

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,*
DAN GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021)**

SKRIPSI

Oleh

MARDHIYAH ULFAH

NIM: G92219099



**UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN AMPEL
SURABAYA**

2023

PERNYATAAN

Saya, Mardhiyah Ulfah, G92219099, menyatakan bahwa:

1. Skripsi saya ini adalah asli dan benar-benar hasil karya saya sendiri, dan bukan hasil karya orang lain dengan mengatasnamakan saya, serta bukan merupakan hasil peniruan atau penjiplakan (*plagiarism*) dari karya orang lain. Skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik baik di UIN Sunan Ampel Surabaya, maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Di dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis skripsi ini, serta sanksi-sanksi lainnya sesuai dengan norma dan peraturan yang berlaku di UIN Sunan Ampel Surabaya.

Surabaya, 2 Mei 2023



Mardhiyah Ulfah

NIM. G92219099

LEMBAR PERSETUJUAN

Sidoarjo, 30 Maret 2023

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI
EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2019-2021)**

Diajukan oleh:

MARDHIYAH ULFAH

NIM : G92219099

Skripsi telah selesai dan siap untuk diuji



Hastanti Agustin Rahayu, SE, M.Acc, Ak, CA, BKP
NIP. 198308082018012001



Dr. Mazro'atus Sa'adah, M.Ag.
NIP. 197708272005012002

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,* *DAN GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2021)

Oleh

MARDHIYAH ULFAH

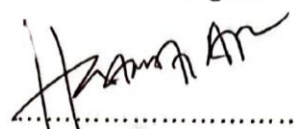
NIM: G92219099

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 14 April 2023 dan dinyatakan memenuhi syarat untuk diterima


Susunan Dewan Penguji:

1. Hastanti Agustin Rahayu, SE, M.Acc, Ak, CA, BKP
NIP. 198308082018012001
(Penguji 1)
2. Ade Irma Suryani Lating, M.S.A, CSRS
NIP. 199110012019032020
(Penguji 2)
3. Binti Shofiatul Jannah, SE, M.S.A, CSRS., CSRA
NIP. 199007292019032022
(Penguji 3)
4. Ismatul Khayati, M.E.
NIP. 199010132022032001
(Penguji 4)

Tanda Tangan:



.....

.....

.....

.....



2 Mei 2023


Siti Nurafin, S.Ag., S.S., M.E.I.
NIP. 1970051420000310014

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Ampel Surabaya, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Mardhiyah Ulfah
NIM : G92219099
Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam/Akuntansi
E-mail address : mardhiyahulfah12@gmail.com

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Skripsi Tesis Desertasi Lain-lain (.....)

yang berjudul :

Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Dan Governance* Terhadap Kinerja

Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek

Indonesia Tahun 2019-2021)

Beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN Sunan Ampel Surabaya, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Surabaya, 18 Mei 2023

Penulis



(Mardhiyah Ulfah)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan populasi dari semua perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 dengan sampel sebanyak 147. Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM) pada *software* STATA 17. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menolak teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan dan memenuhi tuntutan *stakeholder* dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* di Indonesia masih belum sepenuhnya dilakukan dan kurangnya regulasi dari pemerintah sehingga hanya dianggap informasi tambahan yang kurang diperhatikan oleh *stakeholder* dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan. Jadi, disarankan kepada perusahaan, *stakeholder* dan pemerintah untuk mempertimbangkan pentingnya pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance*.

Kata kunci: Pengungkapan *Environmental*, Pengungkapan *Social*, Pengungkapan *Governance*, Kinerja Keuangan, Bursa Efek Indonesia



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
LEMBAR PERNYATAAN PUBLIKASI	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB 2 LANDASAN TEORI	9
2.1 Kajian Teoritis.....	9
2.1.1 Teori <i>Stakeholder</i>	9
2.1.2 Kinerja Keuangan	10
2.1.3 <i>Global Reporting Initiative (GRI)</i>	14
2.1.4 <i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i>	17
2.1.5 Pengungkapan <i>Environmental</i>	19
2.1.6 Pengungkapan <i>Social</i>	19
2.1.7 Pengungkapan <i>Governance</i>	20
2.2 Penelitian Terdahulu	22
2.3 Pengembangan Hipotesis	30
2.4 Kerangka Konseptual	33
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	36
3.1 Jenis Penelitian.....	36

