

Hubungan ESG Disclosure dengan Kinerja Keuangan Perusahaan Berperingkat PROPER di Indonesia

Ryko Ardiansyah¹, Hersugondo^{2*}

^{1,2}Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro

*Email: hersugondo@lecturer.undip.ac.id

Abstract

This research looks at how the performance of companies with PROPER ratings on the Indonesia Stock Exchange (BEI) is related to ESG disclosure scores. Stakeholder theory and legitimacy theory are used as theoretical foundations to describe the relationship between variables. 23 companies from 2017 to 2022 were the samples in this research. We utilize the ESG disclosure score, which is taken as a proxy to measure the influence of sustainability disclosure on company performance. As an indicator of a company's performance, it is measured by ROA, ROE, and net profit margin. The research results show a positive relationship, with a high level of significance between ESG disclosure and net profit margin, which is a measure of company performance. However, ESG disclosure has no effect on ROA or ROE.

Keywords: ESG Disclosure, Company Performance

Abstrak

Penelitian ini melihat bagaimana kinerja perusahaan dengan peringkat PROPER yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terkait dengan skor ESG disclosure. Stakeholder theory dan legitimacy theory digunakan sebagai landasan teoritis untuk menguraikan hubungan antar variabel. 23 perusahaan dari tahun 2017 hingga tahun 2022 menjadi sampel dalam penelitian ini. Kami memanfaatkan skor ESG disclosure yang diambil sebagai proksi untuk mengukur pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja perusahaan. Sebagai indikator kinerja suatu perusahaan, diprosikan oleh ROA, ROE, dan net profit margin. Hasil penelitian menunjukkan hubungan yang positif, dalam tingkat signifikansi tinggi antara pengungkapan ESG dan net profit margin yang merupakan ukuran kinerja perusahaan. Namun pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap ROA atau ROE.

Kata Kunci: ESG Disclosure, Kinerja Perusahaan

I. PENDAHULUAN

Dunia usaha didorong untuk berkonsentrasi pada inisiatif keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan sebagai akibat dari meningkatnya perubahan iklim serta tantangan sosial dan lingkungan lainnya. Menurut gagasan *triple bottom line* (profit, people, planet) Elkington, yang diperkenalkan pada tahun 1994 dalam bukunya *Cannibals with Forks*, bisnis tidak hanya harus berkonsentrasi pada menghasilkan keuntungan tetapi juga mempertimbangkan bagaimana operasi mereka mempengaruhi lingkungan. Menurut gagasan ini, dunia usaha selain harus berorientasi pada keuntungan, namun juga harus memperhatikan kesejahteraan manusia, kelestarian lingkungan, dan keanekaragaman hayati (Basar dkk., 2023).

Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure telah muncul sebagai indikator penting upaya perusahaan untuk mendorong praktik bisnis yang beretika dan berkelanjutan. Untuk membantu pemangku kepentingan dan investor mengambil

keputusan yang lebih baik, Informasi tentang cara dunia usaha menangani dan melaporkan kebijakan lingkungan hidup, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan tersedia melalui *ESG disclosure*. Masyarakat, investor, dan regulator semuanya berkontribusi terhadap peningkatan perhatian yang diberikan pada ESG. Selain metrik kinerja keuangan, investor yang memiliki kesadaran sosial juga mempertimbangkan *ESG disclosure* ketika membuat pilihan investasi yang bijaksana, berkelanjutan, dan etis (Atan dkk., 2018; Richardson, 2009; Veeravel dkk., 2024).

Sejak tahun 1995, Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan telah membuat program PROPER yang dikenal juga dengan Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup yang dirancang untuk peningkatan pengelolaan lingkungan perusahaan melalui sistem peringkat yang mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan kinerja lingkungan mereka. Perusahaan yang berhasil mencapai peringkat tinggi diharapkan menunjukkan komitmen yang kuat terhadap keberlanjutan dan praktik lingkungan yang baik.

