

Analisis Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Seluruh Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025 Menggunakan Data LSEG dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi



SKRIPSI

Disusun Oleh:

Bagas Fakhriy Gresi Yogta

22312167

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2026

Analisis Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Seluruh Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025 Menggunakan Data LSEG dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi

SKRIPSI

Penelitian ini 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 : Bagas Fakhriy Gresi Yogta

No. Mahasiswa : 22312167

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

2026

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun merupakan hasil karya saya sendiri dan tidak pernah diajukan sebelumnya untuk memperoleh gelar akademik pada perguruan tinggi mana pun. Sepanjang pengetahuan saya, tidak terdapat karya, gagasan, maupun pendapat pihak lain yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini tanpa mencantumkan sumbernya secara jelas. Semua sumber yang digunakan telah diacu dan dicantumkan dalam daftar referensi sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah yang berlaku. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak sesuai dengan keadaan yang sebenarnya, maka saya bersedia menerima segala bentuk sanksi sesuai dengan ketentuan dan peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 23 Juni 2026



(Bagas Fakhriy Gresi Yogta)

HALAMAN PENGESAHAN

**Analisis Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG)
terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Seluruh Sektor yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode 2021–2025 Menggunakan Data LSEG dengan Kualitas Audit
sebagai Variabel Pemoderasi**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Bagas Fakhriy Gresi Yogta

No. Mahasiswa : 22312167

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Yogyakarta, 23 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Arif Fajar Wibisono, SE., M.Sc., CFA.

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, karunia, serta petunjuk-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ***“Analisis Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Seluruh Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025 Menggunakan Data LSEG dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi”***. Berkat pertolongan dan kemudahan yang diberikan-Nya, penulis mampu melalui setiap tahapan penelitian hingga penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Penyusunan skripsi ini dilakukan sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Selama proses penyusunan, penulis tidak hanya memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai bidang penelitian yang dikaji, tetapi juga mendapatkan banyak pelajaran, pengalaman, serta dukungan yang sangat berharga dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan penghargaan, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Allah SWT atas segala rahmat, karunia, kesehatan, dan kemudahan yang diberikan sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik.

2. Nabi Muhammad SAW sebagai panutan umat manusia yang senantiasa mengajarkan nilai-nilai kesabaran, keikhlasan, dan semangat dalam menuntun ilmu.
3. Bapak Sukariaji dan Ibu Riyadiningsih selaku orang tua penulis yang selalu memberikan kasih sayang, doa, dukungan moral maupun material, serta motivasi yang tidak pernah putus dalam setiap tahap kehidupan dan pendidikan penulis. Segala pencapaian yang diraih penulis hingga saat ini tidak terlepas dari pengorbanan dan doa yang senantiasa dipanjatkan oleh kedua orang tua.
4. Arif Fajar Wibisono, SE., M.Sc.,CFrA. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran untuk memberikan arahan, bimbingan, serta masukan yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan tenaga kependidikan Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII yang telah memberikan ilmu pengetahuan, pengalaman, serta pelayanan yang mendukung kelancaran proses studi penulis.
6. Delas Novelia Gresi Yogta selaku kakak penulis yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, serta doa sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dengan baik.
7. Sahabat dan teman-teman akuntansi Angkatan 22 terutama Bayu, danang, dan Imam yang telah memberikan dukungan, kebersamaan suka dan duka, motivasi yang telah diberikan sepanjang menjalankan Pendidikan di

Universitas Islam Indonesia. Kehadiran kalian telah memberikan semangat dan kekuatan dalam menghadapi setiap tantangan. Terima kasih telah menjadi bagian penting dalam perjalanan penulis.

8. Kepada Kayla Anindya Khairunnisa 22410870, Penulis mengucapkan terima kasih sebesar besarnya kepada partner terkasih yang senantiasa menemani, mendengarkan keluh kesah, memberikan semangat, serta menjadi tempat berbagi. Dukungan yang diberikan, baik dalam suka maupun duka, telah menjadi salah satu alasan penulis mampu menyelesaikan perjalanan akademik ini dengan baik.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, Penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun guna menyempurnakan penelitian di masa mendatang. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca serta menjadi kontribusi bagi pengembang ilmu pengetahuan, khususnya di bidang Akuntansi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 23 Juni 2026



(Bagas Fakhriy Gresi Yogta)

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR.....	V
DAFTAR ISI	VIII
DAFTAR TABEL	XI
DAFTAR LAMPIRAN	XII
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Pembahasan.....	13
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Stakeholder.....	15
2.1.2 Teori Legitimasi.....	16
2.1.3 <i>Environmental, sosial, and Governance (ESG)</i>	18
2.1.4 Kinerja Keuangan	20
2.1.5 Kualitas Audit	22
2.2 Telaah Kajian Terdahulu	23
2.3 Hipotesis Penelitian.....	42
2.3.1 Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	42
2.3.2 Pengungkapan <i>Environmental</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	43
2.3.3 Pengungkapan <i>Social</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	45
2.3.4 Pengungkapan <i>Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan 46	
2.3.5 Kualitas Audit Mempengaruhi Hubungan Antara ESG Terhadap Kinerja Keuangan.....	48
2.4 Kerangka Konseptual	50
BAB III METODE PENELITIAN	51
3.1 Jenis Penelitian.....	51
3.2 Populasi dan Sampel	51
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	52

3.3.1	Variabel Dependen (Y).....	53
3.3.2	Variabel Independen (X).....	54
3.3.3	Variabel Moderasi.....	55
3.3.4	Variabel Kontrol	56
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	58
3.5	Teknik Analisis Data	58
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	59
3.5.2	Model Regresi Data Panel.....	59
3.5.3	Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	61
3.5.4	Uji Asumsi Klasik.....	62
3.5.5	Analisis Regresi Data Panel	63
3.5.6	Uji Hipotesis.....	65
3.5.7	Uji <i>Moderating Regression Analysis</i>	66
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	67
4.1	Sumber Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data	67
4.2	Analisis statistik Deskriptif.....	68
4.3	Uji pemilihan Model	76
4.3.1	Hasil Uji Chow	76
4.3.2	Hasil Uji Hausman.....	77
4.3.3	Hasil Uji LM	77
4.4	Uji Asumsi Klasik	78
4.4.1	Uji Multikolinearitas.....	78
4.4.2	Uji Heteroskedastisitas	78
4.4.3	Uji Autokorelasi	80
4.5	Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	81
4.6	Uji Hipotesis	82
4.6.1	Uji koefisiensi determinasi.....	82
4.6.2	Uji kelayakan model	83
4.6.3	Uji signifikasnsi parsial	84
4.7	<i>Moderating Regression Analysis</i>	86
4.8	Pembahasan	88
4.8.1	Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	88
4.8.2	Pengaruh <i>Environmental</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan ..	90
4.8.3	Pengaruh <i>Social</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	92

4.8.4	Pengaruh <i>Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	94
4.8.5	Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan.....	96
4.8.6	Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Environmental</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	97
4.8.7	Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Social</i> Terhadap Kinerja Keuangan	98
4.8.8	Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	99
BAB V		101
KESIMPULAN DAN SARAN		101
5.1	Kesimpulan	101
5.2	Implikasi penelitian	104
5.3	Keterbatasan dan saran	105
REFERENSI.....		108
LAMPIRAN		114

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Telaah Kajian Terdahulu	23
Tabel 2.2 Kerangka Konseptual.....	50
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	67
Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif.....	68
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow Model 1	76
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow Model 2	76
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman Model 1	77
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman Model 2.....	77
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas.....	78
Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	78
Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2	79
Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Model 1.....	80
Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi Model 2.....	80
Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model 1	81
Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model 2.....	82
Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1.....	82
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2.....	83
Tabel 4.16 Hasil Uji F Model 1	83
Tabel 4.17 Hasil Uji F Model 2	84
Tabel 4.18 Hasil Uji t Model 1	84
Tabel 4.19 Hasil Uji t Model 2	85
Tabel 4.20 Hasil Uji MRA Model 1	86
Tabel 4.21 Hasil Uji MRA Model 2.....	86

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Sampel	114
Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif.....	115
Lampiran 3 Uji Chow Model 1	116
Lampiran 4 Uji Chow Model 2	117
Lampiran 5 Uji Hausman Model 1	118
Lampiran 6 Uji Hausman Model 2	118
Lampiran 7 Uji Multikolinearitas	118
Lampiran 8 Uji Heteroskedastisitas Model 1	119
Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas Model 2	119
Lampiran 10 Uji Autokorelasi Model 1	120
Lampiran 11 Uji Autorkorelasi Model 2.....	121
Lampiran 12 Uji MRA Model 1	121
Lampiran 13 Uji MRA Model 2	122

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025 serta menguji peran kualitas audit sebagai variabel pemoderasi. Penelitian menggunakan data sekunder dari LSEG dengan metode analisis regresi data panel dan *Moderating Regression Analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG, *environmental*, *social*, dan *governance* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Selain itu, kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG secara keseluruhan, dimensi sosial, maupun tata kelola terhadap kinerja keuangan. Namun, kualitas audit terbukti mampu memperkuat hubungan antara dimensi lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa manfaat ekonomi dari penerapan ESG pada perusahaan di Indonesia cenderung bersifat jangka panjang dan belum sepenuhnya tercermin pada nilai perusahaan dalam periode penelitian.

Kata Kunci: ESG, Environmental, Social, Governance, Kinerja Keuangan, Kualitas Audit, Tobin's Q.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on the financial performance of companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2025 and to investigate the moderating role of audit quality. The study employs secondary data obtained from LSEG and utilizes panel data regression along with Moderating Regression Analysis (MRA). The findings reveal that ESG disclosure, as well as its environmental, social, and governance dimensions, has a positive but statistically insignificant effect on financial performance as measured by Tobin's Q. Furthermore, audit quality does not moderate the relationship between overall ESG disclosure, social disclosure, or governance disclosure and financial performance. However, audit quality significantly strengthens the relationship between environmental disclosure and financial performance. These results suggest that the economic benefits of ESG implementation in Indonesian companies are more likely to be realized in the long term and have not been fully reflected in firm value during the observed period.

Keywords: ESG, Environmental, Social, Governance, Financial Performance, Audit Quality, Tobin's Q.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Indonesia merupakan negara dengan tingkat kerentanan bencana alam yang tinggi, yang dipengaruhi oleh kondisi geografis dan geologisnya, seperti letak pada pertemuan lempeng tektonik, keberadaan gunung api aktif, serta iklim tropis yang rentan terhadap cuaca ekstrem (Vadiyah, 2026). Sebagian besar bencana yang terjadi di Indonesia didominasi oleh bencana hidrometeorologi, seperti banjir, tanah longsor, dan cuaca ekstrem (BNPB, 2026). Selain faktor alam, tingginya kejadian bencana juga dipengaruhi oleh aktivitas manusia, seperti deforestasi, urbanisasi yang tidak terencana, dan degradasi lingkungan (Widiyana, 2025).

Bencana banjir dan tanah longsor yang melanda Pulau Sumatera telah menimbulkan dampak yang sangat luas. Selain menimbulkan korban jiwa dan merusak rumah, infrastruktur, serta fasilitas umum, bencana ini juga menyebabkan kerugian ekonomi dan lingkungan yang signifikan bagi masyarakat serta wilayah terdampak (Sandi, 2026).

Fenomena banjir dan tanah longsor di Pulau Sumatera juga menjadi sorotan penting bagi dunia korporasi di Indonesia. Terutama perusahaan yang beroperasi di sektor dengan risiko lingkungan yang tinggi, di mana perlu memperhatikan keberlanjutan operasional jangka panjang. Di Indonesia, legitimasi dan pengawasan terhadap pengelolaan risiko lingkungan diberikan melalui regulasi yang diterbitkan oleh berbagai lembaga pemerintah, antara lain

Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Peran lembaga-lembaga tersebut mencakup pemberian izin, pengawasan dampak lingkungan, serta memastikan perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya secara bertanggung jawab. Dalam praktiknya, perusahaan yang gagal mengelola risiko lingkungan tidak hanya menghadapi gangguan operasional, tetapi juga potensi sanksi hukum, tekanan publik, dan risiko reputasi (Larasati & Nafiati, 2025).

Banjir di Pulau Sumatera mencerminkan dampak aktivitas manusia yang tidak memperhatikan keberlanjutan lingkungan serta lemahnya pengawasan negara dalam tata kelola lingkungan. Hal ini terlihat dari pencabutan izin terhadap 28 perusahaan yang menunjukkan adanya permasalahan dalam proses perizinan, sehingga berkontribusi pada terjadinya bencana ekologis. Kondisi ini juga menegaskan bahwa risiko lingkungan tidak hanya berdampak pada masyarakat dan ekosistem, tetapi menjadi risiko bagi perusahaan karena dapat mengancam operasional dan keberlanjutan usaha (YLBHI, 2026).

Kondisi tersebut meningkatkan tekanan dari publik, khususnya investor dan pemangku kepentingan, sehingga mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek etika, tanggung jawab sosial, dan pengelolaan lingkungan dalam menjalankan usahanya (Hammami & Zadeh, 2026). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat hanya berorientasi pada keuntungan finansial, melainkan juga harus menjaga hubungan dengan masyarakat dan lingkungan. Oleh karena itu, pengelolaan dampak sosial dan

lingkungan menjadi faktor penting dalam mendukung keberlanjutan usaha jangka panjang (Widyaningrum & Rohman, 2024).

Pencabutan izin beberapa perusahaan menunjukkan adanya permasalahan dalam tata kelola lingkungan dan sistem perizinan di Indonesia, yang berpotensi menurunkan kepercayaan investor. Kepercayaan investor merupakan faktor penting yang memengaruhi keberlangsungan dan nilai perusahaan, karena investor yang percaya cenderung meningkatkan investasi dan mendorong kinerja perusahaan. Penelitian menunjukkan bahwa tata kelola yang baik, transparansi, dan pengawasan yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan investor serta nilai perusahaan (Lim et al., 2019).

Dalam hal ini, perusahaan dituntut untuk meningkatkan keterbukaan informasi kepada pemangku kepentingan, salah satunya melalui pelaporan keberlanjutan. Pelaporan ini menjadi sarana untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (ESG), sekaligus meningkatkan kepercayaan dan citra positif perusahaan. Selain itu, pelaporan keberlanjutan juga membantu perusahaan mengidentifikasi risiko dan peluang serta mendukung pengambilan keputusan yang lebih efektif, sehingga menjadi elemen penting dalam menjaga daya saing dan keberlanjutan usaha (Agustina et al., 2024).

Pendorong utama di balik integrasi keberlanjutan (ESG) bagi entitas di Indonesia salah satunya yakni regulasi pemerintah, regulasi disini berfungsi sebagai alat kendali dan pedoman bagi perusahaan agar menjalankan aktivitas bisnis sesuai dengan prinsip keberlanjutan (Antika et al., 2025). Otoritas Jasa

Keuangan (OJK) sebagai regulator sektor jasa keuangan di Indonesia memiliki peran strategis dalam mendorong penerapan praktik bisnis berkelanjutan, salah satunya penerbitan Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Regulasi ini mewajibkan perusahaan untuk mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*environmental, social, and governance* / ESG) ke dalam strategi bisnis serta mengungkapkannya secara periodik melalui laporan keberlanjutan (OJK, 2017). Sesuai dengan peraturan yang berlaku bahwasannya OJK mewajibkan perusahaan publik dan lembaga keuangan untuk menyusun laporan keberlanjutan seiring dengan meningkatnya permintaan pasar modal terhadap informasi mengenai ESG (Nanda et al., 2025). Pengungkapan ESG tersebut bertujuan untuk meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta pengelolaan risiko non-keuangan yang berpotensi memengaruhi kinerja dan keberlanjutan usaha perusahaan. Dengan adanya kewajiban ini, perusahaan diharapkan tidak hanya berorientasi pada pencapaian kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga memperhatikan dampak operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Penelitian menunjukkan bahwa penerapan kewajiban pelaporan keberlanjutan yang diatur oleh OJK dapat mendorong kepatuhan terhadap prinsip tata kelola perusahaan yang baik serta memperkuat perlindungan kepentingan pemangku kepentingan, khususnya investor (Abubakar & Handayani, 2019). Selain itu, regulasi pelaporan keberlanjutan yang jelas dan terstandarisasi berperan dalam mengurangi asimetri informasi serta meningkatkan kredibilitas pasar keuangan,

yang pada akhirnya berkontribusi pada terciptanya iklim investasi yang lebih berkelanjutan dan berdaya saing (Hammond & Opoku, 2023).

Laporan keberlanjutan memiliki peran strategis dalam meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor karena menyajikan informasi non-keuangan yang melengkapi laporan keuangan. Dewasa ini, investor dan regulator tidak lagi menilai kinerja perusahaan semata-mata berdasarkan aspek finansial, tetapi juga mempertimbangkan dimensi lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) sebagai indikator keberlanjutan serta nilai jangka panjang perusahaan (Syamsiah et al., 2024). Aspek *environmental* mencerminkan upaya perusahaan dalam mengelola dan meminimalkan dampak negatif operasional terhadap lingkungan, dimensi *social* berkaitan dengan pengelolaan hubungan perusahaan dengan masyarakat dan pemangku kepentingan, sedangkan *governance* merepresentasikan sistem tata kelola yang menjamin transparansi, akuntabilitas, serta pengambilan keputusan yang bertanggung jawab (Yudha & Rahman, 2024).