3.2	Lokasi Penelitian	36
3.3	Populasi dan Sampel	36
3.4	Definisi Operasional.....	37
3.5	Jenis dan Sumber Data	46
3.6	Teknik Pengumpulan Data	46
3.7	Analisis Statistik Deskriptif	46
3.8	Teknik Analisis Data	46
3.8.1	Model Estimasi Regresi Data Panel.....	46
3.8.2	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	48
3.8.3	Uji Asumsi Klasik.....	49
3.9	Pengujian Hipotesis.....	52
3.9.1	Analisis Regresi Data Panel.....	52
3.9.2	Uji Koefisien Determinasi	53
3.9.3	Uji F	54
3.9.4	Uji T	54
BAB 4 HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		55
4.1	Gambaran Umum	55
4.2	Deskripsi Hasil Penelitian	58
4.3	Analisis model.....	62
4.3.1	Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	62
4.3.2	Uji Asumsi Klasik.....	64
4.3.3	Analisis Regresi Data Panel.....	67
4.3.4	Uji Koefisien Determinasi	73
4.3.5	Uji F	75
4.3.6	Uji T	77
4.4	Pembahasan	79
4.4.1	Pengaruh Pengungkapan <i>Enviromental</i> Terhadap Kinerja Keuangan... 79	79
4.4.2	Pengaruh Pengungkapan <i>Social</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	82
4.4.3	Pengaruh Pengungkapan <i>Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan	84
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN.....		88
5.1	Kesimpulan.....	88
5.2	Saran.....	89

DAFTAR PUSTAKA.....91
LAMPIRAN.....96



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4. 1 Hasil Seleksi Pemilihan Sampel	55
Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan	56
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	59
Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow	62
Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman.....	63
Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas	64
Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas Setelah Dilakukan Tranformasi Data dan Winsorizing	65
Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
Tabel 4. 10 Hasil Regresi Data Panel dengan Random Effect Model (REM).....	68
Tabel 4. 11 Hasil Koefisien Determinasi	74
Tabel 4. 12 Hasil Uji F.....	75
Tabel 4. 13 Hasil Uji T	77
Tabel 4. 14 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis.....	79

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	34
--------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Tabulasi Data	96
Lampiran 2 Hasil Analisis Deskriptif	103
Lampiran 3 Hasil Analisis Common Effect Model (CEM)	104
Lampiran 4 Hasil Analisis Fixed Effect Model (FEM)	105
Lampiran 5 Hasil Analisis Random Effect Model (REM)	107
Lampiran 6 Hasil Analisis Random Effect Model (REM) Setelah Transformasi Data dan Winsorizing	108
Lampiran 7 Hasil Analisis Uji Chow	109
Lampiran 8 Hasil Analisis Uji Hausman	110
Lampiran 9 Hasil Analisis Uji Normalitas	111
Lampiran 10 Hasil Pemilihan Model Transformasi Data	111
Lampiran 11 Hasil Analisis Uji Normalitas Setelah Transformasi Data dan Winsorizing	114
Lampiran 12 Hasil Analisis Uji Multikolinearitas	115
Lampiran 13 Hasil Analisis Uji Heteroskedastisitas	115

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pandemi Covid-19 mengakibatkan perkembangan ekonomi Indonesia mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar -2,07%. Berbanding dengan perkembangan ekonomi di tahun 2019 sebesar 5,02% dan di tahun 2021 sebesar 3,69% (Badan Pusat Statistik, 2022). Penurunan ini mengakibatkan kinerja keuangan yang fluktuatif hampir di semua sektor ekonomi Indonesia. Menurut Badan Pusat Statistik (BPS), sebesar 82,55% pelaku bisnis menghadapi penurunan pendapatan akibat adanya Covid-19 (Fauzia, 2020). *Year to Date* (YTD) per 14 Maret 2020 menunjukkan semua sektor mengalami dampaknya, namun penurunan yang paling signifikan terjadi di sektor konsumsi sebesar -14,92%, di sektor pertambangan sebesar -18,42%, serta di sektor perdagangan, jasa dan investasi sebesar -20,88% (Wareza, 2020).