Peningkatan kesadaran global terhadap isu lingkungan dan sosial, didukung oleh tuntutan investor serta regulasi yang semakin ketat, telah mendorong perusahaan untuk lebih transparan melalui *ESG disclosure*. Investor dan konsumen kini lebih kritis, memilih perusahaan yang tidak hanya mengejar keuntungan tetapi juga bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan (Cohen, 2023). Penelitian terhadap hubungan antara *ESG disclosure* dan kinerja perusahaan menjadi penting untuk memahami apakah keterbukaan ini benar-benar meningkatkan nilai perusahaan, atau hanya sekadar tren sementara dalam dunia bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *ESG disclosure* terhadap kinerja perusahaan, khususnya pada perusahaan yang memiliki peringkat PROPER. Tiga metrik utama digunakan untuk memperkirakan kinerja keuangan perusahaan: *Net Profit Margin*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Return on Assets (ROA)*. ROA menunjukkan seberapa sukses suatu bisnis memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan, ROE menunjukkan seberapa baik perusahaan memperoleh keuntungan dari ekuitas pemegang saham, dan *net profit margin* menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola biaya operasional untuk menghasilkan keuntungan. Dengan meningkatnya perhatian global terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, Temuan penelitian ini ditujukan untuk dapat memberikan tambahan informasi bagi literatur akademis dan praktis. Selain itu, tujuan penelitian ini adalah untuk membantu para pemangku kepentingan seperti investor, regulator, dan manajemen perusahaan untuk memahami pentingnya pengungkapan ESG dalam konteks rencana bisnis berkelanjutan.

II. KAJIAN PUSTAKA

2.1 Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menyebutkan bahwa sebagai internal dan eksternal perusahaan yaitu karyawan, pelanggan, pemangku kepentingan strategis, moral, dan masyarakat (Freeman, 1984; Veeravel dkk., 2024). Teori ini bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham, mendapatkan kepercayaan pemegang saham, dan mengurangi biaya manajerial. Pengungkapan ESG (*ESG disclosure*) dilakukan oleh perusahaan sebagai cara untuk mempertahankan hubungan dengan para pemangku kepentingan (Hörisch dkk., 2020; Khairunnisa & Erna Widiastuty, 2023). Teori pemangku kepentingan juga mengungkapkan bahwa pengungkapan ESG akan dapat memaksimal nilai pemegang saham (McWilliams dkk., 2001; Veeravel dkk., 2024). Aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dari status dan operasi perusahaan diungkapkan melalui pengungkapan ESG. Diperkirakan dunia

usaha akan dapat mempengaruhi kinerja keuangan mereka melalui pengungkapan ESG. Hal ini menunjukkan bahwa pemangku kepentingan akan mengevaluasi perusahaan berdasarkan komitmennya terhadap keberlanjutan, yang selanjutnya akan mempengaruhi pilihan mereka untuk mendukung bisnis.

2.2 Legitimacy Theory

Menurut teori legitimasi, bisnis dan organisasi bertujuan untuk membangun, menegakkan, dan meningkatkan legitimasi mereka di mata pemangku kepentingan dan masyarakat umum. Terdapat kesenjangan antara nilai-nilai perusahaan dan masyarakat (Pratama, Indah Shafirah & Dwi Risma Deviyanti, 2022). Perusahaan yang dianggap sah atau legitim maka akan mendapatkan dukungan dan penerimaan dari masyarakat. Teori legitimasi merupakan kontrak sosial antara masyarakat dan perusahaan dan dianggap sebagai faktor penting bagi setiap perusahaan untuk berkembang di masa depan dan menjadi media untuk membangun strategi perusahaan (Awis dkk., 2018).