Perhatian terhadap ESG menjadi semakin penting karena pengungkapan yang transparan dan akuntabel dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola, dan memitigasi berbagai risiko yang berpotensi memengaruhi reputasi maupun kinerja ekonominya. Integrasi ESG dalam strategi bisnis tidak hanya memperkuat legitimasi perusahaan, tetapi juga berkontribusi terhadap efisiensi operasional, inovasi, serta stabilitas keuangan jangka panjang. Dengan demikian, implementasi ESG dipandang sebagai instrumen strategis dalam menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kinerja

keuangan perusahaan (Shaikh, 2022). Meskipun demikian, hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan masih memerlukan pemahaman yang lebih komprehensif. Informasi keberlanjutan yang umumnya disajikan secara terpisah dari laporan keuangan menimbulkan tantangan dalam mengintegrasikan serta mengukur dampaknya terhadap indikator finansial. Oleh karena itu, pengkajian mengenai keterkaitan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan menjadi penting untuk memberikan landasan konseptual yang lebih kuat dalam menilai sejauh mana implementasi ESG berkontribusi terhadap penciptaan nilai ekonomi dan keberlanjutan finansial perusahaan (Duong et al., 2024).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan indikator utama yang mencerminkan tingkat kesehatan organisasi serta keberlanjutan strategisnya di tengah dinamika ekonomi yang semakin kompleks dan tidak menentu. Dalam upaya menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan serta memastikan kepatuhan terhadap ketentuan regulasi, keterkaitan antara kualitas audit, dan sistem tata kelola perusahaan menjadi semakin penting untuk diperhatikan. Hubungan di antara ketiga aspek tersebut dinilai berpengaruh terhadap kredibilitas laporan keuangan dan stabilitas kinerja perusahaan secara keseluruhan (Neiroukh, 2025). Perusahaan dengan skor ESG yang lebih tinggi umumnya menunjukkan performa keuangan yang lebih kuat, yang tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor, perbaikan efisiensi operasional, serta kemampuan yang lebih baik dalam mengelola risiko. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan dapat memberikan kontribusi positif

terhadap stabilitas dan nilai perusahaan. Namun demikian, hal ini juga mengemukakan bahwa alokasi sumber daya untuk implementasi ESG berpotensi menekan tingkat profitabilitas dalam jangka pendek, terutama karena besarnya biaya awal yang diperlukan untuk penyesuaian kebijakan, sistem, dan proses operasional (Oktrivina et al., 2025).

Meskipun praktik ESG diyakini memiliki potensi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, efektivitasnya sangat bergantung pada kualitas informasi yang disampaikan kepada pemangku kepentingan. Pengungkapan ESG yang luas tidak serta-merta mencerminkan kondisi yang sebenarnya apabila tidak didukung oleh sistem pelaporan dan pengawasan yang memadai. Dalam konteks ini, kualitas audit menjadi elemen penting yang berperan dalam menjamin kredibilitas laporan keuangan maupun informasi non-keuangan yang diungkapkan perusahaan. Audit yang berkualitas mampu mengurangi asimetri informasi, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap integritas laporan perusahaan. Perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi tinggi cenderung menunjukkan tingkat kredibilitas yang lebih baik dalam pelaporan ESG. Ukuran firma audit, khususnya perbedaan antara *Big-4* dan *non-Big-4*, merupakan proksi yang paling umum digunakan untuk mengukur kualitas audit. Auditor *Big-4* dinilai memiliki kapasitas teknis dan sumber daya yang lebih unggul, serta tingkat independensi yang lebih tinggi, sehingga mampu menghasilkan kualitas audit yang lebih baik dan menjaga reputasi globalnya. Dalam konteks hubungan antara ESG dan kinerja keuangan, kualitas audit diperkirakan berperan sebagai faktor yang memperkuat kredibilitas informasi

dan mengurangi potensi praktik oportunistik. Namun demikian, bukti empiris mengenai peran moderasi kualitas audit dalam hubungan ESG dan kinerja keuangan masih terbatas dan menunjukkan hasil yang belum konsisten, khususnya di negara berkembang. Kondisi ini semakin relevan mengingat perusahaan di negara berkembang tidak selalu didominasi oleh auditor *Big-4*, serta masih terbatasnya standar pelaporan dan audit ESG yang spesifik, sehingga membuka peluang terjadinya praktik *greenwashing* (Maji & Tiwari, 2026).

Berdasarkan uraian tersebut, kualitas audit berpotensi memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan, khususnya di negara berkembang yang masih menghadapi keterbatasan standar pelaporan dan pengawasan. Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan (Zahid et al., 2022). Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG berdampak negatif terhadap profitabilitas historis (ROA), namun berpengaruh positif terhadap pendapatan perusahaan karena meningkatkan citra dan minat investor serta konsumen. Kualitas audit yang diproksikan dengan auditor *Big-4* memperkuat pengaruh positif ESG terhadap pendapatan, tetapi juga memperbesar dampak negatif terhadap profitabilitas jangka pendek. Secara keseluruhan, ESG dinilai memberikan manfaat jangka panjang meskipun menimbulkan tekanan laba dalam jangka pendek (Maji & Tiwari, 2026). Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di India, termasuk pada masing-masing dimensinya. Selain itu, kualitas audit terbukti secara

signifikan memperkuat hubungan tersebut, di mana pengaruh ESG menjadi lebih besar pada perusahaan yang diaudit oleh auditor *Big-4*. Dengan demikian, kualitas audit berperan penting dalam meningkatkan efektivitas implementasi ESG terhadap kinerja perusahaan (Ulvy et al., 2026). Penelitian yang dilakukan menjelaskan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas jangka pendek perusahaan migas di ASEAN, sedangkan aspek sosial dan tata kelola tidak berpengaruh signifikan. Kualitas audit hanya memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan. Penelitian ini terbatas pada sektor migas di ASEAN dan menyarankan perluasan pada sektor serta proksi yang berbeda.

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara pengungkapan ESG, kualitas audit, dan kinerja keuangan masih menghasilkan temuan yang beragam. ESG dilaporkan dapat menekan profitabilitas jangka pendek, namun di sisi lain mampu meningkatkan pendapatan dan nilai perusahaan, terutama ketika didukung oleh auditor berkualitas tinggi seperti *Big-4*. Selain itu, peran kualitas audit sebagai variabel moderasi juga ditemukan bersifat selektif, sehingga masih diperlukan penelitian lanjutan untuk memperoleh pemahaman yang lebih konsisten mengenai hubungan tersebut, khususnya dalam konteks negara berkembang.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis berupa rekomendasi bagi perusahaan dalam memahami potensi pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan serta pentingnya peran kualitas audit dalam memperkuat hubungan tersebut. Selain itu, penelitian ini juga

memberikan kontribusi teoretis dengan memperkaya literatur mengenai keterkaitan antara ESG, kualitas audit, dan kinerja keuangan, khususnya dalam konteks negara berkembang. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini secara khusus menguji “ Analisis Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Seluruh Sektor yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2025 Menggunakan Data LSEG dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi ”

Meskipun sejumlah penelitian telah menguji hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan, hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi, baik dalam konteks negara maju maupun berkembang. Selain itu, sebagian besar penelitian lebih berfokus pada pengaruh langsung ESG terhadap kinerja keuangan, sementara kajian mengenai peran mekanisme tata kelola eksternal, seperti kualitas audit sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas, khususnya di Indonesia. Dalam konteks regulasi pasca implementasi POJK No. 51/POJK.03/2017 serta periode 2021–2025 yang mencerminkan dinamika pandemi dan pemulihan ekonomi, belum banyak penelitian yang secara komprehensif menguji apakah kualitas audit mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan rumusan masalah sebagai berikut:

- a. Apakah ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- b. Apakah pengungkapan *Environmental* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- c. Apakah pengungkapan *Social* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- d. Apakah pengungkapan *Governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
- e. Apakah kualitas audit memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan
2. Untuk menguji pengaruh pengungkapan *Environmental* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh pengungkapan *Social* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh pengungkapan *Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

5. Untuk menganalisis peran kualitas audit dalam memoderasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Secara Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur akuntansi dan keuangan, khususnya yang berkaitan dengan hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian ini memperkaya kajian mengenai peran mekanisme tata kelola eksternal, yaitu kualitas audit, sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, terutama dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia.

2. Manfaat Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan ESG sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang.

3. Manfaat Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan, tidak hanya berdasarkan indikator keuangan, tetapi juga berdasarkan komitmen terhadap praktik keberlanjutan serta kualitas audit yang digunakan sebagai indikator kredibilitas informasi.

4. Manfaat Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia, dalam menilai efektivitas kebijakan pelaporan keberlanjutan serta pentingnya peningkatan kualitas audit dalam mendukung transparansi dan akuntabilitas perusahaan publik.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan pada penelitian ini disusun secara sistematis dan terstruktur ke dalam lima bab yang mencakup sebagai berikut:

a. Bab I: Pendahuluan

Bab ini menguraikan latar belakang penelitian yang menjelaskan fenomena dan *research gap* terkait pengungkapan ESG, kualitas audit, dan kinerja keuangan. Selain itu, bab ini memuat rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

b. Bab II: Kajian Pustaka

Bab ini berisi landasan teori yang mendukung penelitian, meliputi teori yang relevan seperti teori stakeholder dan teori legitimasi, konsep pengungkapan ESG, kinerja keuangan, serta kualitas audit. Pada bab ini juga dibahas penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan pengembangan hipotesis penelitian.

c. Bab III: Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan desain penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data yang digunakan untuk menguji pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dan peran moderasi kualitas audit.

d. Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menyajikan hasil pengolahan data dan analisis empiris, termasuk uji statistik yang digunakan. Selanjutnya dilakukan pembahasan terhadap hasil penelitian dengan mengaitkan temuan empiris dengan teori dan penelitian terdahulu

e. Bab V: Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran untuk penelitian selanjutnya.

f. Daftar Pustaka

Berisi berbagai sumber yang digunakan penulis sebagai acuan dalam penulisan dan kepentingan penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori Stakeholder yang diperkenalkan oleh Freeman (1984) menegaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitas operasionalnya, seperti karyawan, pelanggan, komunitas lokal, serta pemangku kepentingan lainnya. Dalam perspektif ini kinerja perusahaan dinilai dari menciptakan dan mendistribusikan nilai secara seimbang kepada berbagai stakeholder.

Dalam konteks *Environmental, Social, and Governance* (ESG), para investor serta berbagai pemangku kepentingan tidak lagi hanya menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek etika, lingkungan, dan sosial yang tercermin dalam aktivitas operasional perusahaan. Pengungkapan ESG menunjukkan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak kegiatan bisnisnya terhadap lingkungan, masyarakat, serta penerapan tata kelola yang baik. Dalam hal ini, implementasi ESG dapat menjadi sarana strategis bagi perusahaan untuk membangun dan mempertahankan kepercayaan para pemangku kepentingan. Aspek lingkungan berkaitan dengan upaya perusahaan dalam menjaga keberlanjutan dan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan, aspek sosial berhubungan dengan perhatian perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan dan masyarakat, sedangkan aspek tata kelola menekankan pentingnya transparansi serta

akuntabilitas dalam pengelolaan perusahaan. Melalui penerapan ketiga aspek tersebut secara terpadu, perusahaan dapat memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan sekaligus berpotensi meningkatkan kinerja keuangan dalam jangka panjang (Ulvy et al., 2026).

2.1.2 Teori Legitimasi

Teori Legitimasi menjelaskan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh tingkat penerimaan masyarakat terhadap aktivitas dan praktik bisnis yang dijalankan. Legitimasi dipahami sebagai persepsi masyarakat bahwa tindakan suatu entitas telah sesuai dengan nilai, norma, dan sistem kepercayaan yang berlaku dalam lingkungan sosial (Suchman, 1995). Dalam perspektif ini, perusahaan dianggap memiliki kontrak sosial dengan masyarakat, sehingga operasionalnya diharapkan selaras dengan harapan serta standar sosial yang berlaku. Apabila terjadi ketidaksesuaian antara praktik organisasi dengan ekspektasi masyarakat, perusahaan berpotensi kehilangan dukungan dari para pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi keberlanjutan operasionalnya (Hidayah et al., 2026).

Lebih lanjut, teori legitimasi menekankan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan perilaku, kebijakan, serta praktik pelaporannya agar tetap memperoleh penerimaan publik. Upaya tersebut dilakukan dengan menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan telah berjalan secara bertanggung jawab dan sejalan dengan nilai sosial yang berlaku di masyarakat. Dalam konteks ini, perusahaan yang memiliki visibilitas tinggi atau ukuran yang lebih

besar cenderung berada dalam pengawasan publik yang lebih ketat, sehingga memiliki dorongan yang lebih besar untuk menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan guna mempertahankan citra serta legitimasi di mata masyarakat (Ningwati et al., 2022).

Dalam perkembangan praktik bisnis modern, konsep legitimasi juga berkaitan erat dengan penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pengungkapan ESG tidak hanya dilakukan sebagai bentuk upaya meningkatkan efisiensi ekonomi, tetapi juga sebagai respons terhadap tekanan sosial, regulasi, serta tuntutan dari berbagai pemangku kepentingan yang mengharapkan perusahaan beroperasi secara ramah lingkungan, adil, dan transparan. Melalui pengungkapan informasi keberlanjutan tersebut, perusahaan berusaha menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya telah sesuai dengan harapan masyarakat sehingga dapat memperkuat legitimasi yang dimiliki (Ulvy et al., 2026).

Selain itu, penerapan praktik ESG juga dipandang sebagai strategi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dalam sistem sosial tempat perusahaan beroperasi. Perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen terhadap praktik keberlanjutan cenderung lebih mudah memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan serta akses terhadap berbagai sumber daya yang diperlukan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang rendah berpotensi menghadapi kesulitan dalam memperoleh dukungan maupun sumber daya yang diperlukan dalam lingkungan bisnisnya. Oleh karena itu, praktik ESG dapat

dipandang sebagai sarana strategis bagi perusahaan untuk memperkuat reputasi, mengurangi risiko reputasi, serta mempertahankan legitimasi dalam jangka panjang (Minggu et al., 2023).

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat dipandang sebagai strategi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat serta para pemangku kepentingan. Melalui pengungkapan yang transparan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, perusahaan berpotensi meningkatkan kepercayaan publik yang pada akhirnya dapat mendukung kinerja keuangan perusahaan.

2.1.3 *Environmental, sosial, and Governance* (ESG)

Pada awal abad ke-21, dunia menghadapi krisis keuangan yang berawal dari Amerika Serikat dan kemudian berkembang menjadi krisis keuangan global. Peristiwa tersebut meningkatkan perhatian terhadap pentingnya penerapan praktik bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan. Seiring dengan perkembangan tersebut, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mulai diperkenalkan melalui inisiatif *United Nations Principles for Responsible Investment* sebagai kerangka yang mendorong perusahaan serta investor untuk mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menjalankan aktivitas bisnis maupun dalam proses pengambilan keputusan dengan tujuan mencapai keberlanjutan usaha (Ahmed & Hamdan, 2026).

Seiring dengan meningkatnya perhatian global terhadap isu keberlanjutan, konsep ESG semakin menjadi fokus dalam praktik bisnis modern. Berbagai

inisiatif internasional seperti *Sustainable Development Goals (SDGs)* mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan dampak aktivitas bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat. Kondisi tersebut menyebabkan banyak perusahaan mulai mengintegrasikan prinsip ESG ke dalam strategi bisnis serta proses pengambilan keputusan guna menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan (Ha & Han, 2025).

Menurut (Sumarwan, 2025) *Environmental, Social, and Governance (ESG)* merupakan konsep yang terdiri dari tiga aspek utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menjalankan aktivitas bisnis secara bertanggung jawab dan berkelanjutan. Konsep ESG menekankan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari pencapaian keuntungan finansial, tetapi juga dari kontribusinya terhadap lingkungan, masyarakat, serta penerapan tata kelola perusahaan yang etis. Dalam penerapannya, konsep ESG terdiri dari tiga dimensi utama, yaitu *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola).

1. *Environmental* (lingkungan) berkaitan dengan upaya perusahaan dalam mengelola dampak aktivitas operasional terhadap lingkungan. Penilaian aspek ini meliputi kemampuan perusahaan dalam mengurangi emisi, mengelola limbah, menggunakan sumber daya secara efisien, serta menjaga kelestarian lingkungan. Komitmen terhadap aspek lingkungan tidak hanya menunjukkan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga menjadi strategi untuk menjaga keberlanjutan perusahaan.

2. *Social* (sosial) berkaitan dengan bagaimana perusahaan memperlakukan karyawan, konsumen, dan masyarakat sekitar. Perusahaan dengan kinerja sosial yang baik umumnya memberikan kondisi kerja yang layak, menjamin keselamatan pekerja, serta membangun hubungan yang harmonis dengan masyarakat. Hal tersebut menunjukkan tanggung jawab perusahaan dalam menciptakan nilai bagi lingkungan sosialnya.
3. *Governance* (tata kelola) berkaitan dengan sistem pengelolaan perusahaan yang menjunjung prinsip transparansi, akuntabilitas, dan integritas. Tata kelola yang baik tercermin dari pengelolaan manajemen yang bertanggung jawab, pelaporan yang transparan, serta pengendalian terhadap potensi konflik kepentingan sehingga perusahaan dapat beroperasi secara etis dan berkelanjutan.

Ketiga dimensi tersebut saling berkaitan dan menjadi dasar penting bagi perusahaan untuk mempertahankan keberlanjutan usahanya dalam jangka panjang. Dengan menerapkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam strategi bisnis, perusahaan tidak hanya meningkatkan daya saing serta kepercayaan para pemangku kepentingan, tetapi juga berperan dalam mendukung pembangunan berkelanjutan baik di tingkat nasional maupun global.

2.1.4 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Kinerja ini mencerminkan hasil yang dapat diukur

serta mempertimbangkan kondisi empiris perusahaan berdasarkan berbagai indikator yang disepakati. Pada perusahaan yang berorientasi pada keuntungan, peningkatan kinerja operasional dan kekayaan pemegang saham menjadi tujuan utama yang umumnya dicapai melalui strategi peningkatan pendapatan dan nilai saham (Ningwati et al., 2022).

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan perlu melakukan berbagai pembaruan strategi untuk mempertahankan posisi serta memperoleh keunggulan kompetitif. Hal ini biasanya tercermin dalam penerapan strategi keuangan yang lebih efektif serta pengelolaan risiko yang lebih baik. Kinerja keuangan yang stabil juga menjadi faktor penting yang dapat menarik minat investor dan meningkatkan daya saing perusahaan (Oktananda & Ghozali, 2025).

Secara umum, kinerja perusahaan diukur melalui indikator keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Tobin's Q* yang digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya dan menghasilkan keuntungan. Namun demikian, perkembangan lingkungan bisnis modern menunjukkan bahwa penilaian kinerja perusahaan tidak hanya bergantung pada indikator keuangan, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan seperti pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penerapan praktik keberlanjutan melalui pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi, memperkuat kepercayaan investor, serta

berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan dalam jangka panjang (Chelsya, 2025).