Dalam upaya mendorong pemulihan ekonomi Indonesia dapat dilakukan dengan meningkatkan jumlah investasi. Saham merupakan jenis investasi yang banyak diminati oleh investor di pasar modal. Sebagian besar investor memilih berinvestasi di perusahaan publik dengan harapan menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi. Investor dapat menggunakan kinerja keuangan sebagai tolak ukur efisiensi dan efektifitas perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi (Mulpiani, 2019). Kinerja keuangan menggambarkan bagaimana bisnis perusahaan dalam menghasilkan laba.

Dalam menjalankan kegiatan bisnis, perusahaan tidak sekadar untuk meningkatkan laba, tetapi juga harus memperhatikan berbagai aspek, seperti *Environment, Social and Governance* (ESG). Aspek *enviromental* dapat menimbulkan pencemaran lingkungan yang nantinya akan berdampak pada konflik *social*. Selain itu, penting juga meningkatkan kualitas *governance* (Almeyda & Darmansyah, 2019). Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan dan memenuhi tuntutan *stakeholder* sehingga dapat memperoleh dukungan bagi keberlanjutan perusahaan (Shakil et al., 2019).

Perusahaan yang melakukan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berarti melakukan penerapan tujuan pembangunan berkelanjutan. Pengungkapan *environmental* sebagai bentuk transparansi perusahaan dalam menjaga dan melestarikan lingkungan seiring dengan dampak lingkungan yang ditimbulkan (Widyawati & Hardiningsih, 2022). Pengungkapan *social* dapat dilihat sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat, karyawan, dll. Sedangkan pengungkapan *governance* berfokus untuk mengetahui apakah perusahaan sudah menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

Seperti diketahui saat ini, kesadaran masyarakat akan isu keberlanjutan memicu tren investasi berbasis *Environment, Social and Governance* (ESG). Pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan dianggap penting karena dapat memberikan informasi mengenai peluang dan risiko yang dihadapi perusahaan kepada *stakeholder* (Almeyda & Darmansyah, 2019). Namun, faktanya masih banyak perusahaan di Indonesia berada di tahap progresif dengan pengungkapan ESG dibawah 50%. Dimana pengungkapan *environmental* rata-rata 24% dengan

11 faktor, pengungkapan *social* rata-rata 25% dengan 11 faktor, dan pengungkapan *governance* rata-rata 28% dengan 7 faktor. Indonesia (per Maret 2021) berada pada peringkat 36 dari 47 pasar modal dunia dengan posisi di bawah Filipina, Singapura, Malaysia, Thailand, dan India. Faktor yang mendorong hal ini adalah OJK yang belum menilai penerapan pengungkapan ESG sehingga tidak diketahui pengungkapan informasi yang ideal (Ramadhani, 2022). Berbeda dengan negara di Eropa yang menempati peringkat tertinggi di dunia dalam pengungkapan ESG. Faktor yang mendorong hal ini adalah peraturan pemerintah dan pasar saham masing-masing negara. Selain itu, negara di Eropa melakukan pengungkapan ESG secara konsisten sehingga dapat memberikan pengaruh positif (Lubis & Rokhim, 2021).

Dalam beberapa tahun terakhir, banyak kasus yang terjadi pada perusahaan dalam menjalankan usahanya. Pada aspek *environmental*, yaitu pembuangan limbah oleh PT Antam Tbk. yang telah merusak lingkungan di pesisir pantai Mornopo; pencemaran di pesisir Karawang oleh Pertamina karena minyak mentah yang tumpah; dan pembuangan limbah cair B3 ke sungai Cibeet oleh PT Pindo Deli Pulp and Paper Mills 3 (Awaluddin, 2019; Febrian Silitonga, 2021; Poskomalut.com, 2021). Pada aspek *social*, yaitu adanya dugaan penyimpangan CSR di PT Garuda Indonesia Tbk. karena penyalahgunaan dana CSR Pemilu IKAGI 2019 senilai Rp 50 juta yang seharusnya untuk pihak eksternal bukan internal (Liputan6.com, 2019). Selain itu, pada aspek *governance*, yaitu adanya dugaan korupsi penyimpangan atau kecurangan dalam penggunaan dana dari PT Waskita Beton Precast dari tahun 2016-2020 yang menyebabkan kerugian negara sebesar Rp 2,5 triliun (Kompas.com, 2022). Perusahaan yang melakukan

pengungkapan ESG berarti perusahaan telah mengatasi isu keberlanjutan mengenai pencemaran lingkungan, perlakuan perusahaan terhadap karyawan dan masyarakat, dan tata kelola yang buruk.