2.3 ESG disclosure dan Return on Assets (ROA)

Hubungan antara kinerja perusahaan dan pengungkapan ESG telah menjadi subyek banyak penelitian. Metrik *Return on Assets* (ROA) menunjukkan seberapa menguntungkan suatu bisnis menggunakan asetnya. Oleh karena itu, ini digunakan sebagai ukuran kinerja akuntansi atau profitabilitas dengan menghitung laba bersih dibagi total aset (Buallay, 2019; Veeravel dkk., 2024). Penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan Indonesia yang terdaftar pada indeks LQ45Kehati menemukan bahwa kinerja perusahaan yang ditentukan oleh *Return on Assets* (ROA) meningkat ketika aspek sosial, lingkungan, dan ekonomi diungkapkan dalam pelaporan keberlanjutan. (Trisnawati dkk., 2023). Selain itu, beberapa penelitian terhadap dunia usaha yang dipilih dari kelompok global tujuh negara paling makmur (G7) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (Almeyda dan Asep Darmansya, 2019). Veeravel dkk (2024) menemukan hasil positif signifikan antara ESG disclosure dan ROA. Dalam sebuah penelitian terbaru yang dilakukan oleh Risal dkk., (2024), menunjukkan hasil berbeda, yang mana bahwa ROA tidak terpengaruh oleh ESG disclosure. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis bahwa:

Hipotesis 1. Skor pengungkapan ESG (*ESG Disclosure*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA).

2.4 ESG disclosure dan Return on Equity (ROE)

Literatur akademis semakin tertarik pada hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan pengungkapan ESG. Laba bersih untuk ekuitas pemegang saham digunakan untuk menghitung laba atas ekuitas (ROE), yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan. Beberapa penelitian telah meneliti dampak pengungkapan ESG terhadap berbagai ukuran kinerja keuangan, termasuk *Return on Equity* (ROE). Dalam sebuah studi, secara keseluruhan, kinerja keuangan perusahaan (*Return on Equity* atau ROE) dipengaruhi secara signifikan dan positif oleh skor ESG (Safriani & D.C. Utomo, 2020). Penelitian lain juga menemukan bahwa ESG disclosure berdampak positif terhadap ROE (Triyani dkk., 2020). Penelitian yang dilakukan di India menampilkan skor pengungkapan ESG dan ROE mempunyai korelasi positif dan signifikan (Veeravel dkk., 2024). Selain itu, penelitian dilakukan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga mendapatkan hasil ESG disclosure memiliki dampak signifikan terhadap ROA, ROE, dan *market value* (Pradana dan Herry Laksito,

2023). Berdasarkan atas penelitian-penelitian tersebut, maka hipotesis kedua menyatakan bahwa:

Hipotesis 2. Skor pengungkapan ESG (*ESG Disclosure*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

2.5 ESG disclosure dan Net Profit Margin

Net Profit Margin adalah ukuran kemampuan bisnis menghasilkan uang dengan sumber daya yang dimilikinya saat ini (Harahap, 2016; Ningwati, Ni Nyoman Dwi Anjani Putri, 2023). Semakin tinggi NPM, semakin efektif perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya. Pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* memiliki korelasi positif yang kuat (Ningwati, Ni Nyoman Dwi Anjani Putri, 2023). Studi lain juga menunjukkan bahwa *ESG disclosure* yang kuat menghasilkan *Net profit margin* yang besar pada sektor otomotif, konstruksi, dan industri barang dan jasa (Koundouri dkk, 2022). Selain itu, studi yang dilakukan pada perusahaan publik di Nasdaq menemukan bahwa *Net profit margin* dan pengungkapan ESG berkorelasi positif dan signifikan (Wu, 2022). Oleh karena itu, hipotesis ketiga dirumuskan bahwa:

Hipotesis 3. Skor pengungkapan ESG (*ESG Disclosure*) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Profit Margin*.