2.1.5 Kualitas Audit

Kualitas audit merupakan kemampuan auditor dalam mendeteksi serta melaporkan salah saji material dalam laporan keuangan secara objektif dan independen. Auditor yang memiliki kualitas audit tinggi mampu memberikan keyakinan yang lebih besar kepada pemangku kepentingan bahwa laporan keuangan perusahaan telah disajikan secara wajar dan dapat dipercaya. Oleh karena itu, kualitas audit berperan penting dalam meningkatkan kredibilitas pelaporan perusahaan serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Chelsya, 2025).

Selain itu, kualitas audit juga berkontribusi dalam meningkatkan transparansi dan akuntabilitas pelaporan perusahaan, baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan. Kualitas audit yang tinggi dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen serta meningkatkan keandalan informasi yang disajikan dalam laporan perusahaan, termasuk pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Praktik audit yang kuat memungkinkan auditor untuk memverifikasi keakuratan dan kelengkapan informasi ESG sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap laporan keberlanjutan perusahaan (Alharasis et al., 2025) (Thi et al., 2024). Dengan demikian, kualitas audit dapat memengaruhi persepsi investor terhadap

transparansi perusahaan serta memengaruhi keputusan investasi yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Dalam penelitian empiris, kualitas audit umumnya diproksikan melalui ukuran kantor akuntan publik yang mengaudit perusahaan, yaitu dengan membedakan auditor *Big-4* dan *non-Big-4*. Perusahaan yang mempekerjakan auditor berkualitas tinggi menunjukkan kredibilitas serta keaslian data ESG yang lebih baik. Auditor *Big-4* dinilai memiliki kemampuan teknologi dan sumber daya yang lebih tinggi, serta memiliki basis klien global yang besar sehingga relatif lebih independen dari tekanan manajemen maupun pihak eksternal. Oleh karena itu, auditor *Big-4* cenderung memberikan kualitas audit yang lebih baik untuk menjaga reputasi profesional yang dimiliki (Maji & Tiwari, 2026).

2.2 Telaah Kajian Terdahulu

Tabel 2.1 Telaah Kajian Terdahulu

Peneliti	Objek Penelitian	Variabel	Hasil
Hidayah, E., Cahyawati, N. E., Zahra, H., Wicaksono, A. P., & Abdurrahman, Z (2025)	Perusahaan di Asia Tenggara (Indonesia, Malaysia, dan Singapura) yang memiliki skor	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen:	1. Setiap pilar ESG secara terpisah memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

	ESG dalam basis data Refinitiv pada periode 2018–2022.	- Kinerja Lingkungan - Kinerja Sosial - Kinerja Tata Kelola - ESG	2. ESG secara keseluruhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
Maji dan Tiwari (2025)	perusahaan-perusahaan di India (218 perusahaan) yang memiliki skor ESG dari CRISIL dengan periode 2020-2022	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen: - <i>Environmental</i> - <i>Social</i> - <i>Governance</i> - Skor ESG Variabel Moderasi Kualitas Audit Variabel Kontrol - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i>	ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan Setiap komponen ESG (<i>Environmental</i>, <i>Social</i>, dan <i>Governance</i>) juga memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan. Kualitas audit (<i>Audit Quality/AQ</i>) secara signifikan memoderasi

		- Perputaran Aset - Efisiensi Modal - Variabel dummy sektor	hubungan antara ESG dan kinerja keuangan.
Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022)	perusahaan- perusahaan terbesar yang terdaftar di Italia dengan periode dari 2011 hingga 2020	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen: 1. Skor ESG 2. Skor lingkungan 3. Skor Sosial 4. Skor Tata kelola Variabel Kontrol : 1. Ukuran Perusahaan 2. Lokasi Geografis	Pengungkapan ESG secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pilar <i>Environmental</i> dan <i>Social</i> memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Pilar <i>Governance</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

		3. Industri 4. <i>Leverage</i>	
Maji dan Lohia (2022)	Perusahaan-perusahaan di India yang memiliki skor ESG dari CRISIL, dengan sampel akhir sebanyak 222 perusahaan dari berbagai sektor industri.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen: - Kinerja ESG Variabel Kontrol : - Ukuran Perusahaan - <i>Leverage</i> - <i>Sales Growth</i>	Kinerja ESG secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Komponen ESG (<i>Environmental, Social, dan Governance</i>) juga memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, terutama pada ukuran kinerja berbasis pasar.
Shaikh, Imlak (2021)	Perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi yang	Variabel dependen: - Kinerja keuangan	Pengungkapan ESG memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan

	berasal dari 17 negara, dengan sampel 30 perusahaan dari setiap negara pada periode 2010–2018.	Variabel independen: - Skor ESG - Skor E - Skor S - Skor G Variabel Kontrol : - <i>Sales Growth</i> - <i>Current Ratio</i> - <i>Debt to equity</i> - <i>Firm size</i>	perusahaan, yang ditunjukkan dengan penurunan ROA, ROE, dan nilai pasar perusahaan. Dimensi lingkungan (<i>Environmental</i>) dan sosial (<i>Social</i>) menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Dimensi tata kelola (<i>Governance</i>) memiliki pengaruh positif terhadap efisiensi operasional dan nilai pasar perusahaan.
--	---	---	--

Minggu, Angela Merici; Aboladaka, Jusuf; dan Neonufa, Godlief Fredrik (2023)	Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerapkan praktik <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) pada periode 2010–2019	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen: - <i>Environmental disclosure</i> - <i>Social disclosure</i> - <i>Governance disclosure</i> Variabel Kontrol: - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i>	Dimensi <i>Environmental</i> (lingkungan) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan Dimensi <i>Social</i> (sosial) dan dimensi <i>Governance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan,
Han, Nguyen Duong Thao dan Ha, Nguyen Thi Le (2024)	200 perusahaan non-keuangan yang terdaftar dan aktif di negara-negara berkembang Asia (China, India, Malaysia,	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen: - <i>Environmental</i> - <i>Social</i> - <i>Governance</i>	Praktik ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan Kualitas audit (auditor Big4) memoderasi secara negatif

	Thailand, dan Filipina) pada periode 2014– 2023.	Variabel Moderasi : Kualitas audit Variabel Kontrol - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> - Pembayaran Dividen - <i>Price to</i> <i>Book Ratio</i>	hubungan antara ESG dan kinerja keuangan
Alareeni, B. A., dan Hamdan, A. (2020)	perusahaan- perusahaan yang terdaftar di S&P 500 AS selama periode 2009 hingga 2018.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel independen: - <i>Environmental</i> <i>indeks</i> - <i>Social indeks</i> - <i>Governance</i> <i>indeks</i> - ESG indeks	- ESG secara keseluruhan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, baik kinerja operasional,

		Variabel Kontrol - Ukuran perusahaan - <i>Leverage</i> - Perputaran asset - Pertumbuhan asset	keuangan, maupun pasar - Pengungkapan <i>Environmental</i> (EVN) dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh negatif terhadap kinerja operasional dan keuangan (ROA dan ROE) - Pengungkapan <i>Environmental</i> (EVN) dan CSR berpengaruh positif
--	--	---	---

			terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) - <i>Corporate Governance</i> (CG) berpengaruh positif terhadap kinerja operasional dan nilai pasar perusahaan (ROA dan Tobin's Q) - <i>Corporate Governance</i> (CG) memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja
--	--	--	---

			keuangan yang diukur dengan ROE.
Attia, E. F., & Almoneef, A. (2025)	126 perusahaan non-keuangan di kawasan MENAT periode 2017–2023.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel Independen : - <i>Environmental</i> Skor - <i>Social</i> Skor - <i>Governance</i> Skor - ESG Variabel Moderasi : - Kualitas Audit Variabel Kontrol : - <i>Firm Size</i> - <i>Current Ratio</i> - <i>Quick Ratio</i>	Pilar <i>Environmental</i> (lingkungan) dan <i>Social</i> (sosial) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pilar <i>Governance</i> (tata kelola) tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Kualitas audit memoderasi secara positif hubungan antara ESG dan kinerja keuangan, sehingga praktik audit yang baik

		- <i>Market Capitalization</i> - <i>Debt to Asset Ratio</i> - <i>Debt to Equity Ratio</i>	dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan.
Ulvy, Z, Herianti, H (2026)	26 Perusahaan minyak dan gas (migas) yang terdaftar di ASEAN Exchanges pada periode 2020–2024.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel Independen : - <i>Environmental disclosure</i> - <i>Social disclosure</i> - <i>Governance disclosure</i> Variabel Moderasi :	Pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan migas di ASEAN □ Pengungkapan sosial (<i>Social</i>) dan tata kelola (<i>Governance</i>) memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap

		- Kualitas Audit Variabel Kontrol : - <i>Firm size</i>	kinerja keuangan perusahaan. □ Kualitas audit berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan kinerja keuangan, tetapi tidak memoderasi pengaruh pengungkapan sosial dan tata kelola.
Ningwati, G., Septiyanti, R., dan Desriani, N. (2022)	6 Perusahaan listing di pasar ESG yang menerbitkan SR selama periode 2017–2021.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel Independen : - <i>ESG disclosure</i>	Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE. Pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan

			terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.
Safriani, M. N., Utomo, D. C., (2020)	perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015–2018 yang berasal dari 8 subsektor industri.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel Independen : - <i>ESG disclosure</i> Variabel Kontrol	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan yang diproksikan dengan <i>Return on Assets</i> (ROA). ESG disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan <i>Return on Equity</i> (ROE). ESG disclosure berpengaruh positif terhadap kinerja pasar

			perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q.
Fadhillah, R. R., & Marsono (2023)	83 perusahaan yang terdaftar di BEI dengan data ESG periode 2016–2019.	Variabel dependen: - Kinerja keuangan Variabel Independen : - <i>Environmental</i> - <i>Social</i> - <i>Governance</i>	Kinerja <i>Environmental</i> (lingkungan) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan Kinerja <i>Social</i> (sosial) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Kinerja <i>Governance</i> (tata kelola) berpengaruh negatif dan signifikan

			terhadap kinerja keuangan perusahaan
Widyaningrum, D Rohman, A (2024)	62 Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI dengan data ESG periode 2019–2021.	Variabel Dependen Kinerja perusahaan Variabel Independen - Pengungkapan lingkungan - Pengungkapan sosial - Pengungkapan tata kelola - Pengungkapan ESG Variabel Kontrol - Jumlah tahun terdaftar - <i>Leverage</i>	Pengungkapan ESG secara keseluruhan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan EBIT. Dimensi <i>Social</i> (sosial) dan <i>Governance</i> (tata kelola) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dimensi <i>Environmental</i> (lingkungan) tidak

			berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
Oktananda A, Ghozali, I (2025)	Perusahaan sektor non-keuangan dalam Indeks LQ45 BEI periode 2021–2023.	Variabel Dependen Kinerja Keuangan Variabel Independen : - Pengungkapan <i>Environmental</i> - pengungkapan <i>Social</i> - <i>corporate Governance</i> Dewan Komisaris Independen Ukuran Komite Audit Frekuensi Rapat Komite Audit	Pengungkapan <i>Environmental</i> (lingkungan) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengungkapan <i>Social</i> (sosial) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ukuran Komite Audit tidak berpengaruh

			terhadap kinerja keuangan perusahaan. Frekuensi Rapat Komite Audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
Ciptaningsih, G., dan Cahyonowati, N. (2024)	Perusahaan sektor energi dan barang baku yang terdaftar di BEI periode 2018–2022.	Variabel Dependen : Kinerja keuangan Variabel Independen : Pengungkapan ESG Variabel Moderasi : Kualitas audit Variabel Kontrol - <i>Leverage</i> - Ukuran perusahaan	Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kualitas audit tidak mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Mallorca, E. L., & Manansala, L. D. (2025)	perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Filipina (PSE) selama periode 2012–2023.	Variabel Dependen : Kinerja keuangan Variabel Independen : - Skor ESG Variabel Moderasi : - Kualitas audit - Dualitas CEO	□ Skor ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama pada ukuran berbasis pasar seperti <i>Price to Book</i> (P/B) dan EV/EBITDA. Kualitas audit memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan, karena meningkatkan kepercayaan pasar terhadap pengungkapan ESG. Dualitas CEO memoderasi hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan
---	--	---	--

Zahid, R. M. A., Khan, M. K., Anwar, W., & Maqsood, U. S. (2022)	620 perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di bursa saham dan berkantor pusat di Eropa Barat, periode 2010–2019.	Variabel Dependen : - Kinerja keuangan Variabel Independen : - Skor ESG - <i>Environment</i> - <i>Social</i> - <i>Governance</i> Variabel Moderasi : Kualitas Audit Variabel Kontrol - <i>Firm Size</i> - <i>Leverage</i> - Pembayaran dividen	ESG berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan historis perusahaan yang diukur dengan ROA ESG berpengaruh positif terhadap pendapatan perusahaan, karena strategi dan pengungkapan ESG meningkatkan citra perusahaan serta minat pelanggan dan investor. Kualitas audit (auditor Big 4) memoderasi hubungan ESG dan kinerja keuangan
---	---	---	--

		- <i>Price to Book Ratio</i>	
--	--	------------------------------	--

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Saat ini, perusahaan menggunakan pengungkapan faktor non-keuangan melalui *ESG disclosure* untuk memberikan informasi tambahan yang tidak tercakup dalam laporan keuangan tradisional. Informasi ini meliputi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, serta mencakup hal-hal seperti reputasi, kualitas, dan tanggung jawab perusahaan. Pengungkapan ESG menjadi penting karena membantu manajemen dan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan yang lebih tepat (Nugroho & Hersugondo, 2022).

Menilai dampak keseluruhan ESG merupakan tantangan karena ketiga pilarnya saling terkait. Dari perspektif teori pemangku kepentingan, perusahaan harus menyeimbangkan harapan berbagai pemangku kepentingan di seluruh aspek ESG, yang menimbulkan kompleksitas dalam pengambilan keputusan dan alokasi sumber daya. Sementara itu, teori legitimasi menunjukkan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan praktik bisnis yang bertanggung jawab dengan kebutuhan untuk menjaga efisiensi operasional. Meskipun ESG bertujuan meningkatkan reputasi dan legitimasi sosial, biaya implementasinya yang tinggi dapat memberi tekanan pada

sumber daya perusahaan dan memengaruhi kinerja keuangan dalam jangka pendek (Hidayah et al., 2026).

Selain menimbulkan tantangan dalam pengelolaan sumber daya, pengungkapan ESG juga berperan sebagai sinyal bagi pemangku kepentingan, termasuk investor, mengenai kualitas dan kinerja perusahaan. Informasi tentang praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang disajikan perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Misalnya, ketika perusahaan memberikan sinyal positif melalui pengungkapan ESG, pasar biasanya merespons dengan peningkatan harga saham dan volume perdagangan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai dan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan ESG tidak hanya memperkuat legitimasi sosial, tetapi juga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Ningwati et al., 2022). Berdasarkan uraian ini, hipotesis pertama dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.2 Pengungkapan *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Permasalahan lingkungan seperti perubahan iklim dan pemanasan global semakin menjadi perhatian global dalam beberapa tahun terakhir. Isu ini tidak hanya berdampak pada kondisi lingkungan, tetapi juga dapat memengaruhi keberlangsungan serta kinerja perusahaan di masa depan

(Nugroho & Hersugondo, 2022). Oleh karena itu, aspek lingkungan menjadi bagian penting dalam kerangka *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pilar lingkungan mencerminkan tanggung jawab perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Dalam perspektif teori legitimasi, penerapan praktik lingkungan yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi harapan masyarakat, meningkatkan reputasi, serta memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan (Hidayah et al., 2026).

Namun, hubungan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan masih menjadi perdebatan di literatur akademik. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif mengungkapkan kinerja lingkungan dan mematuhi peraturan lingkungan dapat memperoleh keuntungan kompetitif melalui peningkatan efisiensi, inovasi, dan kepuasan pelanggan, sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan jangka panjang. Sebaliknya, beberapa studi lain menemukan bahwa pengeluaran untuk kepatuhan lingkungan dan pengungkapan informasi dapat menjadi beban biaya bagi perusahaan, sehingga tidak selalu meningkatkan profitabilitas dan dalam beberapa kasus bahkan memiliki pengaruh negatif terhadap *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE) (Alareeni & Hamdan, 2026).

Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan tidak selalu sama dan sangat bergantung pada kondisi perusahaan, seperti strategi yang diterapkan, jenis industri, regulasi yang

berlaku, serta sejauh mana perusahaan mampu mengelola operasionalnya dengan efektif. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengungkapan lingkungan dalam kerangka ESG perlu memperhatikan bagaimana perusahaan menerapkan praktik lingkungan mereka secara nyata. Berdasarkan kerangka konseptual dan bukti empiris sebelumnya, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H2 : Pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.3 Pengungkapan *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Tanggung jawab sosial perusahaan menekankan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk memperhatikan kepentingan seluruh pemangku kepentingan. Perusahaan yang memiliki tingkat tanggung jawab sosial yang tinggi cenderung lebih mudah dalam menarik karyawan yang berkualitas (Nugroho & Hersugondo, 2022).

Teori pemangku kepentingan menyatakan bahwa kesuksesan jangka panjang perusahaan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dan harapan semua pihak yang terpengaruh oleh aktivitasnya. Kinerja sosial yang baik dapat memberikan manfaat berupa peningkatan produktivitas karyawan, pengurangan tingkat pergantian karyawan, serta dukungan komunitas yang lebih kuat. Selain itu, menurut teori legitimasi, perusahaan yang mampu memenuhi ekspektasi sosial akan memperoleh pengakuan publik yang lebih tinggi dan memperkuat

kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan loyalitas pelanggan serta dukungan dari pemangku kepentingan di masa-masa sulit (Hidayah et al., 2026).