Dalam menanggapi isu keberlanjutan juga diperlukan peran selain pelaku bisnis, yaitu pemerintah. Upaya yang telah dilakukan pemerintah yaitu dengan mengeluarkan regulasi mengenai kewajiban menyusun laporan keberlanjutan dimulai tahun 2019 melalui penerbitan POJK nomor 51 tahun 2017 untuk perusahaan jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Selain itu, dikeluarkan regulasi tambahan melalui penerbitan SE OJK nomor 16 tahun 2021 yang menekankan penyampaian laporan keberlanjutan.

Di sisi lain, standar akuntansi mengenai pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indonesia masih belum efektif karena belum diatur secara jelas atau di luar Standar Akuntansi Keuangan. Hal ini tertuang dalam PSAK No. 1 Revisi 2014 pada paragraf 14 dimana perusahaan juga melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pegguaan laporan yang memegang peranan penting (Ikatan Akuntan Indonesia, 2014). Namun, terdapat standar internasional yang sering digunakan untuk dijadikan rujukan perusahaan dalam pengungkapan ESG yaitu standar dari *Global Reporting Initiative* atau dikenal dengan GRI. Standar GRI 2016 terdiri dari: GRI 101 mengenai landasan, GRI 102 mengenai pengungkapan umum, GRI 103 mengenai pendekatan manajemen, GRI 200 mengenai kinerja

ekonomi, GRI 300 mengenai kinerja lingkungan dan GRI 400 mengenai kinerja sosial (GRI, 2021).

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi salah satu alasan mengapa kinerja keuangan dapat terpengaruh. Menurut penelitian Clark, Feiner, dan Viehs (2015), sebesar 88% pelaku bisnis yang melakukan pengungkapan ESG memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan yang belum melakukan pengungkapan ESG. Selain itu, sebesar 80% perusahaan yang terdaftar di pasar modal dengan konsisten melakukan pengungkapan akan mendapatkan manfaat dari kenaikan harga saham (BNP Paribas Wealth, 2020). Hal ini didukung oleh penelitian Henisz, Koller & Nuttall (2019) dalam (Ghazali & Zulmaita, 2022) bahwa perusahaan yang mengungkapkan ESG dapat meningkatkan laba yang diperoleh karena dapat memperluas pasar bagi perusahaan.

Banyak penelitian mengenai pengungkapan ESG sebagai alasan mengapa kinerja keuangan dapat terpengaruh, namun hasil penelitian menunjukkan inkonsisten. Penelitian Hardiningsih et al. (2020) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan sosial dan kinerja keuangan. Bertentangan dengan penelitian Mulpiani (2019) yang menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara pengungkapan sosial dan kinerja keuangan. Penelitian lain yang dilakukan Azmy et al. (2019) menunjukkan hubungan yang signifikan antara GCG dan profitabilitas. Penelitian Pulino et al. (2022) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan tata kelola dan kinerja keuangan. Bertentangan dengan penelitian Shakil et al. (2019) yang tidak menunjukkan hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan. Penelitian lain

yang dilakukan Mohammad & Wasiuzzaman (2021) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Giannopoulos et al. (2022) dan Lubis & Rokhim (2021) menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Bertentangan dengan penelitian Husada & Handayani (2021) yang tidak menemukan hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Sedangkan penelitian Almeyda & Darmansyah (2019) menunjukkan dua hasil yaitu tidak memiliki hubungan dan memiliki hubungan positif yang signifikan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan.

Penelitian ini dilakukan untuk menguji faktor-faktor yang memiliki pengaruh pada kinerja keuangan yaitu pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan variabel kontrol (ukuran perusahaan dan *leverage*). Indikator kinerja keuangan menggunakan tiga pengukuran rasio, yaitu ROA, ROE dan PER. Rasio ROA dan ROE dipilih karena rasio ini dianggap paling tepat untuk mengukur efisiensi perusahaan secara keseluruhan dalam pengelolaan dana. Sedangkan rasio PER dipilih karena rasio ini dapat mengukur penilaian prediksi pertumbuhan perusahaan di masa depan. Indikator pengukuran pengungkapan ESG menggunakan standar GRI 2016. Pemilihan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan dan *leverage* karena sesuai dengan penelitian sebelumnya, sehingga hasil penelitian dapat dikontrol dari pengaruh faktor eksternal. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di BEI selama 3 tahun mulai 2019 hingga 2021. Pemilihan objek penelitian ini sebagai keterbaruan penelitian sehingga diperoleh kesimpulan penelitian yang lebih valid.