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menguji pengaruh skor pengungkapan ESG pada perusahaan yang memiliki peringkat PROPER. Data tahunan dari perusahaan dengan data skor ESG *disclosure* selama 2017-2022 juga dipertimbangkan. Studi ini menggunakan data sekunder dari database Bloomberg mengenai ESG dan kinerja perusahaan. Bloomberg menghitung skor ESG *disclosure* yang berkisar antara 0,1 yang berarti pengungkapan nol dan hingga 100 yang berarti ESG *disclosure* dilakukan secara penuh. Kami membuang data perusahaan yang memiliki data tidak lengkap atau hilang. Data sampel akhir berjumlah 138 sampel dengan rentang waktu 2017–2022, dan *purposive sampling* menjadi teknik pengambilan sampel, dengan item sampel yang dikumpulkan sebanyak 23 perusahaan. Untuk mengidentifikasi pengaruh skor ESG *disclosure* terhadap kinerja perusahaan (ROA, ROE, *net profit margin*), digunakan metode kuantitatif yang menggunakan perhitungan matematis (statistik) dengan program Stata 17. Tiga model regresi data panel: *common effect/OLS*, *fix effect/fe*, dan *random effect/re* dianalisis. Model regresi terbaik dipilih untuk penelitian ini dengan menggunakan uji Chow, Lagrange Multiplier, dan Hausman. Kami menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan Uji Korelasi untuk mencari masalah multikolinearitas.

Tabel 1. Daftar Nama Sampel Perusahaan dengan Peringkat PROPER.

Kode	Nama Saham
AALI	Astra Agro Lestari Tbk
ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
ANTM	Aneka Tambang Tbk
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
HMSP	HM Sampoerna Tbk
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Kode	Nama Saham
INCO	Vale Indonesia Tbk
INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
KINO	Kino Indonesia Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
KRAS	Krakatau Steel Tbk
MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk
PTBA	Bukit Asam Tbk
SMAR	Smart Tbk
SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
SMGR	Semen Indonesia Tbk
TINS	Timah Tbk
UNTR	United Tractors Tbk
UNVR	Unilever Indonesia Tbk

Sumber: SK MENLHK (2024)

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Korelasi

Uji korelasi dilakukan untuk menentukan hubungan antara variabel-variabel dengan mengukur sejauh mana perubahan pada satu variabel berkaitan dengan perubahan variabel lainnya.

Tabel 2. Uji Korelasi

	ROA	ROE	ProfitMargin	ESGDisclosure
ROA	1.0000			
ROE	0.8980	1.0000		
ProfitMargin	0.6829	0.6655	1.0000	
ESGDisclosure	0.0498	0.0216	0.2432	1.0000

Sumber: Output Stata 17 (2024)

Tabel 2 menunjukkan hasil uji korelasi untuk memeriksa hubungan antar variabel. Koefisien korelasi tersebut menunjukkan adanya korelasi yang tinggi antara ROA dan ROE yaitu sebesar 0,898 yang menunjukkan bahwa ROA dan ROE memiliki hubungan yang erat. Koefisien korelasi ROA dan *net profit margin* adalah 0,6829 begitu pula antara ROE dan profit margin adalah 0,6655. Selanjutnya, hasil tersebut menunjukkan bahwa ESG Disclosure berkorelasi positif dengan ROA (0,0498), ROE (0,0216), dan *net profit margin* (0,2432). Menurut (Charles dkk., 2018; Gyapong dkk., 2021; Veeravel dkk., 2024), tingginya korelasi antar variabel tidak menjadi masalah. Penelitian ini menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menguji kembali besarnya koefisien dengan VIF rata-rata nilainya tidak melebihi ambang batas 10 (sepuluh) (Chatterje & Hadi, 2012; Veeravel dkk., 2024).

4.2 Uji Variance Inflation Factor (VIF)

Uji VIF merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi ada tidaknya masalah multikolinearitas dalam model regresi. Model regresi dikatakan tidak terdapat masalah multikolinearitas jika nilai VIF tidak lebih dari 10 (sepuluh).