Secara umum, berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kinerja sosial perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA). Meskipun ada beberapa penelitian yang menemukan pengaruhnya tidak signifikan, teori pemangku kepentingan mendukung gagasan bahwa peningkatan kinerja sosial dapat berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena kinerja sosial yang baik membantu perusahaan membangun reputasi yang baik di mata masyarakat, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta memperluas potensi pelanggan. Dengan kata lain, semakin baik perusahaan dalam memberikan kontribusi sosial, semakin besar kemungkinan kinerja keuangannya, khususnya ROA, mengalami peningkatan (Fadhillah & Marsono, 2023). Berdasarkan kerangka konseptual dan bukti empiris sebelumnya, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H3 : Pengungkapan sosial berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.4 Pengungkapan *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Tata kelola perusahaan adalah prosedur untuk mengatur kegiatan bisnis agar perusahaan dapat mencapai tujuan dan memenuhi tanggung jawabnya terhadap pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya.

Pengungkapan tata kelola yang baik dalam laporan tahunan penting untuk transparansi, karena praktik tata kelola yang buruk dapat berisiko menimbulkan masalah keuangan serius (Nugroho & Hersugondo, 2022).

Pilar tata kelola perusahaan mencakup struktur dan proses yang mengatur arah perusahaan, seperti komposisi dewan, kompensasi eksekutif, hak pemegang saham, dan transparansi. Menurut teori pemangku kepentingan, tata kelola yang efektif penting untuk menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak yang seringkali berbeda. Mekanisme tata kelola yang kuat dapat mengurangi konflik kepentingan, meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya, dan mendorong kinerja keuangan yang lebih baik. Dari perspektif teori legitimasi, praktik tata kelola yang transparan dan etis membantu perusahaan memperoleh kepercayaan publik dan memperkuat legitimasi sosialnya (Hidayah et al., 2026).

Berbagai penelitian menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan dapat memengaruhi kinerja keuangan, meskipun hasilnya beragam. Secara umum, tata kelola yang baik cenderung meningkatkan kinerja perusahaan. Faktor-faktor seperti ukuran dewan direksi, struktur dewan, frekuensi rapat, dan kebijakan kompensasi manajemen dapat berdampak pada efektivitas pengawasan dan pengambilan keputusan, yang pada akhirnya memengaruhi hasil keuangan perusahaan. (Alareeni & Hamdan, 2026). Berdasarkan kerangka konseptual dan bukti empiris sebelumnya, hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H4 : Pengungkapan tata kelola berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.3.5 Kualitas Audit Mempengaruhi Hubungan Antara ESG Terhadap Kinerja Keuangan

Audit merupakan salah satu mekanisme penting dalam tata kelola perusahaan, di mana kualitas audit mencerminkan efektivitas proses pengawasan terhadap laporan keuangan perusahaan. Audit yang berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan para pemangku kepentingan serta meminimalkan kemungkinan terjadinya tindakan oportunistik (Ciptaningsih & Cahyonowati, 2024).

Berdasarkan perspektif teori legitimasi dan teori pemangku kepentingan, pengungkapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya sejalan dengan nilai, harapan, dan tuntutan masyarakat terkait keberlanjutan. Pengungkapan yang transparan mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperbaiki reputasi perusahaan, serta memperluas akses terhadap sumber pendanaan yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun, efektivitas pengungkapan tersebut sangat bergantung pada tingkat kredibilitas informasi yang disampaikan. Dalam hal ini, kualitas audit berperan sebagai mekanisme yang memperkuat keandalan informasi perusahaan, karena audit yang berkualitas tinggi mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap

laporan serta pengungkapan ESG yang disampaikan perusahaan (Ulvy et al., 2026).

Selain itu, perusahaan yang menggunakan jasa auditor dari firma audit *Big Four* cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik. Hal ini disebabkan oleh penerapan standar audit yang lebih ketat sehingga mampu meningkatkan transparansi, keandalan laporan keuangan, serta memperkuat praktik tata kelola perusahaan. Penelitian sebelumnya juga menunjukkan bahwa kualitas audit dapat berperan sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan positif antara tanggung jawab sosial perusahaan dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA, ROE, dan *Tobin's Q*. Oleh karena itu, perusahaan yang menerapkan praktik lingkungan dan sosial secara serius umumnya memilih menggunakan auditor *Big Four* sebagai bentuk komitmen terhadap transparansi dan integritas dalam pelaporan keuangan (Ha & Han, 2025).

Meskipun demikian, penelitian mengenai peran moderasi kualitas audit dalam hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan masih menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa kualitas audit mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan, sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan yang dipengaruhi oleh perbedaan konteks geografis maupun karakteristik industri. Berdasarkan teori keagenan dan teori pemangku kepentingan, kualitas audit dipandang sebagai mekanisme yang dapat meningkatkan kredibilitas informasi dan memperkuat pengaruh

pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan (Maji & Tiwari, 2026).

Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5 : Kualitas Audit memoderasi pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

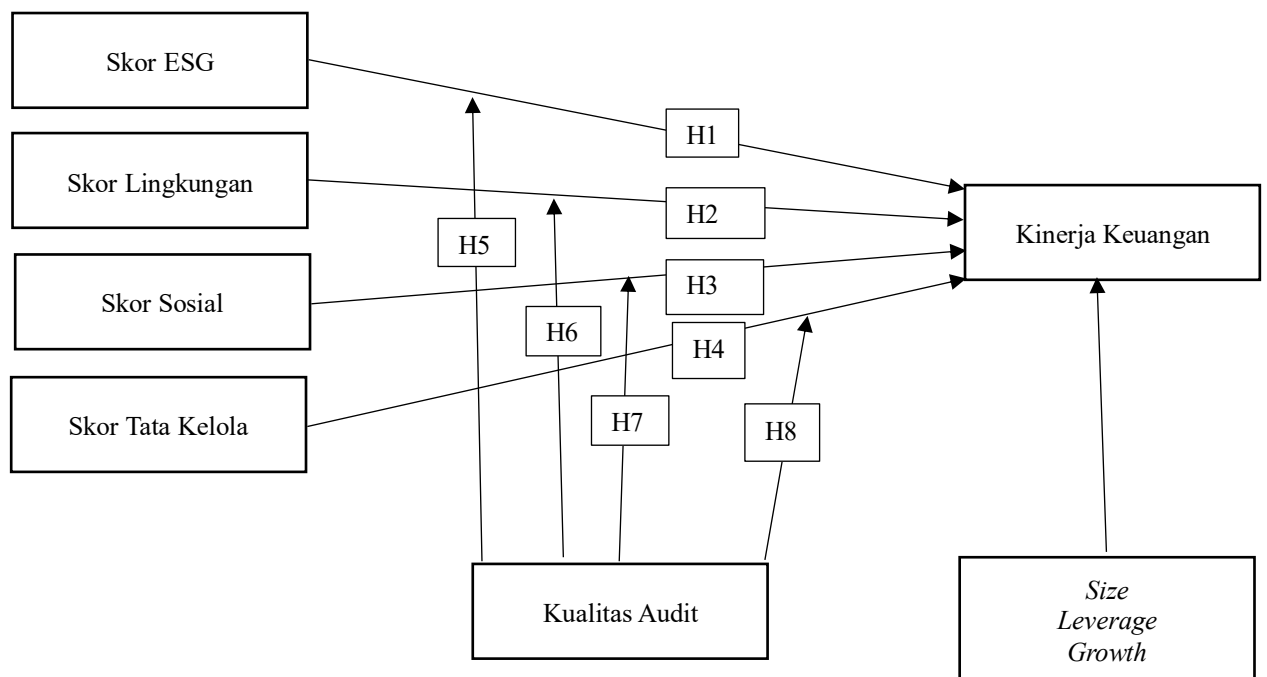
H6 : Kualitas Audit memoderasi pengaruh Pengungkapan *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

H7 : Kualitas Audit memoderasi pengaruh Pengungkapan *Social* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

H8 : Kualitas Audit memoderasi pengaruh Pengungkapan *Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Tabel 2.2 Kerangka Konseptual



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu metode penelitian yang berfokus pada pengolahan dan analisis data dalam bentuk numerik untuk menjelaskan fenomena yang diteliti. Pendekatan ini bertujuan untuk menguji hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan menggunakan instrumen yang terstandar. Dengan pendekatan kuantitatif, peneliti dapat menganalisis hubungan, pola, dan kecenderungan antarvariabel secara sistematis, objektif, serta memungkinkan untuk dilakukan pengujian ulang. Selain itu, pendekatan kuantitatif memiliki keunggulan dalam menghasilkan temuan yang bersifat terukur dan dapat digeneralisasi pada populasi yang lebih luas. Oleh karena itu, metode ini dinilai tepat untuk mendukung pengambilan keputusan yang didasarkan pada bukti empiris yang kuat.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dijadikan dasar dalam penarikan kesimpulan. Populasi tidak hanya terbatas pada manusia, tetapi juga dapat berupa objek lain yang memiliki sifat atau karakteristik yang relevan dengan penelitian (Sugiyono, 2013).

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang memiliki karakteristik tertentu dan digunakan sebagai representasi dari keseluruhan populasi. Dalam

kondisi di mana populasi terlalu besar dan tidak memungkinkan untuk diteliti secara keseluruhan karena keterbatasan waktu, biaya, dan tenaga, peneliti dapat menggunakan sampel sebagai objek penelitian. Hasil yang diperoleh dari sampel tersebut kemudian dapat digeneralisasikan untuk menggambarkan kondisi populasi, sehingga sampel yang dipilih harus mampu mewakili populasi secara tepat (Sugiyono, 2013). Untuk dapat menentukan sampel, penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang dipilih oleh penulis sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2025.
2. Perusahaan yang tidak memiliki skor ESG pada database LSEG selama periode 2021–2025.
3. Perusahaan dengan informasi yang tidak lengkap untuk kebutuhan analisis penelitian berdasarkan database LSEG.

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan karakteristik, sifat, atau nilai yang dimiliki oleh objek, individu, maupun aktivitas tertentu yang memiliki variasi dan ditetapkan oleh peneliti untuk dianalisis serta dijadikan dasar dalam penarikan kesimpulan (Sugiyono, 2013). Sementara itu, definisi operasional digunakan sebagai pedoman dalam penyusunan instrumen penelitian serta untuk memberikan kejelasan mengenai makna setiap variabel, sehingga menghindari perbedaan penafsiran antara peneliti dan pembaca.

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

3.3.1.1 Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai variabel dependen yang diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan salah satu indikator yang sering digunakan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan perspektif pasar. Rasio ini dinilai mampu mencerminkan nilai ekonomi perusahaan serta telah banyak digunakan dalam berbagai penelitian sebelumnya.

Tobin's Q menggambarkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan total aset yang dimiliki, sehingga dapat menunjukkan bagaimana investor menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Penggunaan *Tobin's Q* menjadi relevan karena mampu menyederhanakan hubungan yang kompleks antara kinerja perusahaan dan penilaian pasar. Oleh karena itu, indikator ini banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Karena sulitnya mengukur nilai penggantian aset secara langsung, maka *Tobin's Q* umumnya dihitung menggunakan pendekatan yang lebih sederhana sebagai berikut.

$$Tobin's\ Q = \frac{(Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Total\ Utang)}{Total\ Asset}$$

3.3.2 Variabel Independen (X)

3.3.2.1 Skor ESG

Skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Penilaian ESG dilakukan berdasarkan berbagai indikator yang mencakup ketiga aspek tersebut, yang kemudian diolah menggunakan metodologi terstandarisasi secara global.

Pengukuran variabel ini menggunakan *ESG Score* yang diperoleh dari database LSEG (Refinitiv), dengan skala penilaian 0 hingga 100. Dalam proses penilaiannya, LSEG menerapkan pembobotan yang disesuaikan dengan karakteristik masing-masing sektor industri, khususnya pada aspek *environmental* dan *social*, sehingga menghasilkan pengukuran yang lebih objektif dan dapat dibandingkan antarperusahaan. Nilai yang lebih tinggi menunjukkan kinerja ESG perusahaan yang semakin baik.

3.3.2.2 Skor *Environmental*

Skor *Environmental* mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan, yang meliputi pengelolaan karbon, energi, air, dan limbah. Skor ini menunjukkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan aspek lingkungan ke dalam aktivitas operasionalnya (Attia & Almoneef, 2025). Pengukuran variabel ini menggunakan *Environmental Pillar Score* yang diperoleh dari database LSEG (Refinitiv), dengan skala penilaian 0 hingga 100, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kinerja lingkungan yang lebih baik.

3.3.2.3 Skor *Social*

Skor *Social* mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek sosial, yang meliputi hubungan dengan tenaga kerja, hak asasi manusia, tanggung jawab terhadap masyarakat, serta tanggung jawab produk. Skor ini menunjukkan sejauh mana perusahaan memperhatikan dampak sosial dari aktivitas operasionalnya (Attia & Almoneef, 2025). Pengukuran variabel ini menggunakan *Social Pillar Score* yang diperoleh dari database LSEG (Refinitiv), dengan skala penilaian 0 hingga 100, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kinerja sosial yang lebih baik.

3.3.2.4 Skor *Governance*

Skor *Governance* mencerminkan kinerja perusahaan dalam aspek tata kelola, yang meliputi struktur dan efektivitas manajemen, perlindungan terhadap pemegang saham, serta strategi dan kebijakan perusahaan. Skor ini menunjukkan sejauh mana perusahaan menerapkan prinsip tata kelola yang baik (Attia & Almoneef, 2025). Pengukuran variabel ini menggunakan *Governance Pillar Score* yang diperoleh dari database LSEG (Refinitiv), dengan skala penilaian 0 hingga 100, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kualitas tata kelola perusahaan yang lebih baik.

3.3.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kualitas audit, yang berperan dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Kualitas audit mencerminkan kemampuan auditor dalam

memastikan keandalan dan transparansi laporan keuangan sehingga dapat meningkatkan kredibilitas informasi yang disampaikan perusahaan. Dalam konteks ESG, audit yang berkualitas tinggi meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, sehingga pengungkapan ESG menjadi lebih relevan dalam pengambilan keputusan dan berdampak pada kinerja keuangan. Pengukuran kualitas audit dilakukan menggunakan variabel dummy, yaitu nilai 1 untuk perusahaan yang diaudit oleh KAP *Big Four* dan 0 untuk *non-Big Four* (Ulvý et al., 2026).

3.3.4 Variabel Kontrol

3.3.4.1 Firm Size

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya sumber daya yang dimiliki serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi tuntutan pemangku kepentingan. Perusahaan besar umumnya memiliki legitimasi yang lebih tinggi, akses pendanaan yang lebih luas, serta sistem manajemen yang lebih baik sehingga mampu beroperasi secara lebih efisien dan stabil. Selain itu, perusahaan berskala besar cenderung lebih dipercaya oleh investor dan memiliki kemampuan menciptakan skala ekonomi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian, perusahaan besar umumnya menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil (Musyarofah & Subadriyah, 2026).

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang mencerminkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Total aset dipilih karena dinilai lebih stabil dalam menggambarkan ukuran perusahaan dibandingkan dengan

penjualan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$Ukuran\ Perusahaan = Ln (Total\ Aset)$$

3.3.4.2 *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial serta tingkat ketergantungan terhadap sumber pendanaan eksternal. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan, terutama karena adanya beban bunga yang harus dibayar secara terus-menerus. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi juga cenderung memiliki biaya utang yang lebih besar, karena meningkatnya risiko kebangkrutan seiring dengan bertambahnya beban utang (Ramadhan et al., 2025). Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR).

3.3.4.3 *Growth*

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan aset dan mengembangkan aktivitas operasionalnya dari waktu ke waktu. Pertumbuhan ini menjadi indikator penting bagi manajemen dalam mengambil keputusan investasi dan ekspansi usaha, serta mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Dari sudut pandang investor, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik dipandang

memiliki peluang yang lebih besar dalam memberikan tingkat pengembalian yang optimal (Wulandari & Rahmawati, 2023).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh melalui teknik dokumentasi. Data bersumber dari database LSEG serta laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.

Variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) diukur menggunakan skor ESG yang diperoleh dari LSEG, yang telah distandarisasi secara global dan disesuaikan dengan karakteristik masing-masing sektor industri, sehingga menghasilkan pengukuran yang lebih objektif dan konsisten. Sementara itu, data kinerja keuangan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan diperoleh dari laporan keuangan yang telah diaudit serta data pasar yang relevan.

3.5 Teknik Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel, yaitu teknik statistik yang mengombinasikan data runtun waktu (*time series*) dan data lintas individu (*cross section*) untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam suatu periode pengamatan. Keunggulan metode ini terletak pada kemampuannya dalam mengendalikan perbedaan karakteristik antar entitas yang tidak teramati (*unobserved effects*), sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien, stabil, dan minim bias dibandingkan regresi sederhana. Pengolahan data

dalam penelitian ini dilakukan menggunakan EViews 13, yaitu perangkat lunak ekonometrika yang memiliki kemampuan baik dalam mengestimasi berbagai model regresi data panel.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Analisis ini bertujuan untuk menjelaskan kecenderungan sentral, tingkat penyebaran, serta pola distribusi dari masing-masing variabel yang diteliti. Melalui statistik deskriptif, data dapat diringkas sehingga memudahkan peneliti dalam memahami kondisi awal dan melihat adanya pola atau hubungan antar variabel. Ukuran yang digunakan dalam analisis ini meliputi nilai rata-rata (*mean*), *median*, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum.

3.5.2 Model Regresi Data Panel

3.5.2.1 *Common Effect Model* (CEM)

Validitas Dalam analisis data panel, pendekatan paling sederhana dilakukan dengan menggabungkan data runtun waktu (*time series*) dan data lintas individu (*cross section*) menjadi satu kesatuan tanpa membedakan karakteristik antar entitas maupun perubahan antar periode. Estimasi pada pendekatan ini dilakukan menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Model ini mengasumsikan bahwa seluruh unit observasi memiliki perilaku yang seragam selama periode penelitian, sehingga tidak mempertimbangkan adanya perbedaan khusus antar individu maupun waktu.

Oleh karena itu, seluruh data diperlakukan sebagai satu kelompok yang homogen, di mana jumlah observasi merupakan hasil penggabungan seluruh unit penelitian dalam periode yang dianalisis.

