapkova, A. (2016). The Impact of Total Risk Management on Company's Performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 220, 271–277. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.05.499>
- Moratis, L. (2018). Signalling Responsibility? Applying Signalling Theory to the ISO 26000 Standard for Social Responsibility. *Sustainability*, 10(11), 4172–4191. <https://doi.org/10.3390/su10114172>
- Navarro, P. (1988). Why Do Corporations Give to Charity? *The Journal of Business*, 61(1), 65–93. <https://doi.org/10.1086/296420>
- News Desk. (2018). *Freeport Has Cost \$13 Billion Losses in Environmental Damage, Says BPK*. The Jakarta Post. <https://www.thejakartapost.com/news/2018/03/20/freeport-has-cost-13-billion-losses-in-environmental-damage-says-bpk.html>
- Ngatia, C. N. (2014). Exploring Sustainability Reporting for Financial Performance of Selected Companies listed at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. *International Academic Journal of Economics and Finance*, 1(4), 32–48.
- O'Dwyer, B., Owen, D., & Unerman, J. (2011). Seeking Legitimacy for New Assurance Forms: The Case of Assurance on Sustainability Reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 36(1), 31–52. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2011.01.002>
- Pelozza, J. (2006). Using Corporate Social Responsibility as Insurance for Financial Performance. *California Management Review*, 48(2), 52–72. <https://doi.org/10.2307/41166338>
- Priandhana, F. (2022). Pengaruh Risiko Environment Social and Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Di dalam Indeks IDXESGL). *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 59–63. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v4i1.7797>
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Retention Ratio terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–171.
- Rabechini Junior, R., & Monteiro de Carvalho, M. (2013). Understanding the Impact of Project Risk Management on Project Performance: An Empirical Study. *Journal of Technology Management & Innovation*, 8(Special Issue), 11–12. <https://doi.org/10.4067/S0718-27242013000300006>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11.

- Saygili, E., Arslan, S., & Birkan, A. O. (2022). ESG Practices and Corporate Financial Performance: Evidence from Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*, 22(3), 525–533. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.07.001>
- Shakil, M. H. (2021). Environmental, Social and Governance Performance and Financial Risk: Moderating Role of ESG Controversies and Board Gender Diversity. *Resources Policy*, 72, 102144. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144>
- Sharma, S., & Henriques, I. (2005). Stakeholder Influences on Sustainability Practices in the Canadian Forest Products Industry. *Strategic Management Journal*, 26(2), 159–180. <https://doi.org/10.1002/smj.439>
- Spence, L. J., & Rinaldi, L. (2014). Governmentality in Accounting and Accountability: A Case Study of Embedding Sustainability in A Supply Chain. *Accounting, Organizations and Society*, 39(6), 433–452. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2012.03.003>
- Standard Chartered. (2021). *Sustainalytics ESG Risk Ratings*. Standard Chartered Group.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Sulistyo, J. (2010). *6 Hari Jago Spss 17*. Penerbit Cakrawala.
- Sun, L., & Yu, T. R. (2015). The Impact of Corporate Social Responsibility on Employee Performance and Cost. *Review of Accounting and Finance*, 14(3), 262–284. <https://doi.org/10.1108/RAF-03-2014-0025>
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 88–100. <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101>
- The Association of Chartered Certified Accountants. (2013). *The Business Benefits of Sustainability Reporting in Singapore*. ACCA.
- Whelan, T., Atz, W., Holt, T. van, & Clark, C. (2021). *ESG and Financial Performance: Uncovering the relationship between ESG and Financial Performance through Meta-Analysis of 1,000+ Studies*. NYU Stern Center for Sustainable Business.
- Xu, Z., Hou, W., Main, B. G. M., & Ding, R. (2022). The Impact of ESG on Financial Performance: A Revisit with a Regression Discontinuity Approach. *Carbon Neutrality*, 1(1), 30. <https://doi.org/10.1007/s43979-022-00025-5>
- Yoo, S., & Managi, S. (2022). Disclosure or Action: Evaluating ESG Behavior towards Financial Performance. *Finance Research Letters*, 44, 102108. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108>



- Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The Effects of Corporate Social Responsibility on Firm Performance: A Stakeholder Approach. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37, 89–96. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2018.10.005>
- Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The Interaction Effect between ESG and Green Innovation and Its Impact on Firm Value from the Perspective of Information Disclosure. *Sustainability*, 12(5), 1866. <https://doi.org/10.3390/su12051866>



## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Perusahaan Sampel

<b>Periode listing ESG Leader</b>	<b>kode</b>	<b>perusahaan</b>
14-Dec-20	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
14-Dec-20	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
14-Dec-20	ASII	Astra International Tbk.
14-Dec-20	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
14-Dec-20	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
14-Dec-20	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
14-Dec-20	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
14-Dec-20	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
14-Dec-20	CTRA	Ciputra Development Tbk.
14-Dec-20	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
14-Dec-20	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
14-Dec-20	EXCL	XL Axiata Tbk.
14-Dec-20	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
14-Dec-20	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
14-Dec-20	ISAT	Indosat Tbk.
14-Dec-20	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
14-Dec-20	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
14-Dec-20	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
14-Dec-20	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
14-Dec-20	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
14-Dec-20	RAIS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
14-Dec-20	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
14-Dec-20	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
14-Dec-20	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
14-Dec-20	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
14-Dec-20	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
14-Dec-20	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
14-Dec-20	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
14-Dec-20	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
14-Dec-20	WOO D	Integra Indocabinet Tbk.
17-Mar-21	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
17-Mar-21	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
17-Mar-21	ASII	Astra International Tbk.
17-Mar-21	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
17-Mar-21	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
17-Mar-21	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
17-Mar-21	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.

17-Mar-21	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
17-Mar-21	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
17-Mar-21	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
17-Mar-21	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
17-Mar-21	CTRA	Ciputra Development Tbk.
17-Mar-21	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
17-Mar-21	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
17-Mar-21	EXCL	XL Axiata Tbk.
17-Mar-21	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
17-Mar-21	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
17-Mar-21	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
17-Mar-21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
17-Mar-21	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
17-Mar-21	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
17-Mar-21	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
17-Mar-21	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
17-Mar-21	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
17-Mar-21	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
17-Mar-21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
17-Mar-21	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
17-Mar-21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
17-Mar-21	WOO D	Integra Indocabinet Tbk.
15-Sep-21	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
15-Sep-21	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
15-Sep-21	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
15-Sep-21	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
15-Sep-21	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
15-Sep-21	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
15-Sep-21		Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
15-Sep-21	BBTN	
15-Sep-21	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
15-Sep-21	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
15-Sep-21	BMTR	Global Mediacom Tbk.
15-Sep-21	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15-Sep-21	CTRA	Ciputra Development Tbk.
15-Sep-21	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
15-Sep-21	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
15-Sep-21	EXCL	XL Axiata Tbk.
15-Sep-21	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
15-Sep-21	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.
15-Sep-21	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
15-Sep-21	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
15-Sep-21	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
15-Sep-21	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

15-Sep-21	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
15-Sep-21	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
15-Sep-21	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
15-Sep-21	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
15-Sep-21	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
15-Sep-21	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
15-Sep-21	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
15-Sep-21	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
15-Sep-21	WOO D	Integra Indocabinet Tbk.



## Lampiran 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	8	-	.348851442772	.041828876246	.06021220756
	9	.033160852377 087	386	266	5482
TOBIN	8	.446205869261	19.3371068836	2.13544697832	2.8125395300
	9	376	26152	2810	88714
ESG risk	8	11.45	29.74	23.2461	5.03001
	9				
SIZE	8	28.8475722799	35.0322219592	31.3767347240	1.7161540279
	9	61256	43930	71756	70290
LEV	8	.105301005507	.949120486523	.541802190300	.22762980664
	9	392	201	623	8778
KARYA WAN	8	18.4621481464	23.5073430347	21.1154612992	1.1408825405
	9	25610	36380	67310	38697
Valid N (listwise)	8				
	9				



### Lampiran 3. Uji Normalitas

Sebelum Transformasi dan *Trimming*:

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual
N		89	89
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.05336352	2.58887771
	Most Extreme Differences	Absolute	.175
	Positive	.175	.209
	Negative	-.088	-.128
Test Statistic		.175	.209
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.



Setelah Transformasi:

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual
N		89	89
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.05336352	.63640612
	Most Extreme Differences	Absolute	.175
	Positive	.175	.109
	Negative	-.088	-.067
Test Statistic		.175	.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>	.010 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

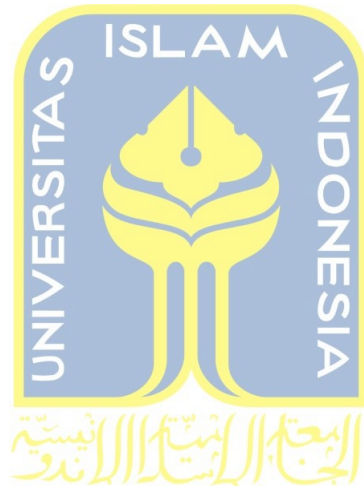
Setelah Transformasi dan *Trimming*:

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual
N		84	84
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0072157	-.0788688

	Std. Deviation	.03708811	.53755863
Most Extreme Differences	Absolute	.093	.089
	Positive	.093	.089
	Negative	-.038	-.061
Test Statistic		.093	.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.071 <sup>c</sup>	.098 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.