Tabel 3. Uji VIF

ROA

Variable	VIF	1/VIF
ESGDisclos~e	1.00	1.000000
Mean VIF	1.00	

ROE

Variable	VIF	1/VIF
ESGDisclos~e	1.00	1.000000
Mean VIF	1.00	

Net Profit Margin

Variable	VIF	1/VIF
ESGDisclos~e	1.00	1.000000
Mean VIF	1.00	

Sumber: Output Stata 17 (2024)

Penelitian ini menggunakan VIF untuk menguji masalah multikolinearitas dimana dalam Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai kolinearitas adalah 1 (satu). Hal ini menunjukkan tidak ada model yang menunjukkan masalah multikolinearitas karena berada di bawah ambang batas 10 (sepuluh), menunjukkan bahwa multikolinearitas secara keseluruhan adalah rendah.

4.3 Uji Regresi

4.3.1 Uji Chow

Pengujian ini merupakan metode analisis regresi untuk menentukan model yang paling tepat antara *common effect model/OLS* dengan *fix effect model/fe* pada hasil regresi yang dilakukan.

Tabel 4. Uji Chow

ROA	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ESGdisclosure _cons	.0004129	.0013677	0.30	0.763	-.0022964	.0031222
	.0735548	.0663816	1.11	0.270	-.0579466	.2050562
sigma_u	.08788609					
sigma_e	.08782449					
rho	.50035061	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(22, 114) = 5.91

Prob > F = 0.0000

ROE	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ESGDisclosure	.0010398	.0018741	0.55	0.580	-.0026728	.0047523
_cons	.1193032	.0909619	1.31	0.192	-.0608915	.2994979
sigma_u	.26959678					
sigma_e	.12034479					
rho	.83384592 (fraction of variance due to u_i)					
F test that all u_i=0: F(22, 114) = 29.15					Prob > F = 0.0000	
ProfitMargin	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ESGDisclosure	.002483	.0009532	2.60	0.010	.0005947	.0043712
_cons	-.0428627	.0462639	-0.93	0.356	-.1345112	.0487857
sigma_u	.0591563					
sigma_e	.06120831					
rho	.48295663 (fraction of variance due to u_i)					
F test that all u_i=0: F(22, 114) = 5.57					Prob > F = 0.0000	

Sumber: Output Stata 17 (2024)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan di Tabel 4 untuk uji Chow, untuk ketiga variabel dependen (ROA, ROE, dan *net profit margin*), model yang paling tepat atau yang paling efisien untuk menjelaskan hasil dari setiap variabel dependen adalah *fix effect model*.

4.3.2 Uji Lagrange Multiplier

Uji LM merupakan uji yang dilakukan untuk mencari model yang paling efisien antara *random effect model/re* dan *common effect model/OLS* untuk mendefinisikan hasil dari setiap variabel yang dilakukan pengujian.

Tabel 5. Uji LM

Estimated results:	Var	SD = sqrt(Var)	Estimated results:	Var	SD = sqrt(Var)	Estimated results:	Var	SD = sqrt(Var)
ROA	.0139722	.118204	ROE	.0832216	.2884815	ProfitM-n	.0069245	.0832138
e	.0077131	.0878245	e	.0144829	.1203448	e	.0037465	.0612083
u	.0066281	.0814134	u	.0703611	.2652567	u	.0030113	.0548753
Test: Var(u) = 0			Test: Var(u) = 0			Test: Var(u) = 0		
chibar2(01) = 65.78			chibar2(01) = 226.09			chibar2(01) = 61.05		
Prob > chibar2 = 0.0000			Prob > chibar2 = 0.0000			Prob > chibar2 = 0.0000		

Sumber: Output Stata 17 (2024)

Berdasarkan hasil yang ditampilkan di Tabel 5 untuk uji LM, untuk ketiga variabel dependen (ROA, ROE, dan *net profit margin*), model yang paling tepat atau yang paling efisien untuk menjelaskan hasil dari setiap variabel dependen adalah *random effect model*.

4.3.3 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk membandingkan model yang harus dipilih antara *fix effect model/fe* dengan *random effect model/re*.