3.5.2.2 *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model (FEM) merupakan salah satu pendekatan dalam regresi data panel yang digunakan untuk mengakomodasi adanya perbedaan karakteristik antar individu. Dalam model ini, perbedaan tersebut ditunjukkan melalui variasi pada nilai *intercept*, sementara koefisien *slope* diasumsikan tetap sama untuk seluruh unit observasi. Pendekatan ini digunakan karena dalam kondisi nyata, setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda yang dapat memengaruhi hasil analisis. Estimasi FEM umumnya dilakukan dengan menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS) melalui teknik variabel dummy atau dikenal dengan *Least Squares Dummy Variable (LSDV)*, untuk menangkap perbedaan *intercept* antar individu.

3.5.2.3 *Random Effect Model (REM)*

Selain *Random Effect Model (REM)* merupakan salah satu pendekatan dalam regresi data panel yang memasukkan perbedaan karakteristik antar individu sebagai bagian dari komponen *error* yang bersifat acak. Model ini mengasumsikan bahwa efek individual tidak berkorelasi dengan variabel independen, sehingga dapat menghasilkan estimasi yang lebih efisien apabila asumsi tersebut terpenuhi. REM

umumnya digunakan ketika jumlah unit individu lebih banyak dibandingkan dengan jumlah periode waktu dalam data penelitian baik.

3.5.3 Pengujian Pemilihan Model Regresi Data Panel

Pemilihan Model Regresi Data Panel dengan menggunakan aplikasi Eviews 13, terdapat beberapa pengujian yang membantu menentukan metode yang paling efektif dari ketiga model persamaan tersebut. Untuk menguji regresi yang akan diestimasi, dapat dilakukan beberapa pengujian sebagai berikut:

3.5.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila nilai probabilitas (*p-value*) lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka model yang dipilih adalah FEM. Sebaliknya, jika *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi, maka model yang digunakan adalah CEM. Uji Chow merupakan tahap awal dalam pemilihan model data panel sebelum dilanjutkan ke pengujian berikutnya.

3.5.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang lebih tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Jika nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka FEM dipilih sebagai model yang sesuai. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi, maka REM yang digunakan karena dianggap lebih efisien.

3.5.3.3 Uji LM

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk membandingkan model *Random Effect Model* (REM) dengan *Common Effect Model* (CEM). Jika nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi, maka model yang dipilih adalah REM. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi, maka CEM dianggap lebih tepat digunakan.

3.5.4 Uji Asumsi Klasik

Pada Pengujian hipotesis klasik adalah metode statistik yang digunakan untuk memastikan relevansi data dalam analisis regresi suatu penelitian. Beberapa uji hipotesis klasik harus dipenuhi untuk memastikan relevansi data yang diperiksa (Ghozali, 2021).

3.5.4.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Kondisi ini terjadi ketika dua atau lebih variabel independen saling berkorelasi tinggi, sehingga dapat memengaruhi keakuratan hasil estimasi. Meskipun model regresi masih dapat diestimasi menggunakan metode *Ordinary Least Squares* (OLS), adanya multikolinearitas dapat menyebabkan varians koefisien menjadi besar, sehingga hasil estimasi menjadi kurang stabil dan uji statistik menjadi tidak signifikan.

3.5.4.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Model yang baik diharapkan memiliki varians residual yang konstan (homoskedastisitas). Pengujian dilakukan menggunakan metode Glejser dengan meregresikan nilai absolute residual (ABS Resid) terhadap variabel independen. Jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model tidak mengalami heteroskedastisitas, sedangkan jika lebih kecil dari 0,05 maka terdapat indikasi heteroskedastisitas.

3.5.4.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode waktu tertentu (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam suatu model regresi. Pengujian ini bertujuan untuk mendeteksi adanya korelasi serial di dalam model regresi. Salah satu metode yang umum digunakan adalah uji Durbin-Watson (D-W Test), yang dapat menunjukkan ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi sehingga dapat diketahui apakah residual antar periode saling berkorelasi atau tidak.

3.5.5 Analisis Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini, analisis regresi data panel digunakan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan

perusahaan non-keuangan di Indonesia selama periode 2021 – 2025.

Penggunaan data panel memiliki beberapa keunggulan sebagai berikut:

1. Penggunaan data panel, yang merupakan kombinasi antara *time series* dan *cross section*, memberikan jumlah sampel yang lebih besar serta variasi data yang lebih luas. Hal ini berimplikasi pada meningkatnya derajat kebebasan dan menghasilkan estimasi yang lebih reliabel.
2. Data panel memiliki keunggulan dalam mengakomodasi perbedaan karakteristik antar unit analisis yang tidak dapat diobservasi secara langsung, namun berpotensi memengaruhi hasil penelitian. Dengan demikian, risiko bias yang sering muncul pada analisis berbasis data tunggal dapat diminimalkan.
3. Selain itu, pendekatan data panel memungkinkan peneliti untuk menangkap hubungan atau pengaruh tertentu yang tidak dapat diidentifikasi apabila hanya menggunakan data *cross section* atau *time series* secara terpisah.
4. Data panel juga mampu merefleksikan perubahan kondisi suatu unit dari waktu ke waktu, sehingga memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai dinamika variabel yang diteliti.
5. Di sisi lain, penggunaan data panel mendukung pengembangan model analisis yang lebih kompleks serta membantu mengurangi potensi bias akibat proses agregasi data, mengingat jumlah observasi yang lebih besar dan beragam.

3.5.6 Uji Hipotesis

Dalam pengujian hipotesis, dilakukan pengujian evaluasi koefisien determinasi (R^2), pengujian kelayakan model (uji F), dan pengujian dampak secara parsial (uji t).

3.5.6.1 Uji Koefisiensi Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai R^2 menunjukkan proporsi perubahan variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Nilai R^2 berada antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati 1 menunjukkan bahwa model semakin baik dalam menjelaskan data. Namun, nilai R^2 yang tinggi tidak selalu menunjukkan model yang baik, sehingga perlu didukung dengan uji statistik lainnya.

3.5.6.2 Uji kelayakan Model (F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen serta menilai kelayakan model regresi. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*). Jika *p-value* < 0,05, maka H_0 ditolak sehingga model dinyatakan signifikan. Sebaliknya, jika *p-value* $\geq$ 0,05, maka H_0 tidak dapat ditolak.

3.5.6.3 Uji Signifikansi Parsial

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Keputusan diambil berdasarkan nilai *p-value*, di mana jika *p-value* < 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan. Sebaliknya, jika *p-value* $\geq$ 0,05, maka H_0 tidak dapat ditolak.

3.5.7 Uji Moderating Regression Analysis

Moderating Regression Analysis (MRA) merupakan metode analisis yang digunakan untuk menganalisis peran variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini, analisis MRA digunakan untuk melihat peran kualitas audit sebagai variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan.

Pengujian dilakukan dengan memasukkan variabel interaksi ke dalam model regresi, yaitu hasil perkalian antara variabel independen dengan variabel moderasi. Keberadaan variabel interaksi ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi memiliki pengaruh terhadap hubungan yang diteliti.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Sumber Penelitian dan Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, yaitu sebanyak 957 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu metode penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2025.	957
2	Perusahaan yang tidak memiliki skor ESG pada database LSEG selama periode 2021–2025.	(907)
3	Perusahaan dengan informasi yang tidak lengkap untuk kebutuhan analisis penelitian berdasarkan database LSEG.	(1)
4	Total Sampel.	49
5	Periode penelitian.	5
	Total Observasi Penelitian.	245

4.2 Analisis statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data pada setiap variabel penelitian. Melalui analisis ini, dapat diketahui nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Hasil statistik deskriptif tersebut bertujuan untuk mempermudah pemahaman terhadap kondisi dan penyebaran data penelitian secara keseluruhan.

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Y	1.005.041	0.858284	4.794.949	0.127737	0.729465
X1	5.514.583	5.551.043	8.893.393	1.310.053	1.878.101
X2	4.816.665	5.107.000	9.353.000	0.130000	2.236.639
X3	5.960.596	5.754.000	9.631.000	5.660.000	2.077.861
X4	5.315.535	5.340.000	9.271.000	6.630.000	2.265.256
C1	4.170.411	4.021.331	7.948.014	0.957209	1.428.398
C2	0.226520	0.153064	0.776003	0.000000	0.200184
C3	7.940.246	0.063892	7.748.545	0.739325	6.714.337
Z	0.738776	1.000.000	1.000.000	0.000000	0.440201

Dari hasil uji statistik di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kinerja Keuangan/*Tobins'Q* (Y)

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel kinerja keuangan sebagai variabel dependen (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,127737 yang diperoleh PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk (BBTN), sedangkan nilai maksimum sebesar 4,794949 dicapai oleh PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA). Nilai rata-rata kinerja keuangan dalam penelitian ini sebesar 1,005041 dengan standar deviasi sebesar 0,729465. Kondisi ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dibandingkan

nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data relatif rendah dan kinerja keuangan antarperusahaan cenderung cukup homogen. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perbedaan nilai kinerja keuangan antarperusahaan sampel tidak terlalu signifikan. Hal ini dapat dipengaruhi oleh kesamaan karakteristik perusahaan yang seluruhnya merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta berada dalam periode pengamatan yang sama. Selain itu, penerapan standar akuntansi yang seragam serta kondisi ekonomi yang sama selama periode penelitian turut menyebabkan variasi kinerja keuangan tidak terlalu ekstrem.

2. Kinerja ESG (X1)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja ESG yang merupakan variabel independen (X1) menunjukkan nilai minimum sebesar 13,10053 yang dimiliki oleh PT Link Net Tbk (LINK), sedangkan nilai maksimum sebesar 88,93393 diperoleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI). Nilai rata-rata kinerja ESG dalam penelitian ini sebesar 55,14583 dengan standar deviasi sebesar 18,78101. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa sebaran data relatif kecil dan kinerja ESG antarperusahaan cenderung homogen. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perbedaan skor ESG antarperusahaan sampel tidak terlalu besar. Penggunaan data ESG yang bersumber dari database LSEG, yang menerapkan metode penilaian terstandarisasi dengan indikator dan bobot yang seragam bagi seluruh perusahaan. Dengan adanya standar

evaluasi yang konsisten tersebut, setiap perusahaan dinilai menggunakan kerangka yang sama sehingga hasilnya lebih dapat diperbandingkan meskipun berasal dari sektor industri yang berbeda. Selain itu, perusahaan yang menjadi sampel merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan berada dalam tuntutan transparansi serta pengungkapan informasi keberlanjutan yang relatif seragam. Kondisi ini menyebabkan skor ESG cenderung terkonsentrasi pada rentang tertentu di sekitar nilai rata-rata, sehingga menghasilkan tingkat penyebaran data yang relatif rendah.

3. Kinerja Lingkungan (X2)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja lingkungan yang termasuk dalam variabel independen (X2) menunjukkan nilai terendah sebesar 0,130000 yang diperoleh PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) pada tahun 2021, sedangkan nilai tertinggi sebesar 93,53000 dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2025. Nilai rata-rata (*mean*) *Environmental Score* (ENS) dalam penelitian ini sebesar 48,16665 dengan standar deviasi sebesar 22,36639. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat penyebaran data relatif kecil dan kinerja lingkungan antarperusahaan cenderung homogen tanpa variasi yang terlalu besar. Kondisi tersebut diduga dipengaruhi oleh penggunaan skor *environmental* yang bersumber dari database LSEG yang menggunakan penilaian yang terstandarisasi dengan indikator serta bobot

yang seragam untuk seluruh perusahaan. Di samping itu, perusahaan sampel yang merupakan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga memiliki tingkat keterbukaan informasi yang relatif sama, sehingga nilai ESG yang dihasilkan cenderung berada pada rentang tertentu dan tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu signifikan antarperusahaan.

4. Kinerja Sosial (X3)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja sosial yang merupakan variabel independen (X3) memiliki nilai minimum sebesar 5,660000 yang diperoleh PT Link Net Tbk (LINK) pada tahun 2021, sedangkan nilai maksimum sebesar 96,31000 dicapai oleh PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) pada tahun 2025. Nilai rata-rata (*mean*) kinerja sosial dalam penelitian ini sebesar 59,60596 dengan standar deviasi sebesar 20,77861. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa penyebaran data relatif kecil dan variasi antarperusahaan tidak terlalu signifikan, sehingga data kinerja sosial cenderung bersifat homogen. Hal ini terjadi karena pengukuran kinerja sosial menggunakan indikator ESG yang telah distandarisasi, sehingga setiap perusahaan dinilai berdasarkan aspek dan bobot penilaian yang seragam. Selain itu, sebagai perusahaan publik, sampel penelitian juga berada dalam tekanan regulasi dan ekspektasi pemangku kepentingan yang relatif mirip dalam hal tanggung jawab sosial, sehingga menghasilkan pola skor yang tidak terlalu menyebar jauh antarperusahaan.

5. Kinerja Tata Kelola (X4)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja tata kelola yang merupakan variabel independen (X4) menunjukkan nilai minimum sebesar 6,630000 yang diperoleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 92,71000 dicapai oleh PT Bumi Resources Tbk (BUMI) pada tahun yang sama. Nilai rata-rata (*mean*) kinerja tata kelola dalam penelitian ini sebesar 53,15535 dengan standar deviasi sebesar 22,65256. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat diartikan bahwa tingkat variasi data relatif rendah dan sebaran nilai antarperusahaan cenderung tidak terlalu jauh, sehingga data kinerja tata kelola bersifat homogen. Kondisi tersebut diduga dipengaruhi oleh penggunaan indikator tata kelola dalam ESG yang telah memiliki kerangka penilaian yang sudah terstandarisasi, sehingga seluruh perusahaan dievaluasi dengan parameter yang konsisten. Selain itu, praktik tata kelola pada perusahaan publik di Indonesia umumnya mengikuti regulasi dan standar *Good Corporate Governance* (GCG) yang sama, sehingga perbedaan skor antarperusahaan tidak terlalu lebar dan menghasilkan distribusi data yang relatif terkonsentrasi.

6. Ukuran Perusahaan / *Firm SIZE* (C1)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel ukuran perusahaan yang merupakan variabel kontrol (C1) menunjukkan nilai

minimum sebesar 0,957209 yang dimiliki oleh PT Kresna Graha Investama Tbk (KREN) pada tahun 2025, sedangkan nilai maksimum sebesar 7,948014 diperoleh oleh PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) pada tahun yang sama. Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan dalam penelitian ini sebesar 4,170411 dengan standar deviasi sebesar 1,428398. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat variasi data relatif kecil dan sebaran ukuran perusahaan antar sampel tidak terlalu menyebar, sehingga cenderung bersifat homogen. Kondisi homogenitas tersebut dapat terjadi karena perusahaan yang menjadi sampel penelitian merupakan perusahaan publik yang telah memiliki skala usaha relatif mapan dan stabil di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, pengelompokan perusahaan dalam pasar modal umumnya didominasi oleh entitas dengan ukuran menengah hingga besar, sehingga tidak terdapat perbedaan yang terlalu ekstrem antara perusahaan berukuran sangat kecil dan sangat besar. Hal ini menyebabkan distribusi data ukuran perusahaan lebih terkonsentrasi pada kisaran tertentu dan menghasilkan tingkat penyebaran yang relatif rendah.

7. *Leverage* (LEV)

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel *leverage* yang merupakan variabel kontrol (C2) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,000000, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,776003 yang diperoleh PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) pada tahun 2025. Nilai rata-rata (*mean*) *leverage* perusahaan dalam penelitian ini sebesar 0,226520 dengan

standar deviasi sebesar 0,200184. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat penyebaran data relatif kecil dan variasi *leverage* antarperusahaan tidak terlalu besar, sehingga cenderung bersifat homogen. Kondisi tersebut dapat dipengaruhi oleh kecenderungan perusahaan dalam menjaga struktur modal pada tingkat yang relatif stabil sesuai dengan karakteristik industri masing-masing. Selain itu, perusahaan publik umumnya menerapkan kehati-hatian dalam penggunaan utang untuk menjaga risiko keuangan dan mempertahankan kepercayaan investor, sehingga tingkat *leverage* antarperusahaan tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu ekstrem dan menghasilkan distribusi data yang relatif terkonsentrasi.

8. *Growth*

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, variabel *Growth* yang merupakan variabel kontrol (C3) memiliki nilai minimum sebesar -0,739325 yang diperoleh oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) pada tahun 2023. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 774,8545 juga diperoleh oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO). Nilai rata-rata (mean) *Growth* perusahaan dalam penelitian ini adalah sebesar 7,940246 dengan standar deviasi sebesar 67,14337. Nilai standar deviasi yang jauh lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data relatif tinggi, sehingga data *Growth* cenderung bersifat heterogen. Hal ini mengindikasikan adanya variasi yang cukup besar pada

tingkat pertumbuhan antarperusahaan yang menjadi sampel penelitian. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan dalam sampel memiliki variasi yang cukup tinggi. Tingginya variasi tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan kondisi operasional, strategi bisnis, ukuran perusahaan, serta karakteristik industri yang berbeda-beda. Selain itu, setiap perusahaan memiliki kemampuan yang berbeda dalam memanfaatkan peluang pasar dan menghadapi kondisi ekonomi sehingga menghasilkan tingkat pertumbuhan yang beragam.

9. Kualitas audit

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel Kualitas Audit sebagai variabel moderasi (Z) memiliki nilai terendah sebesar 0,000000 dan nilai tertinggi sebesar 1,000000. Rata-rata nilai Kualitas Audit perusahaan adalah sebesar 0,738776 dengan standar deviasi sebesar 0,440201. Karena nilai standar deviasi berada di bawah nilai rata-rata, data Kualitas Audit memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah sehingga dapat dikatakan cenderung homogen. Hal ini mengindikasikan bahwa perbedaan kualitas audit antarperusahaan dalam sampel penelitian relatif tidak terlalu besar. Pengukuran Kualitas Audit menggunakan variabel dummy, di mana nilai 1 diberikan untuk perusahaan yang menggunakan KAP *Big Four*, sedangkan nilai 0 diberikan untuk perusahaan yang menggunakan KAP *non-Big Four*. Penggunaan variabel dummy ini secara alami membatasi variasi data hanya pada dua kategori, sehingga distribusi

data menjadi lebih sederhana dan cenderung terkonsentrasi pada salah satu nilai.