#### Lampiran 4. Uji Heteroskedastisitas

Model Regresi 1 (Model Regresi ROA):

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	.071	.076		.929	.356
	ESG risk	-.001	.001	-.149	-1.165	.248
	SIZE	-.003	.002	-.195	-1.252	.214
	LEV	-.012	.015	-.110	-.798	.427
	KARYAWAN	.003	.002	.148	1.345	.182

a. Dependent Variable: AB\_RES1

Model Regresi 2 (Model Regresi Ln Tobin's q):

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-.045	1.078		-.042	.967
	ESG risk	-.011	.009	-.163	-1.223	.225
	SIZE	.015	.031	.082	.502	.617
	LEV	-.307	.208	-.213	-1.478	.143
	KARYAWAN	.020	.033	.067	.587	.559

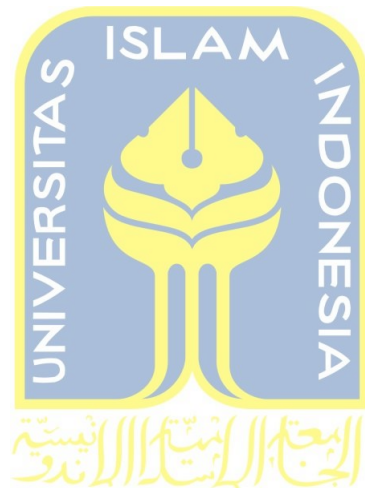
a. Dependent Variable: AB\_RES2



## Lampiran 5. Uji Autokorelasi

<b>Runs Test</b>		
	Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual
Test Value <sup>a</sup>	-.00782	-.14610
Cases < Test Value	42	42
Cases $\geq$ Test Value	42	42
Total Cases	84	84
Number of Runs	50	42
Z	1.537	-.220
Asymp. Sig. (2- tailed)	.124	.826

a. Median



## Lampiran 6. Uji Multikolinearitas

Model Regresi 1 (Model Regresi ROA):

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ESG risk	.670	1.492
	SIZE	.451	2.218
	LEV	.576	1.736
	KARYAWAN	.906	1.104

a. Dependent Variable: ROA

Model Regresi 2 (Model Regresi Ln Tobin's q):

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ESG risk	.670	1.492
	SIZE	.451	2.218
	LEV	.576	1.736
	KARYAWAN	.906	1.104

a. Dependent Variable: lnTOBIN



## Lampiran 7. Uji Regresi

Model Regresi 1 (Model Regresi ROA):

### Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.545 <sup>a</sup>	.297	.261	.0359326201 15753

a. Predictors: (Constant), KARYAWAN, SIZE, ESG risk, LEV

### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.043	4	.011	8.345	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.102	79	.001		
	Total	.145	83			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), KARYAWAN, SIZE, ESG risk, LEV



### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.314	.118		-2.654	.010
	ESG risk	-.004	.001	-.443	-3.844	.000
	SIZE	.006	.003	.245	1.741	.086
	LEV	-.077	.023	-.419	-3.369	.001
	KARYAWAN	.014	.004	.375	3.788	.000

a. Dependent Variable: ROA

Model Regresi 2 (Model Regresi Ln Tobin's q):

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.408 <sup>a</sup>	.167	.125	.503938613898768

a. Predictors: (Constant), KARYAWAN, SIZE, ESG risk, LEV

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.015	4	1.004	3.952	.006 <sup>b</sup>
	Residual	20.062	79	.254		
	Total	24.077	83			

a. Dependent Variable: lnTOBIN

b. Predictors: (Constant), KARYAWAN, SIZE, ESG risk, LEV



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.984	1.657		1.197	.235
	ESG risk	-.035	.014	-.322	-2.564	.012
	SIZE	-.013	.047	-.041	-.269	.788
	LEV	-.296	.319	-.125	-.926	.357
	KARYAWAN	-.012	.051	-.026	-.242	.810

a. Dependent Variable: lnTOBIN