Tabel 6. Uji Hausman

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
ESGDisclos~e	.0004129	.0008424	-.0004295	.0007431

b = Consistent under H0 and Ha; obtained from **xtreg**.
B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from **xtreg**.

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

$$\text{chi2}(1) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

= 0.33
Prob > chi2 = 0.5633

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
ESGDisclos~e	.0010398	.001539	-.0004993	.0005275

b = Consistent under H0 and Ha; obtained from **xtreg**.
B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from **xtreg**.

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

$$\text{chi2}(1) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

= 0.90
Prob > chi2 = 0.3440

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) Std. err.
	(b) fe	(B) re		
ESGDisclos~e	.002483	.0022985	.0001845	.0005276

b = Consistent under H0 and Ha; obtained from **xtreg**.
B = Inconsistent under Ha, efficient under H0; obtained from **xtreg**.

Test of H0: Difference in coefficients not systematic

$$\text{chi2}(1) = (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B)$$

= 0.12
Prob > chi2 = 0.7266

Sumber: Output Stata 17 (2024)

Tabel 6 menunjukkan hasil uji Hausman, di mana untuk ketiga variabel dependen (ROA, ROE, dan *net profit margin*), model yang paling tepat atau yang paling efisien untuk menjelaskan hasil dari setiap variabel dependen adalah *random effect model*.

Random effect model merupakan model yang paling sesuai untuk menjelaskan temuan masing-masing variabel terikat, berdasarkan uji Chow, LM, dan Hausman. Hal ini didasarkan pada uji Chow model *fix effect* yang dipilih. Sebaliknya, pada uji LM, model *random effect* yang dipilih. Uji Hausman kemudian dijalankan untuk menentukan model mana yang paling cocok berdasarkan hal tersebut. Model *random effect* digunakan untuk memperhitungkan variasi setiap variabel terikat berdasarkan hasil uji Hausman.

Tabel 7. Uji Regresi *random effect model*

ROA	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
ESGDisclosure	.0008424	.0011442	0.74	0.462	-.0014001	.0030849
_cons	.0528411	.0582	0.91	0.364	-.0612287	.1669109
sigma_u	.08141341					
sigma_e	.08782449					
rho	.46217227	(fraction of variance due to u_i)				
ROE	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
ESGDisclosure	.001539	.0017975	0.86	0.392	-.0019841	.0050622
_cons	.095225	.1033304	0.92	0.357	-.1072989	.2977488
sigma_u	.26525673					
sigma_e	.12034479					
rho	.82930003	(fraction of variance due to u_i)				
ProfitMargin	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
ESGDisclosure	.0022985	.0007901	2.91	0.004	.0007499	.0038471
_cons	-.0339663	.0401129	-0.85	0.397	-.1125861	.0446535
sigma_u	.05487531					
sigma_e	.06120831					
rho	.44560638	(fraction of variance due to u_i)				

Sumber: Output Stata 17 (2024)

ROA sebagai variabel dependen digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terutama kinerja akuntansi perusahaan. Tabel 7 menampilkan hasil bahwa skor ESG disclosure terhadap Return on Assets (ROA) memiliki signifikansi 0,462 atau di atas tingkat signifikansi 0,05. Hal tersebut menjelaskan tidak terdapat hubungan antara variabel pengungkapan ESG dengan ROA sehingga menolak hipotesis 1 (satu). Hal ini bertolakbelakang dengan hipotesis awal yang menyebutkan bahwa terdapat korelasi positif dan signifikansi antara ROA dan ESG disclosure. Temuan ini selaras dengan studi lain yang dilakukan oleh (Fadilah dan Yuni Rosdiana, 2024; Nurdianti dkk., 2024), yang juga tidak menemukan korelasi antara pengungkapan ESG dan ROA. Hal ini dapat disebabkan karena skor pengungkapan ESG belum maksimal dengan rata-rata dibawah 50%. Walaupun sampel penelitian ini mempunyai peringkat PROPER, praktik ESG di Indonesia masih tergolong baru yang dibuktikan dari total 900 lebih perusahaan hanya 85 perusahaan yang memiliki data ESG disclosure yang lengkap dari periode 2017-2022. Kurangnya informasi yang transparan juga menyebabkan skor ESG disclosure rendah dan kurang optimal untuk digunakan dalam pengambilan keputusan.