4.3 Uji pemilihan Model

Berdasarkan hasil uji pemilihan model yang sudah dilakukan, pada penelitian ini menggunakan *fixed effect model* (FEM). Berikut hasil uji pemilihan model:

4.3.1 Hasil Uji Chow

Model 1

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow Model 1

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	81.747396	(48,191)	0.0000
Cross-section Chi-square	752.172125	48	0.0000

Model 2

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow Model 2

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	76.337777	(48,189)	0.0000
Cross-section Chi-square	738.654342	48	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji chow di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.0000 \leq 0.05$. Maka, model estimasi yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

4.3.2 Hasil Uji Hausman

Model 1

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman Model 1

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	177.380346	5	0.0000

Model 2

Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman Model 2

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	195.094493	7	0.0000

Berdasarkan hasil dari uji hausman di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.0000 \leq 0.05$. Maka, model estimasi yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

4.3.3 Hasil Uji LM

Berdasarkan hasil uji chow dan uji hausman, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Peneliti tidak melakukan uji Lagrange Multiplier (LM) karena model *Common Effect Model* (CEM) telah ditolak

pada uji chow, sehingga perbandingan lebih lanjut antara model CEM dan *Random Effect Model* (REM) tidak diperlukan.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Multikolinearitas

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

	X2	X3	X4
X2	1.000000	0.674530	0.448233
X3	0.674530	1.000000	0.653953
X4	0.448233	0.653953	1.000000

Uji Multikolinearitas pada penelitian ini hanya digunakan pada model kedua karena pada model kedua terdapat 3 variabel independen, uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel bebas (independen) dalam model regresi. Dari hasil Uji Multikolinieritas nilai antar variabel independen yang sudah dilakukan tidak ada yang melebihi 0,85 maka dianggap bukan sebagai indikator multikolinearitas.

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Model 1

Tabel 4.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/07/26 Time: 13:22
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 49
Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.100773	0.039853	2.528641	0.0123
X1	1.72E-05	0.000246	0.069750	0.9445
C1	-0.018541	0.009783	-1.895230	0.0596
C2	-0.028304	0.032217	-0.878553	0.3807
C3	-6.12E-06	2.28E-05	-0.267798	0.7891
Z	0.001619	0.011379	0.142236	0.8870

Berdasarkan hasil uji Glejser di atas, diketahui bahwa nilai probability setiap variabel > 0.05 . Dengan demikian, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

Model 2

Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Dependent Variable: ABS(RESID)

Method: Panel Least Squares

Date: 05/07/26 Time: 13:37

Sample: 2021 2025

Periods included: 5

Cross-sections included: 49

Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.043407	0.080659	0.538160	0.5911
X2	0.000139	0.000378	0.366208	0.7146
X3	-0.000447	0.000427	-1.047387	0.2963
X4	-0.000171	0.000347	-0.491995	0.6233
C1	0.007019	0.019882	0.353061	0.7244
C2	-0.013865	0.064734	-0.214187	0.8306
C3	-1.07E-06	4.59E-05	-0.023265	0.9815
Z	0.004256	0.023037	0.184725	0.8536

Berdasarkan hasil uji Glejser di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas setiap variabel > 0.05 . Dengan demikian, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.4.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pada periode sebelumnya cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test) Berikut ini adalah hasil dari autokorelasi:

Model 1

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi Model 1

R-squared	0.964505	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954656	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.155334	Akaike info criterion	-0.694652
Sum squared resid	4.608546	Schwarz criterion	0.077054
Log likelihood	139.0949	Hannan-Quinn criter.	-0.383887
F-statistic	97.92584	Durbin-Watson stat	1.209582
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, diketahui bahwa hasil DurbinWatson stat sebesar 1,209582 Perhatikan bahwa nilai Durbin Watson stat terletak di antara 1-3, yakni $1 < 1,209582 < 3$. Dengan demikian, asumsi non-autokorelasi terpenuhi atau tidak terjadi gejala autokorekasi pada model regresi.

Model 2

Tabel 4.11 Hasil Uji Autokorelasi Model 2

R-squared	0.965125	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954976	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.154784	Akaike info criterion	-0.695945
Sum squared resid	4.528061	Schwarz criterion	0.104343
Log likelihood	141.2532	Hannan-Quinn criter.	-0.373669
F-statistic	95.09763	Durbin-Watson stat	1.232097
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, diketahui bahwa hasil Durbin-Watson stat sebesar 1,2332097. Perhatikan bahwa nilai Durbin-Watson stat terletak di antara 1-3, yakni $1 < 1,2332097 < 3$. Dengan demikian, asumsi non-autokorelasi terpenuhi atau tidak terjadi gejala autokorekasi pada model regresi.

4.5 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan suatu pendekatan statistik yang digunakan untuk mengevaluasi data panel, di mana data ini menggabungkan dua dimensi utama yaitu dimensi waktu (serangkaian periode waktu) dan dimensi lintasan (observasi pada subjek tertentu). Pendekatan regresi data panel memungkinkan peneliti untuk mengatasi sejumlah permasalahan yang tidak dapat diselesaikan dengan metode regresi biasa yang hanya melibatkan satu dimensi waktu. Berikut merupakan hasil dari *fixed effect model* (FEM) regresi metode data panel:

Model 1

Tabel 4.12 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.148246	0.292083	21.04964	0.0000
X1	0.001154	0.001803	0.640184	0.5228
C1	-1.305128	0.071702	-18.20223	0.0000
C2	1.074244	0.236116	4.549639	0.0000
C3	-0.000188	0.000167	-1.123242	0.2627
Z	-0.007814	0.083397	-0.093698	0.9254

Dari hasil pengujian di atas, bentuk persamaan dari regresi data panel sebagai berikut: **Tobin'Q (Y) = 6.14824570104 + 0.001154*X1 - 1.305128*C1 + 1.074244*C2 - 0.000188*C3 - 0.007814*Z**

Model 2

Tabel 4.13 Hasil Analisis Regresi Data Panel Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.229584	0.294418	21.15899	0.0000
X2	0.002009	0.001381	1.455413	0.1472
X3	0.001023	0.001558	0.656439	0.5123
X4	-0.001256	0.001266	-0.991831	0.3225
C1	-1.328208	0.072571	-18.30228	0.0000
C2	1.095755	0.236291	4.637318	0.0000
C3	-0.000182	0.000168	-1.085480	0.2791
Z	-0.031301	0.084090	-0.372231	0.7101

Dari hasil pengujian di atas, bentuk persamaan dari regresi data panel sebagai berikut: **Tobin'Q (Y) = 6.229584304 + 0.002009*X2 + 0.001023*X3 - 0.001256*X4 - 1.328208*C1 + 1.095755*C2 - 0.0001820*C3 - 0.031301*Z**

4.6 Uji Hipotesis

4.6.1 Uji koefisiensi determinasi

Model 1

Tabel 4.14 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 1

R-squared	0.964505	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954656	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.155334	Akaike info criterion	-0.694652
Sum squared resid	4.608546	Schwarz criterion	0.077054
Log likelihood	139.0949	Hannan-Quinn criter.	-0.383887
F-statistic	97.92584	Durbin-Watson stat	1.209582
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil koefisien determinasi di atas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.954656. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel ESG secara simultan bersama-sama mampu mempengaruhi variabel kinerja keuangan (*Tobin's Q*) sebesar 95,46%, sedangkan sisanya sebesar 4,54% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Model 2

Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model 2

R-squared	0.965125	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954976	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.154784	Akaike info criterion	-0.695945
Sum squared resid	4.528061	Schwarz criterion	0.104343
Log likelihood	141.2532	Hannan-Quinn criter.	-0.373669
F-statistic	95.09763	Durbin-Watson stat	1.232097
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil koefisien determinasi di atas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.954976. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel ENS, SOS, GS secara simultan bersama-sama mampu mempengaruhi variabel kinerja keuangan (*Tobin's Q*) sebesar 95,49%, sedangkan sisanya sebesar 4,51% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

4.6.2 Uji kelayakan model

Tabel 4.16 Hasil Uji F Model 1

R-squared	0.964505	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954656	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.155334	Akaike info criterion	-0.694652
Sum squared resid	4.608546	Schwarz criterion	0.077054
Log likelihood	139.0949	Hannan-Quinn criter.	-0.383887
F-statistic	97.92584	Durbin-Watson stat	1.209582
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji F di atas, diketahui bahwa nilai prob. (Fstatistic) sebesar $0.000000 < 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu ESG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan (*Tobin's Q*).

Tabel 4.17 Hasil Uji F Model 2

R-squared	0.965125	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954976	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.154784	Akaike info criterion	-0.695945
Sum squared resid	4.528061	Schwarz criterion	0.104343
Log likelihood	141.2532	Hannan-Quinn criter.	-0.373669
F-statistic	95.09763	Durbin-Watson stat	1.232097
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji F di atas, diketahui bahwa nilai prob. (Fstatistic) sebesar $0.000000 < 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu ENS, SOS, GS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan (*Tobin's Q*).

4.6.3 Uji signifikasnsi parsial

Model 1

Tabel 4.18 Hasil Uji t Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.148246	0.292083	21.04964	0.0000
X1	0.001154	0.001803	0.640184	0.5228
C1	-1.305128	0.071702	-18.20223	0.0000
C2	1.074244	0.236116	4.549639	0.0000
C3	-0.000188	0.000167	-1.123242	0.2627
Z	-0.007814	0.083397	-0.093698	0.9254

Berdasarkan hasil uji statistik t di atas, maka disimpulkan sebagai berikut:

1. **Kinerja ESG (X1)** Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) memiliki nilai koefisien 0.001154 dengan nilai signifikansi 0.5228 > 0.05. Dengan demikian, kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

Model 2

Tabel 4.19 Hasil Uji t Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.229584	0.294418	21.15899	0.0000
X2	0.002009	0.001381	1.455413	0.1472
X3	0.001023	0.001558	0.656439	0.5123
X4	-0.001256	0.001266	-0.991831	0.3225
C1	-1.328208	0.072571	-18.30228	0.0000
C2	1.095755	0.236291	4.637318	0.0000
C3	-0.000182	0.000168	-1.085480	0.2791
Z	-0.031301	0.084090	-0.372231	0.7101

Berdasarkan hasil uji statistik t di atas, maka disimpulkan sebagai berikut:

1.Kinerja Lingkungan (X2) Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja lingkungan (ENS) memiliki nilai koefisien 0.002009 dengan nilai signifikansi 0.1472 > 0.05. Dengan demikian, kinerja lingkungan (ENS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

2. Kinerja Sosial (X3) Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja sosial memiliki nilai koefisien 0.001023 dengan nilai

signifikansi $0.5123 > 0.05$. Dengan demikian, kinerja sosial (SOS) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

3. **Kinerja Tata Kelola (X4)** Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja tata kelola memiliki nilai koefisien -0.001256 dengan nilai signifikansi $0.3225 > 0.05$. Dengan demikian, kinerja tata kelola (GS) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*)

4.7 Moderating Regression Analysis

Uji MRA model 1

Tabel 4.20 Hasil Uji MRA Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.236277	0.298516	20.89095	0.0000
X1	-0.001068	0.002429	-0.439889	0.6605
C1	-1.293368	0.072061	-17.94821	0.0000
C2	1.049785	0.236274	4.443086	0.0000
C3	-0.000183	0.000167	-1.097956	0.2736
Z	-0.250216	0.196496	-1.273393	0.2044
X1Z	0.003926	0.002883	1.361758	0.1749

$$Y = 6.2362771916 - 0.00106844431156 * X1 - 1.29336784341 * C1 + 1.04978461985 * C2 - 0.000183482037142 * C3 - 0.250215994061 * Z + 0.00392561609951 * X1Z$$

Uji MRA model 2

Tabel 4.21 Hasil Uji MRA Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.536530	0.312621	20.90881	0.0000
X2	-0.004233	0.002661	-1.590822	0.1133
X3	0.004831	0.002763	1.748301	0.0821
X4	-0.001887	0.002718	-0.694362	0.4883
C1	-1.366728	0.074871	-18.25439	0.0000
C2	1.151558	0.235509	4.889652	0.0000

C3	-0.000171	0.000166	-1.031950	0.3034
Z	-0.267610	0.187882	-1.424356	0.1560
X2Z	0.008732	0.003197	2.731820	0.0069
X3Z	-0.005275	0.003136	-1.682356	0.0942
X4Z	0.000785	0.003059	0.256521	0.7978

$$Y = 6.536530 - 0.004233 \cdot X2 + 0.004831 \cdot X3 - 0.001887 \cdot X4 - 1.366728 \cdot C1 + 1.151558 \cdot C2 - 0.000171 \cdot C3 - 0.267610 \cdot Z + 0.008732 \cdot X2Z - 0.005275 \cdot X3Z + 0.000785 \cdot X4Z$$

Setelah mengetahui persamaan moderasinya, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji MRA yang ditunjukkan pada tabel di atas, X1Z memiliki nilai koefisien 0.003926 dengan nilai signifikansi $0.1749 > 0.05$. Dengan demikian, Kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara *enviromtmental, social, and governance* (ESG) dengan kinerja keuangan (*Tobin's Q*).
2. Berdasarkan hasil uji MRA yang ditunjukkan pada tabel di atas, X2Z memiliki nilai koefisien 0.008723 dengan nilai signifikansi $0.0069 < 0.05$. Dengan demikian kualitas audit dapat memoderasi hubungan antara kinerja Lingkungan dengan kinerja keuangan (*Tobin's Q*).
3. Berdasarkan hasil uji MRA yang ditunjukkan pada tabel di atas, X3Z memiliki nilai koefisien -0.005275 dengan nilai signifikansi $0.0942 > 0.05$. Dengan demikian, kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja sosial dengan kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

4. Berdasarkan hasil uji MRA yang ditunjukkan pada tabel di atas, X4Z memiliki nilai koefisien 0,000785 dengan nilai signifikansi $0.07978 > 0.05$. Dengan demikian, kualitas audit tidak dapat memoderasi hubungan antara kinerja Tata kelola dengan kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

4.8 Pembahasan

4.8.1 Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan skor ESG cenderung diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan perusahaan, namun hubungan tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk membuktikan bahwa ESG merupakan faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung Teori Legitimasi bahwa perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dengan menyesuaikan aktivitasnya terhadap nilai, norma, dan harapan masyarakat. Dalam konteks ini, penerapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan kepedulian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Namun, legitimasi yang diperoleh tidak selalu berdampak langsung pada peningkatan kinerja keuangan karena manfaat yang dihasilkan lebih banyak berupa peningkatan reputasi, citra perusahaan, dan kepercayaan publik yang umumnya dirasakan dalam jangka panjang.

Selain itu, berdasarkan Teori Stakeholder, perusahaan tidak hanya berfokus pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan seperti karyawan, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat. Penerapan ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi ekspektasi para stakeholder tersebut. Akan tetapi, tidak signifikannya pengaruh ESG menunjukkan bahwa respon stakeholder terhadap praktik ESG belum sepenuhnya tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena sebagian investor dan konsumen masih lebih mempertimbangkan indikator keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Ketidaksignifikanan pengaruh ESG juga dapat dijelaskan oleh adanya *trade-off* antara biaya dan manfaat jangka pendek. Implementasi ESG memerlukan investasi yang cukup besar, seperti biaya pengelolaan lingkungan, program tanggung jawab sosial perusahaan, serta penerapan sistem tata kelola yang lebih baik. Pengeluaran tersebut berpotensi meningkatkan beban operasional perusahaan sehingga manfaat ekonomi yang diperoleh belum mampu meningkatkan profitabilitas secara signifikan dalam jangka pendek. Meskipun demikian, penerapan ESG tetap berpotensi memberikan manfaat strategis dalam jangka panjang melalui peningkatan reputasi, loyalitas pelanggan, serta kepercayaan investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Larasati dan Nafiati (2025) yang menemukan bahwa ESG belum mampu memberikan pengaruh signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa pengungkapan ESG pada sektor *energy, basic material, dan consumer non-cyclical* masih lebih banyak dilakukan untuk menjaga reputasi perusahaan dan memenuhi tuntutan pemangku kepentingan dibandingkan sebagai bentuk transformasi bisnis yang berkelanjutan. Oleh karena itu, manfaat penerapan ESG lebih banyak tercermin dalam peningkatan legitimasi dan reputasi perusahaan dibandingkan peningkatan kinerja keuangan yang dapat diukur secara langsung.

4.8.2 Pengaruh *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja lingkungan cenderung diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, tetapi hubungan tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk membuktikan bahwa aspek lingkungan menjadi faktor utama yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, penerapan praktik-praktik lingkungan yang lebih baik belum secara langsung mampu menghasilkan peningkatan profitabilitas yang signifikan.

Secara teoritis, hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui Teori Stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan, seperti pemerintah, konsumen, investor, masyarakat, dan lingkungan sekitar. Dalam upaya memenuhi harapan para stakeholder,

perusahaan melakukan berbagai aktivitas yang berkaitan dengan pengelolaan lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah, efisiensi energi, penggunaan sumber daya yang berkelanjutan, serta penerapan teknologi ramah lingkungan. Praktik-praktik tersebut berpotensi meningkatkan kepercayaan stakeholder dan memperkuat citra perusahaan di mata publik. Namun, manfaat ekonomi yang dihasilkan dari aktivitas lingkungan tersebut umumnya tidak dapat dirasakan secara langsung karena memerlukan waktu yang relatif panjang untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Selain itu, biaya investasi dan operasional yang dibutuhkan untuk mendukung program lingkungan dapat mengurangi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek sehingga pengaruhnya terhadap kinerja keuangan belum terlihat secara signifikan.

Hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui Teori Legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat dengan menjalankan aktivitas yang sesuai dengan norma, nilai, dan harapan sosial yang berlaku. Melalui peningkatan kinerja lingkungan, perusahaan berupaya menunjukkan komitmennya terhadap pembangunan berkelanjutan dan tanggung jawab sosial sehingga dapat memperoleh penerimaan dari masyarakat dan para pemangku kepentingan. Namun, legitimasi yang diperoleh dari aktivitas lingkungan lebih banyak memberikan manfaat berupa reputasi yang lebih baik, meningkatnya kepercayaan publik, dan menurunnya risiko sosial serta regulasi dibandingkan manfaat finansial yang dapat langsung tercermin dalam kinerja keuangan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nugroho & Hersugondo, 2022) menyatakan bahwa tingkat kesadaran masyarakat di Indonesia terhadap isu lingkungan dinilai masih relatif rendah sehingga konsumen cenderung lebih mempertimbangkan harga dibandingkan komitmen lingkungan perusahaan. Akibatnya, pengungkapan *environmental* belum mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

4.8.3 Pengaruh *Social* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja sosial (*Social Score*) memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan perhatian perusahaan terhadap aspek sosial, seperti kesejahteraan karyawan, keselamatan kerja, hak asasi manusia, keberagaman, serta tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), cenderung diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, namun hubungan tersebut belum cukup kuat secara statistik untuk dinyatakan signifikan.

Secara teoritis, hasil ini dapat dijelaskan melalui Teori Stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memenuhi harapan berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, seperti karyawan, konsumen, pemerintah, dan masyarakat. Dalam konteks ini, implementasi aktivitas sosial perusahaan seperti program CSR, peningkatan kesejahteraan karyawan, serta hubungan baik dengan masyarakat diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas stakeholder. Peningkatan loyalitas karyawan dapat

berdampak pada produktivitas kerja yang lebih baik, sedangkan citra positif di mata konsumen dapat memperkuat daya saing perusahaan. Namun demikian, dampak positif tersebut tidak selalu dapat langsung tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan, karena manfaat dari aktivitas sosial umumnya bersifat jangka panjang dan tidak langsung.

Selain itu, hasil penelitian ini juga dapat dijelaskan melalui Teori Legitimasi, yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat dengan menyesuaikan aktivitas operasionalnya terhadap nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku. Melalui pengungkapan dan pelaksanaan tanggung jawab sosial, perusahaan berusaha menunjukkan bahwa mereka merupakan entitas yang bertanggung jawab secara sosial sehingga mendapatkan penerimaan dari lingkungan eksternal. Meskipun demikian, legitimasi yang diperoleh lebih banyak memberikan manfaat dalam bentuk peningkatan reputasi perusahaan dibandingkan dampak langsung terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, meskipun arah hubungan yang dihasilkan bersifat positif, pengaruhnya terhadap kinerja keuangan belum cukup kuat untuk dinyatakan signifikan.

Tidak signifikannya pengaruh Sosial juga menunjukkan bahwa aktivitas sosial perusahaan masih dipersepsikan sebagai bentuk kewajiban moral dan tanggung jawab sosial, bukan sebagai faktor utama yang dapat meningkatkan nilai ekonomi perusahaan secara langsung. Selain itu, pelaksanaan program sosial seperti CSR dan peningkatan kesejahteraan karyawan membutuhkan biaya tambahan yang cukup besar sehingga dalam jangka pendek dapat

meningkatkan beban operasional perusahaan. Kondisi ini menyebabkan manfaat ekonomi dari aktivitas sosial belum mampu mengimbangi biaya yang dikeluarkan, sehingga dampaknya terhadap kinerja keuangan menjadi tidak signifikan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh mana pelaksanaan program sosial juga memerlukan biaya tambahan yang cukup besar sehingga dalam jangka pendek lebih banyak menambah beban perusahaan dibandingkan meningkatkan keuntungan perusahaan. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu mengubah aktivitas sosial menjadi nilai ekonomi yang dapat meningkatkan respon pasar terhadap perusahaan.

4.8.4 Pengaruh *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pilar tata kelola memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kualitas tata kelola perusahaan belum mampu memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Secara teoritis, tata kelola perusahaan yang baik seharusnya mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta efektivitas pengambilan keputusan sehingga dapat mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi tata kelola belum mampu menghasilkan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah penerapan tata kelola yang terlalu ketat

dapat menimbulkan peningkatan prosedur dan birokrasi internal, sehingga justru mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional dan pengambilan keputusan bisnis yang cepat.

Selain itu, dalam beberapa konteks, praktik tata kelola perusahaan lebih banyak difokuskan pada aspek kepatuhan (*compliance*) dan pemenuhan regulasi dibandingkan sebagai strategi yang secara langsung berorientasi pada peningkatan profitabilitas. Hal ini menyebabkan manfaat ekonomi dari penerapan governance tidak selalu dapat dirasakan dalam jangka pendek. Di sisi lain, biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menjalankan sistem pengawasan, audit, serta mekanisme kontrol internal juga dapat meningkatkan beban operasional sehingga berpotensi menekan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan Teori Stakeholder, tata kelola perusahaan yang baik pada dasarnya bertujuan untuk melindungi kepentingan seluruh pemangku kepentingan melalui peningkatan transparansi, akuntabilitas, serta pengawasan yang efektif. Namun, ketika hasil penelitian menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, hal ini mengindikasikan bahwa manfaat penerapan tata kelola dalam konteks penelitian ini belum sepenuhnya mampu diterjemahkan menjadi peningkatan nilai ekonomi perusahaan. Dengan demikian, meskipun tata kelola perusahaan berperan penting dalam menjaga keseimbangan kepentingan para pemangku kepentingan, pengaruhnya terhadap kinerja keuangan masih belum terlihat.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Ulvy et al., 2026) yang menyatakan bahwa praktik tata kelola perusahaan lebih berfokus pada

pengendalian internal, transparansi, dan perlindungan pemegang saham dibandingkan peningkatan profitabilitas jangka pendek. Kemudian penelitian yang dilakukan (Musyarofah & Subadriyah, 2026) juga mengatakan bahwa penerapan tata kelola yang baik memerlukan biaya pengawasan dan pengendalian yang cukup besar sehingga menyebabkan pengungkapan tata kelola tidak mampu memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.8.5 Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja ESG

Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas audit memperkuat hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan auditor berkualitas tinggi cenderung meningkatkan kredibilitas informasi ESG yang diungkapkan perusahaan, tetapi belum mampu memberikan dampak yang nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Hal ini dapat terjadi karena kualitas audit lebih berorientasi pada pemberian keyakinan atas laporan keuangan, sedangkan informasi ESG merupakan informasi non-keuangan yang disajikan dalam laporan keberlanjutan. Selain itu, penerapan dan pelaporan ESG di Indonesia masih relatif berkembang sehingga auditor belum sepenuhnya memiliki standar dan pemahaman yang seragam dalam mengevaluasi pengungkapan ESG perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ciptaningsih & Cahyonowati, 2024) yang mengatakan bahwa keberadaan auditor berkualitas tinggi belum mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap pengungkapan ESG perusahaan secara signifikan. Meskipun sebagian besar perusahaan telah menggunakan auditor dengan kualitas yang baik, hal tersebut belum tentu mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kualitas audit belum mampu menjadi faktor yang memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

4.8.6 Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa kualitas audit mampu memperkuat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar terhadap peningkatan kinerja keuangan ketika didukung oleh kualitas audit yang tinggi. Kualitas audit yang baik meningkatkan kredibilitas dan keandalan informasi terkait aktivitas lingkungan yang diungkapkan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan terhadap komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan

legitimasi dari masyarakat melalui aktivitas yang sesuai dengan nilai, norma, dan harapan sosial yang berlaku. Dalam konteks ini, kinerja lingkungan yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan, sedangkan kualitas audit yang tinggi memperkuat keyakinan pemangku kepentingan terhadap kredibilitas informasi yang disampaikan perusahaan. Dengan demikian, perusahaan lebih mudah memperoleh kepercayaan dan dukungan dari masyarakat maupun investor, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas audit tidak hanya berperan dalam meningkatkan kualitas pelaporan perusahaan, tetapi juga memperkuat manfaat kinerja lingkungan dalam menciptakan nilai ekonomi bagi perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulvy et al., 2026) yang mengatakan bahwa kualitas audit yang tinggi juga membantu meningkatkan transparansi serta mengurangi asimetri informasi sehingga dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendukung peluang memperoleh investasi maupun pembiayaan berkelanjutan.

4.8.7 Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji moderasi, kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa keberadaan kualitas audit

belum mampu memperkuat pengaruh aktivitas sosial perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini disebabkan oleh aktivitas sosial perusahaan yang memerlukan biaya cukup besar dan manfaatnya cenderung baru dapat dirasakan dalam jangka panjang. Selain itu, kualitas audit lebih berfokus pada peningkatan kredibilitas laporan keuangan dibandingkan efektivitas program sosial perusahaan. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki kualitas audit yang baik, hal tersebut belum mampu memperkuat pengaruh aktivitas sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, kualitas audit tidak dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulvy et al., 2026) yang menyatakan bahwa dalam konteks interaksi antara kualitas audit dan aktivitas sosial, auditor lebih berperan dalam memastikan kewajaran pelaporan keuangan dibandingkan menilai efektivitas atau dampak ekonomi dari program sosial perusahaan. Oleh karena itu, keberadaan auditor berkualitas tinggi tidak secara otomatis mampu meningkatkan kontribusi aktivitas sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.8.8 Kualitas Audit Dalam Memoderasi Pengaruh *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji moderasi, kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas audit belum

mampu memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Umumnya, ketika perusahaan telah menerapkan tata kelola yang baik, fungsi pengawasan auditor eksternal menjadi tidak memberikan nilai tambah. Hal ini terjadi karena perusahaan sudah memiliki sistem pengawasan internal yang kuat, sehingga keberadaan auditor eksternal tidak memberikan tambahan informasi yang signifikan bagi investor. Akibatnya, peningkatan kualitas audit tidak lagi memberikan dampak tambahan terhadap penguatan pengaruh tata kelola terhadap kinerja keuangan, sehingga efek moderasinya menjadi tidak signifikan. Selain itu, kualitas audit lebih berfokus pada pemeriksaan laporan keuangan, sedangkan informasi terkait tata kelola dan ESG merupakan informasi non-keuangan yang umumnya disajikan dalam laporan keberlanjutan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ulvay et al., 2026) yang menyatakan bahwa kualitas audit belum mampu meningkatkan pengaruh tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini juga menunjukkan bahwa investor kemungkinan belum menjadikan kualitas audit sebagai faktor utama dalam menilai efektivitas tata kelola perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menelaah pengaruh skor agregat ESG beserta masing-masing pilar yang meliputi skor *environment*, *social*, and *governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2021-2025. Berdasarkan hasil uji dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Skor ESG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penerapan ESG belum mampu memberikan pengaruh yang nyata terhadap peningkatan kinerja keuangan sebuah perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa implementasi ESG di Indonesia masih cenderung dilakukan sebagai bentuk pemenuhan regulasi dan menjaga reputasi perusahaan, sehingga manfaat ekonominya belum sepenuhnya dirasakan dalam jangka pendek.
2. Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan belum mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini disebabkan karena aktivitas lingkungan memerlukan biaya

operasional yang cukup besar, sedangkan manfaat ekonominya belum sepenuhnya dirasakan dalam jangka pendek sehingga investor dan masyarakat masih lebih mempertimbangkan aspek harga dan keuntungan perusahaan dibandingkan komitmen lingkungan perusahaan.

3. Pengungkapan *social* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa aktivitas sosial perusahaan belum mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Meskipun kegiatan sosial seperti CSR, hubungan dengan masyarakat, dan kesejahteraan karyawan dapat meningkatkan citra perusahaan, manfaatnya belum secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan karena aktivitas sosial masih dipandang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan dan memerlukan biaya yang cukup besar dalam jangka pendek.
4. Pengungkapan *governance* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penerapan tata kelola perusahaan belum mampu memberikan pengaruh nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini disebabkan karena praktik tata kelola lebih difokuskan pada pengawasan internal, transparansi, dan perlindungan pemegang saham dibandingkan peningkatan profitabilitas jangka pendek, sehingga investor

belum sepenuhnya menjadikan pengungkapan governance sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan.

5. Kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara *environmental, social, and governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas audit belum mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan karena kualitas audit lebih berfokus pada pemeriksaan laporan keuangan, sedangkan informasi ESG merupakan informasi non-keuangan yang masih berkembang dalam praktik pelaporannya di Indonesia.
6. Kualitas audit mampu memoderasi hubungan antara kinerja *environmental* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas audit dapat memperkuat pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kualitas audit yang baik cenderung memiliki kredibilitas laporan yang lebih tinggi sehingga informasi terkait aktivitas lingkungan perusahaan lebih dipercaya oleh investor dan stakeholder. Selain itu, kualitas audit juga dapat meningkatkan transparansi serta mengurangi asimetri informasi sehingga membantu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

7. Kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja *social* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas audit belum mampu memperkuat pengaruh aktivitas sosial perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan karena manfaat kegiatan sosial cenderung dirasakan dalam jangka panjang dan lebih dipandang sebagai bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dibandingkan faktor utama peningkatan profitabilitas.
8. Kualitas audit tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja *governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kualitas audit belum mampu memperkuat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan tata kelola yang baik umumnya telah memiliki sistem pengawasan internal yang kuat, sehingga keberadaan auditor eksternal belum memberikan tambahan informasi yang signifikan bagi investor.

5.2 Implikasi penelitian

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan *environmental, social, and governance* (ESG) belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penerapan ESG pada perusahaan di Indonesia masih lebih banyak dilakukan untuk menjaga

reputasi dan memenuhi tuntutan stakeholder dibandingkan sebagai strategi bisnis jangka panjang yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa kualitas audit belum mampu memoderasi hubungan ESG, *social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, kualitas audit mampu memperkuat hubungan *environmental* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa kualitas audit dapat meningkatkan kredibilitas informasi perusahaan, khususnya pada aspek lingkungan.

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan untuk lebih mengoptimalkan penerapan ESG agar tidak hanya berfokus pada pemenuhan regulasi, tetapi juga mampu memberikan manfaat jangka panjang bagi perusahaan. Selain itu, investor juga dapat menggunakan informasi ESG dan kualitas audit sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

5.3 Keterbatasan dan saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 49 perusahaan dari 957 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025, sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya mampu menggambarkan seluruh karakteristik perusahaan di Indonesia.

Kedua, implementasi *environmental, social, and governance* (ESG) di Indonesia masih berada pada tahap perkembangan, dan sebagian perusahaan masih melakukan pengungkapan ESG sebagai bentuk pemenuhan regulasi. Hal ini menyebabkan data ESG yang tersedia belum sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan secara menyeluruh.

Ketiga, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Perbedaan tersebut kemungkinan disebabkan oleh perbedaan sektor perusahaan, periode penelitian, proksi variabel, maupun metode analisis yang digunakan.

Keempat, penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* sebagai proksi kinerja keuangan yang merupakan ukuran berbasis pasar (*market-based measure*). *Tobin's Q* mencerminkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sehingga tidak selalu menggambarkan kinerja operasional perusahaan secara langsung. Akibatnya, pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan belum dapat terlihat secara signifikan karena manfaat implementasi ESG belum sepenuhnya tercermin dalam penilaian pasar. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan indikator kinerja keuangan berbasis akuntansi seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE) sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kelima, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dari seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karakteristik, tingkat risiko, model bisnis, serta tingkat implementasi ESG pada setiap sektor memiliki perbedaan yang cukup besar sehingga dapat menyebabkan variasi data yang tinggi dan berpotensi memengaruhi signifikansi hasil penelitian. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu lebih banyak berfokus pada sektor-sektor yang memiliki dampak langsung terhadap lingkungan, seperti sektor energi, pertambangan, manufaktur, dan industri dasar, sehingga hubungan antara ESG dan kinerja keuangan cenderung lebih terlihat.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, terdapat beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya. Penelitian di masa mendatang diharapkan dapat memperluas jumlah sampel dengan mencakup lebih banyak perusahaan dari berbagai sektor di Bursa Efek Indonesia (BEI) agar hasil penelitian lebih representatif dan dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara lebih menyeluruh.

Selain itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih konsisten mengenai pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka waktu yang lebih panjang.