Return on Equity (ROE) juga tidak terpengaruh secara signifikan oleh pengungkapan ESG karena nilai signifikansi yang dihasilkan berada di atas tingkat signifikansi (0,392 > 0,05). Relevan dengan penelitian lain yang telah dijalankan oleh Nisa dkk. (2023) dan Nurdianti dkk. (2024). Permasalahan pada hipotesis kedua ini juga

sama dengan informasi pengungkapan ESG yang rendah. Hal ini juga diperparah dengan penurunan laba bersih di beberapa perusahaan dengan hanya perusahaan United Tractor yang secara konsisten menghasilkan ROE yang tinggi dari tahun ke tahun.

Sebaliknya, ESG *disclosure* berpengaruh positif dengan tingkat signifikansi yang tinggi (dibawah 1%) terhadap *net profit margin*. Relevan dengan penelitian yang telah dijalankan Koundouri dkk. (2022), Wu (2022), dan Ningwati & Ni Nyoman Dwi Anjani Putri (2023) sebelumnya. Hal ini menunjukkan kecenderungan setiap bisnis dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi akan mempunyai margin keuntungan yang tinggi. Temuan ini sesuai dengan *stakeholder theory* dan *legitimacy theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan menggunakan pengungkapan ESG sebagai sarana untuk menunjukkan tanggung jawab sosial mereka dan memenuhi harapan pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, peningkatan kepercayaan publik dapat mendorong masyarakat untuk lebih memilih produk dari perusahaan yang secara transparan mengungkapkan praktik ESG mereka.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelitian ini menyelidiki bagaimana skor ESG *disclosure* mempengaruhi kinerja perusahaan yang memiliki peringkat PROPER. Selain itu, penelitian ini menguji efisiensi skor ESG *disclosure* terhadap kinerja perusahaan menggunakan 138 data sampel perusahaan yang dikumpulkan dari Bloomberg untuk periode 2017 hingga 2022. Model regresi panel yang meliputi *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* digunakan dalam penelitian ini. Variabel dependen yang digunakan adalah *net profit margin*, ROA, dan ROE, sedangkan variabel independen yang dianalisis adalah skor ESG *disclosure*. Berdasarkan temuan empiris, skor ESG *disclosure* mempunyai dampak yang penting dan menguntungkan terhadap kinerja perusahaan, yang diproksikan dengan *net profit margin*. Di sisi lain, tidak ada pengaruhnya pada ROE dan ROA. Hal ini mungkin disebabkan oleh rendahnya skor pengungkapan ESG. Kurangnya transparansi informasi juga berkontribusi pada rendahnya skor pengungkapan ESG, sehingga kurang optimal dalam mendukung pengambilan keputusan.

5.2 Saran

Perusahaan disarankan untuk berfokus pada ESG yang dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya, sehingga profit margin terus meningkat. Di samping itu, analisis lebih lanjut diperlukan untuk memahami mengapa ESG tidak berdampak signifikan pada ROA dan ROE, termasuk mempertimbangkan variabel-variabel lain seperti ukuran perusahaan dan industri. Masih rendahnya pengungkapan ESG di Indonesia menjadi keterbatasan untuk menentukan pengambilan keputusan dalam penelitian ini hanya dengan informasi tersebut. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap semua perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia yang memiliki peringkat PROPER dan belum menguji berdasarkan sektor-sektor tertentu. Selain itu, pengujian ini juga belum menguji pengungkapan lingkungan (*environmental*), pengungkapan social (*social*), dan pengungkapan tata kelola (*governance*) secara terpisah terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, untuk penelitian yang akan datang dapat melakukan pengujian terhadap sektor-sektor tertentu dan pengujian pengungkapan ESG secara terpisah terhadap kinerja perusahaan. Temuan penelitian ini dapat menjadi petunjuk untuk penelitian selanjutnya di masa depan untuk dapat memperluas sampel penelitian dan variabel-variabel lain agar mendapat hasil yang lebih relevan dalam

penelitian antara ESG *disclosure* dan kinerja perusahaan.

REFERENSI

- Afrianita, Nina & Faesal Kamaludin. (2022). Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), & Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*. Vol. 3, No. 9, September 2022.
- Almeyda, Raisa dan Asep Darmansya. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series*. No. (5) (2019), ISSN (2354-6026).
- Awis, M.L., Abdullah, H.S.V., Lokman, N. and Said, R. (2018). Striving for Corporate Legitimacy through Corporate Social Responsibility (CSR): Insights from NGO's Perspectives. *Stakeholders, Governance and Responsibility (Developments in Corporate Governance and Responsibility)*, Vol. 14, Emerald Publishing Limited, Leeds, pp. 115-139.
- Basar, Nur Fatwa, Fajri Hamzah, Nur Aisyah. (2023). Penerapan Konsep Triple Bottom Line Pada Usaha Ayam Potong UD. Firman di Maros Sulawesi Selatan. *Jurnal Akuntansi dan Kompetitif*. Vol. 6, No. 1, Januari 2023.
- Cakranegara, P. A., & Sidjabat, F. M. (2021). Green Investment: Incorporate Environment, Social, And Government Factors in Investment Decision. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*. 16(1), 17 - 28.
- Cohen, Gill. (2023). The Impact of ESG Risk on Corporate Value. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. 60:1451-1468.
- Gustin Ningwati, & Ni Nyoman Dwi Anjani Putri. (2023). Analisis Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Financial Performance. *Proceeding Accounting Skill Competition*. 2(1), 57-75.
- Khairunnisa, Dian Pramitya & Erna Widiastuty. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*. Vol. 22, No. 2, Desember 2023.
- Koundouri, P.; Pittis, N.; Plataniotis, A. (2022). The Impact of ESG Performance on the Financial Performance of European Area Companies: An Empirical Examination. *Environ. Sci. Proc.* 2022,15, 13.
- M. N. Safriani, and D. C. Utomo. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 9, no. 3, May. 2020.
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*. 5(5), 2400-2411.
- Pradana, I. A. Y., & Laksito, H. (2023). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Financial Performances (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*. 12(4).
- Pratama, Indah Shafirah & Dwi Risma Deviyanti. (2022). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap institutional ownership pada perusahaan high-profile yang listing di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*. Volume. 18 Issue 3 (2022) Pages 540-550.
- Risal, R., Mustaruddin, M., & Afifah, N. (2024). ESG disclosure and company profitability: Does company size play a role? *Journal of Enterprise and Development (JED)*. 6(2), 390-399.

- Sari, Bella Oktavia & Ety Murwaningsari. (2023). Pengaruh Pengungkapan ESG Dan Investasi Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Inisiatif Hijau Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. Vol. 3 No. 2 Oktober 2023: hal: 3125-3134.
- Trisnawati, Siti Nur Azizah, Fathya Putri Fitriani, Dr. Darmawan. (2023). Pengaruh Pengungkapan ESG Pada Perusahaan LQ45Kehati Terhadap Kualitas Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*. Vol 8, No.2, November 2023.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The effect of environmental, social and governance (ESG) disclosure on firm performance: The role of CEO tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*. 10(2), 261-270.
- V Veeravel, Vijaya Prabhagar Murugesan, Vijayakumar Narayanamurthy. (2024). Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India. *The Quarterly Review of Economics and Finance*. Volume 95, 2024, Pages 193-202.
- Wu, Zhifei. (2022). The Analysis of the Relationship Between ESG and Profitability of Stocks by Linear Regression. *ACSR* 101. pp. 699-703, 2022.