REFERENSI

- Abubakar, L., & Handayani, T. (2019). *Juridical Implications of The Sustainable Finance Principles Implementation in the Banking Sector on the Obligations of Sustainable Reporting. Jurnal Dinamika Hukum*, 19(1).
<https://doi.org/10.20884/1.jdh.2019.19.1.2189>
- Agustina, I., Pradesa, H. A., & Bandung, U. (2024). *Praktek Pelaporan Keberlanjutan Di Indonesia : Sebuah Telaah Kritis Atas Literatur Terdahulu*. 7(1), 24–46.
- Ahmed, B., & Hamdan, A. (2026). *Dampak ESG terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di S & P 500 AS*. 20(7), 1409–1428.
<https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2026). *ESG impact on performance of US S & P 500-listed firms*. 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Alharasis, E. E., Alshdaifat, S. M., Almarayeh, T., Hasan, E. F., & Al-hamadeen, R. (2025). *Audit quality moderating effect on the relationship between earnings management and ESG reporting in the Jordanian banking industry*.
- Antika, R. D., Arini, R. D., Arini, S. Y., Aulia, Z., Dien, & Rahmatika, N. (2025). *Journal of Sharia Economics*. 7(2), 151–182.
- Attia, E. fathi, & Almoneef, A. (2025). *Impact of ESG on Firm Performance in the MENAT Region : Does Audit Quality Matter ?* 1–16.
- BNPB. (2026). *Rangkuman Bencana Tahun 2025*. BNPB.
<https://gis.bnpb.go.id/arcgis/apps/sites/#!/public/pages/bencana-besar-tahun->

2025

- Chelsya. (2025). *Peran Moderasi Audit Quality Hubungan antara Sustainability Reporting dan Keberlanjutan Kinerja Perusahaan (1).pdf*.
- Ciptaningsih, G., & Cahyonowati, N. (2024). Pengaruh Pengungkapan ESG (*Environmental, social, and Governance*) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel. *13*, 1–10.
- Duong, N., Han, T., Thi, N., & Ha, L. (2024). *ESG and Corporate Financial Performance : The Moderating Role of Audit Quality in Emerging Markets*. *22*, 13068–13088.
- Fadhillah, R. R., & Marsono. (2023). *Pengaruh Kinerja Komponen Environmental, Social, and Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2016 - 2019)*. *12(40)*, 1–11.
- Ha, N. T. Le, & Han, N. D. T. (2025). Kualitas Audit, ESG, Dan keuangan Korporat. *16(4)*, 20–37.
- Hammami, A., & Zadeh, M. H. (2026). *Audit quality , media coverage , environmental , social , and governance disclosure and fi rm investment e ffi ciency Evidence from Canada*. *28(1)*, 45–72. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2019-0041>
- Hammond, P., & Opoku, M. O. (2023). Heliyon The mediating effect of going concern and corporate reporting in the relationship between corporate governance and investor confidence in financial institutions ☆ , ☆☆. *Heliyon*, *9(10)*, e20447. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20447>

- Hidayah, E., Cahyawati, N. E., Zahra, H., Wicaksono, A. P., & Abdurrahman, Z. (2026). *Do E , S , G , and Overall ESG Have the Same Effect on Financial Performance in Southeast Asian Companies ?* 1–16.
<https://doi.org/10.1002/bsd2.70297>
- Larasati, S., & Nafiati, L. (2025). *Pengaruh ESG Disclosure Serta Intellcetual Capital Terhadap Pengaruh ESG .*
- Lim, A. L., Hashim, F., & Embong, Z. (2019). *Board Characteristics , Investors ' Confidence and Firm Value : Malaysian Evidence. 181,* 169–181.
- Maji, S. G., & Tiwari, R. K. (2026). *Does audit quality moderate the ESG – corporate fi nancial performance relationship ? Empirical evidence from India. 38(2),* 263–282. <https://doi.org/10.1108/ARJ-01-2024-0038>
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). *Environmental , Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. 7(April),* 1186–1195.
- Musyarofah, A. ayu, & Subadriyah. (2026). *Environmrntal, Social, and Gorvenance (ESG) Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Determinan Kinerja Keuangan.pdf.*
- Nanda, P. S., Yandari, A. D., Keuangan, K., & Perusahaan, T. K. (2025). *Journal of Accounting And Financial Issue. 6.*
- Neiroukh, N. (2025). *Unveiling the Nexus Between Audit Quality and Financial Performance : A Strategic Adaptation Approach Through Earnings Management and Corporate Governance. December,* 1–23.
<https://doi.org/10.1177/21582440251391115>

- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). *Pengaruh Environment , Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect of Environmental , Social and Governance Disclosure on Corporate Performance)*. 1(1), 67–78.
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). *Analisis Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 15(2), 233–243.
- Nurmala, R., & Pratama, A. (2025). *Dampak Penerapan Environmental , Social , Governance (ESG) Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024*. 4(4), 3357–3369.
- OJK. (2017). *Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Peraturan.Bpk.Go.Id.
<https://peraturan.bpk.go.id/Details/129651/peraturan-ojk-no-51poj032017-tahun-2017>
- Oktananda, A., & Ghozali, I. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Corporate Governane Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Sektor Non-Keuangan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2021-2023)*. 14, 1–15.
- Oktrivina, A., Nelyumna, Harnovinsah, Atikah, S., Putri, A., & Sujana. (2025). *Pengaruh ESG score terhadap kinerja keuangan*.
<https://doi.org/10.36406/jam.v22i2.186>
- Ramadhan, A., Rinofah, R., & Sari, P. P. (2025). *Pengaruh Environmental Social*

Governance, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan.pdf.

Sandi, F. (2026). *Dampak Banjir Sumatra: 107 Ribu Lahan Rusak-820 Ribu Ekor Ternak Mati*. CNBC Indonesia.

<https://www.cnbcindonesia.com/news/20260114161610-4-702404/dampak-banjir-sumatra-107-ribu-lahan-rusak-820-ribu-ekor-ternak-mati>

Shaikh, I. (2022). Environmental , social , and governance (ESG) practice and firm performance : An international evidence. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen (JBEM)*.

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*

Sumarwan, A. (2025). *Evolusi ESG Di Dunia Dan Adopsinya Di IndoEVOLUSI ESG DI DUNIA DAN ADOPSINYA DI INDONESIA*. 3(51).

Syamsiah, T. D., Setiawati, E., & Surakarta, U. M. (2024). *Perspective of sustainability reporting and environmental, social, and governance (esg) on firm value perspektif sustainability reporting dan environmental, social, and governance (esg) terhadap nilai perusahaan*. 7, 8529–8543.

Thi, N., Ha, L., Duong, N., Han, T., Chi, H., City, M., Chi, H., & City, M. (2024). *Audit Quality, ESG, And Corporate Financial*. 16(4), 20–37.

Ulvy, Z., Herianti, E., Jakarta, U. M., & Author, C. (2026). *Kualitas Audit sebagai Pemoderasi : Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Migas di ASEAN*. 10, 343–358.

Vadiyah. (2026). 8 Jenis Bencana Alam Yang Sering Terjadi Di Indonesia. *Kompas.Com*. <https://buku.kompas.com/read/5607/8-jenis-bencana-alam->

yang-sering-terjadi-di indonesia?lgn_method=google&google_btn=onetap

Widiyana, E. (2025). *Kenapa Bencana Meningkat? Begini Analisis Pakar Antropologi Ekologi Unair*. Detik.Com.

<https://www.detik.com/jatim/berita/d-8243967/kenapa-bencana-meningkat-begini-analisis-pakar-antropologi-ekologi-unair>

Widyaningrum, D., & Rohman, A. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, And Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan. *I3*, 1–15.

Wulandari, A. P., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *pdf*.

YLBHI. (2026). *Pencabutan izin 28 perusahaan dan gugatan ganti rugi 4,657 T; Bukti Kegagalan Negara dan Pengabaian Terhadap Korban Bencana Ekologis di Sumatera*. Ylbhi.or.Id. <https://ylbhi.or.id/informasi/siaran-pers/pencabutan-izin-28-perusahaan-dan-gugatan-ganti-rugi-4657-t-bukti-kegagalan-negara-dan-pengabaian-terhadap-korban-bencana-ekologis-di-sumatera/>

Yudha, F., & Rahman, A. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Goveernance (ESG) Terhadap Efisiensi Investasi*. *pdf*.

Zahid, R. M. A., Kaleem, M., Anwar, W., & Sahil, U. (2022). *Borsa _ Istanbul Review The role of audit quality in the ESG-corporate financial performance nexus : Empirical evidence from Western European companies. Borsa Istanbul Review, 22, S200–S212.*
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.08.011>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Perusahaan Sampel

No	Identifier	Company Name
1	ICBP.JK	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT
2	TBIG.JK	Tower Bersama Infrastructure Tbk PT
3	ASSA.JK	Adi Sarana Armada Tbk PT
4	WSKT.JK	Waskita Karya (Persero) Tbk PT
5	LINK.JK	Link Net Tbk PT
6	MDKA.JK	Merdeka Copper Gold Tbk PT
7	AALI.JK	Astra Agro Lestari Tbk PT
8	ACES.JK	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk PT
9	AKRA.JK	AKR Corporindo Tbk PT
10	ANTM.JK	Aneka Tambang Tbk PT
11	ASII.JK	Astra International Tbk PT
12	BBCA.JK	Bank Central Asia Tbk PT
13	BBNI.JK	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk PT
14	BBRI.JK	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk PT
15	BDMN.JK	Bank Danamon Indonesia Tbk PT
16	BMRI.JK	Bank Mandiri (Persero) Tbk PT
17	BMTR.JK	Global Mediacom Tbk PT
18	BRPT.JK	Barito Pacific Tbk PT
19	BUMI.JK	Bumi Resources Tbk PT
20	CPIN.JK	Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT
21	EXCL.JK	XLSMART Telecom Sejahtera Tbk PT
22	GGRM.JK	Gudang Garam Tbk PT
23	HMSP.JK	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT
24	INCO.JK	Vale Indonesia Tbk PT
25	INDF.JK	Indofood Sukses Makmur Tbk PT
26	INKP.JK	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT
27	INTP.JK	Indocement Tungal Prakarsa Tbk PT
28	ISAT.JK	Indosat Tbk PT
29	JSMR.JK	Jasa Marga (Persero) Tbk PT
30	KLBF.JK	Kalbe Farma Tbk PT
31	KREN.JK	Quantum Clovera Investama Tbk PT

32	LPKR.JK	Lippo Karawaci Tbk PT
33	LPPF.JK	Mds Retailing Tbk
34	MNCN.JK	Media Nusantara Citra Tbk PT
35	MTDL.JK	Metrodata Electronics Tbk PT
36	PGAS.JK	Perusahaan Gas Negara Tbk PT
37	PTBA.JK	Bukit Asam (Persero) Tbk PT
38	PWON.JK	Pakuwon Jati Tbk PT
39	SCMA.JK	Surya Citra Media Tbk PT
40	SMGR.JK	Semen Indonesia (Persero) Tbk PT
41	SMRA.JK	Summarecon Agung Tbk PT
42	TKIM.JK	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk PT
43	UNTR.JK	United Tractors Tbk PT
44	UNVR.JK	Unilever Indonesia Tbk PT
45	BSDE.JK	Bumi Serpong Damai Tbk PT
46	ADRO.JK	Alamtri Resources Indonesia Tbk PT
47	BBTN.JK	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk PT
48	EMTK.JK	Elang Mahkota Teknologi Tbk PT
49	TOWR.JK	Sarana Menara Nusantara Tbk PT

Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif

Date: 05/08/26 Time: 08:15
Sample: 2021 2025

	Y	X1	X2	X3	X4	C1	C2	C3	Z
Mean	1.005041	55.14583	48.16665	59.60596	53.15535	4.170411	0.226520	7.940246	0.738776
Median	0.858284	55.51043	51.07000	57.54000	53.40000	4.021331	0.153064	0.063892	1.000000
Maximum	4.794949	88.93393	93.53000	96.31000	92.71000	7.948014	0.776003	774.8545	1.000000
Minimum	0.127737	13.10053	0.130000	5.660000	6.630000	0.957209	0.000000	-0.739325	0.000000
Std. Dev.	0.729465	18.78101	22.36639	20.77861	22.65256	1.428398	0.200184	67.14337	0.440201
Skewness	1.941356	-0.113671	-0.117684	-0.107759	-0.089099	0.468347	0.883167	10.45493	-1.087068
Kurtosis	8.802568	2.044431	1.890953	2.177629	1.841314	3.427447	2.671882	113.6375	2.181716
Jarque-Bera	497.6076	9.848964	13.12162	7.377995	14.02938	10.82193	32.94839	129420.1	55.08879
Probability	0.000000	0.007266	0.001415	0.024997	0.000899	0.004467	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	246.2351	13510.73	11800.83	14603.46	13023.06	1021.751	55.49748	1945.360	181.0000
Sum Sq. Dev.	129.8372	86065.25	122062.3	105347.2	125205.8	497.8382	9.778000	1100009.	47.28163
Observations	245	245	245	245	245	245	245	245	245

Lampiran 3 Uji Chow Model 1

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	81.747396	(48,191)	0.0000
Cross-section Chi-square	752.172125	48	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/07/26 Time: 13:19

Sample: 2021 2025

Periods included: 5

Cross-sections included: 49

Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.878959	0.172319	5.100764	0.0000
X1	0.016532	0.002810	5.883252	0.0000
C1	-0.263577	0.034136	-7.721289	0.0000
C2	0.609519	0.221310	2.754145	0.0063
C3	-0.000309	0.000615	-0.502391	0.6159
Z	0.240994	0.099194	2.429533	0.0159
R-squared	0.235305	Mean dependent var	1.005041	
Adjusted R-squared	0.219308	S.D. dependent var	0.729465	
S.E. of regression	0.644532	Akaike info criterion	1.983601	
Sum squared resid	99.28582	Schwarz criterion	2.069346	
Log likelihood	-236.9912	Hannan-Quinn criter.	2.018131	
F-statistic	14.70861	Durbin-Watson stat	0.174100	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 4 Uji Chow Model 2

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	76.337777	(48,189)	0.0000
Cross-section Chi-square	738.654342	48	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 05/07/26 Time: 13:35

Sample: 2021 2025

Periods included: 5

Cross-sections included: 49

Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.909871	0.167886	5.419574	0.0000
X2	0.013442	0.002472	5.437379	0.0000
X3	-0.004361	0.003295	-1.323364	0.1870
X4	0.007333	0.002370	3.093515	0.0022
C1	-0.233806	0.032899	-7.106781	0.0000
C2	0.597088	0.214196	2.787573	0.0057
C3	-0.000275	0.000601	-0.458258	0.6472
Z	0.216419	0.096107	2.251847	0.0252

R-squared	0.288992	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.267992	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.624112	Akaike info criterion	1.927134
Sum squared resid	92.31525	Schwarz criterion	2.041461
Log likelihood	-228.0740	Hannan-Quinn criter.	1.973174
F-statistic	13.76139	Durbin-Watson stat	0.220296
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 5 Uji Hausman Model 1

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	177.380346	5	0.0000	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.001154	-0.000276	0.000000	0.0113
C1	-1.305128	-0.658736	0.002777	0.0000
C2	1.074244	0.714298	0.012302	0.0012
C3	-0.000188	-0.000016	0.000000	0.0000
Z	-0.007814	0.144875	0.000989	0.0000

Lampiran 6 Uji Hausman Model 2

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: Untitled				
Test cross-section random effects				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Cross-section random	195.094493	7	0.0000	
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X2	0.002009	0.001044	0.000000	0.0083
X3	0.001023	-0.001068	0.000000	0.0000
X4	-0.001256	-0.000423	0.000000	0.0067
C1	-1.328208	-0.631120	0.003013	0.0000
C2	1.095755	0.690512	0.013228	0.0004
C3	-0.000182	0.000006	0.000000	0.0000
Z	-0.031301	0.144331	0.001125	0.0000

Lampiran 7 Uji Multikolinearitas

	X2	X3	X4
X2	1.000000	0.674530	0.448233
X3	0.674530	1.000000	0.653953
X4	0.448233	0.653953	1.000000

Lampiran 8 Uji Heteroskedastisitas Model 1

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/07/26 Time: 13:22
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 49
Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.100773	0.039853	2.528641	0.0123
X1	1.72E-05	0.000246	0.069750	0.9445
C1	-0.018541	0.009783	-1.895230	0.0596
C2	-0.028304	0.032217	-0.878553	0.3807
C3	-6.12E-06	2.28E-05	-0.267798	0.7891
Z	0.001619	0.011379	0.142236	0.8870

Lampiran 9 Uji Heteroskedastisitas Model 2

Dependent Variable: ABS(RESID)
Method: Panel Least Squares
Date: 05/07/26 Time: 13:37
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 49
Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.043407	0.080659	0.538160	0.5911
X2	0.000139	0.000378	0.366208	0.7146
X3	-0.000447	0.000427	-1.047387	0.2963
X4	-0.000171	0.000347	-0.491995	0.6233
C1	0.007019	0.019882	0.353061	0.7244
C2	-0.013865	0.064734	-0.214187	0.8306
C3	-1.07E-06	4.59E-05	-0.023265	0.9815
Z	0.004256	0.023037	0.184725	0.8536

Lampiran 10 Uji Autokorelasi Model 1

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/07/26 Time: 13:19
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 49
Total panel (balanced) observations: 245

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.148246	0.292083	21.04964	0.0000
X1	0.001154	0.001803	0.640184	0.5228
C1	-1.305128	0.071702	-18.20223	0.0000
C2	1.074244	0.236116	4.549639	0.0000
C3	-0.000188	0.000167	-1.123242	0.2627
Z	-0.007814	0.083397	-0.093698	0.9254

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.964505	Mean dependent var	1.005041
Adjusted R-squared	0.954656	S.D. dependent var	0.729465
S.E. of regression	0.155334	Akaike info criterion	-0.694652
Sum squared resid	4.608546	Schwarz criterion	0.077054
Log likelihood	139.0949	Hannan-Quinn criter.	-0.383887
F-statistic	97.92584	Durbin-Watson stat	1.209582
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 11 Uji Autorkorelasi Model 2

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/07/26 Time: 13:33				
Sample: 2021 2025				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 49				
Total panel (balanced) observations: 245				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.229584	0.294418	21.15899	0.0000
X2	0.002009	0.001381	1.455413	0.1472
X3	0.001023	0.001558	0.656439	0.5123
X4	-0.001256	0.001266	-0.991831	0.3225
C1	-1.328208	0.072571	-18.30228	0.0000
C2	1.095755	0.236291	4.637318	0.0000
C3	-0.000182	0.000168	-1.085480	0.2791
Z	-0.031301	0.084090	-0.372231	0.7101
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.965125	Mean dependent var	1.005041	
Adjusted R-squared	0.954976	S.D. dependent var	0.729465	
S.E. of regression	0.154784	Akaike info criterion	-0.695945	
Sum squared resid	4.528061	Schwarz criterion	0.104343	
Log likelihood	141.2532	Hannan-Quinn criter.	-0.373669	
F-statistic	95.09763	Durbin-Watson stat	1.232097	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 12 Uji MRA Model 1

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/07/26 Time: 13:31				
Sample: 2021 2025				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 49				
Total panel (balanced) observations: 245				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.236277	0.298516	20.89095	0.0000
X1	-0.001068	0.002429	-0.439889	0.6605
C1	-1.293368	0.072061	-17.94821	0.0000
C2	1.049785	0.236274	4.443086	0.0000
C3	-0.000183	0.000167	-1.097956	0.2736
Z	-0.250216	0.196496	-1.273393	0.2044
X1Z	0.003926	0.002883	1.361758	0.1749

Lampiran 13 Uji MRA Model 2

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/07/26 Time: 13:40				
Sample: 2021 2025				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 49				
Total panel (balanced) observations: 245				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.536530	0.312621	20.90881	0.0000
X2	-0.004233	0.002661	-1.590822	0.1133
X3	0.004831	0.002763	1.748301	0.0821
X4	-0.001887	0.002718	-0.694362	0.4883
C1	-1.366728	0.074871	-18.25439	0.0000
C2	1.151558	0.235509	4.889652	0.0000
C3	-0.000171	0.000166	-1.031950	0.3034
Z	-0.267610	0.187882	-1.424356	0.1560
X2Z	0.008732	0.003197	2.731820	0.0069
X3Z	-0.005275	0.003136	-1.682356	0.0942
X4Z	0.000785	0.003059	0.256521	0.7978