Dengan adanya permasalahan yang telah dijelaskan diatas dan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan inkonsisten, maka penelitian ini akan menguji mengenai "Pengaruh Pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)".

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan inkonsisten, maka dalam penelitian ini rumusan masalah yang akan dibahas oleh peneliti, yaitu:

1. Apakah pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh positif pengungkapan *environmental* terhadap kinerja keuangan
2. Untuk menguji pengaruh positif pengungkapan *social* terhadap kinerja keuangan
3. Untuk menguji pengaruh positif pengungkapan *governance* terhadap kinerja keuangan

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat yang diharapkan pada hasil penelitian ini, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan peranan teoritis yang relevan untuk pengembangan penelitian sebelumnya di bidang akuntansi yang terkait dengan pengungkapan *Environmental, Social, And Governance* (ESG) pada kinerja keuangan. Diharapkan juga dapat dimanfaatkan penelitian selanjutnya sebagai dasar referensi.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini dapat membawa berbagai manfaat praktis bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu:

- a. Bagi peneliti dapat memperluas wawasan dan pengetahuan perihal faktor-faktor yang memiliki pengaruh pada kinerja keuangan yaitu pengungkapan ESG dan variabel kontrol (ukuran perusahaan dan *leverage*).
- b. Bagi perusahaan dapat dijadikan sebagai tolok ukur faktor-faktor yang memiliki pengaruh pada kinerja keuangan sehingga dapat menjaga kualitas serta meningkatkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan bisnis.
- c. Bagi *stakeholder* dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi terkait dengan isu keberlanjutan yang memiliki pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang.
- d. Bagi pemerintah dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil kebijakan yang berkaitan dengan isu keberlanjutan.

BAB 2

LANDASAN TEORI

2.1 Kajian Teoritis

2.1.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* dibahas pertama kali oleh *Stanford Research Institute* (SRI) di tahun 1963. Dalam Freeman et al. (2010), teori *stakeholder* terdiri dari beberapa hal sebagai berikut: pertama, perusahaan memiliki hubungan antara berbagai *stakeholder* pada kegiatan yang membentuk perusahaan. *Stakeholder* ini tidak hanya mencakup investor saja, tetapi juga pelanggan, pemasok, karyawan, dll. Oleh karena itu, teori *stakeholder* dapat didefinisikan sebagai teori yang menjelaskan bagaimana sebuah perusahaan mengelola hubungan antara bisnis dengan kelompok atau individu yang mungkin mempengaruhi atau terpengaruh olehnya (Hörisch et al., 2020).

Kedua, teori *stakeholder* ini mengatakan bahwa manajer fokus kepada semua *stakeholder* untuk menghasilkan nilai dan mencegah kegagalan moral. Hal ini dimaksudkan untuk menyesuaikan semua perbedaan kepentingan *stakeholder* untuk mencapai kepentingan bersama daripada fokus pada kepentingan yang saling berbeda. Ketiga, teori *stakeholder* ini menyatakan bahwa mayoritas keputusan bisnis memiliki konten etis dan sebaliknya. Oleh karena itu, daripada memperlakukan keputusan etis dan bisnis sebagai dua komponen yang terpisah, sebaiknya memandangnya sebagai aspek yang berkaitan untuk menambah nilai. Keempat, teori

stakeholder ini menyatakan bahwa perusahaan harus mencapai tujuan tertentu sesuai dengan kepentingan bersama daripada hanya berpacu mendapatkan keuntungan saja (Hörisch et al., 2020).

Dalam setiap kegiatan bisnis penting untuk mempertimbangkan harapan *stakeholder* sehingga dapat memperoleh dukungan bagi keberlanjutan perusahaan. Menurut Murray dan Vogel (1997), *stakeholder* merupakan faktor penting dalam lingkungan eksternal perusahaan yang dapat berdampak positif atau negatif bagi perusahaan. Kesulitan bagi perusahaan adalah mengetahui kepada siapa dan seberapa luas fokus mereka kepada kepentingan *stakeholder*. Menurut Brammer & Pavelin (2004) dan Kuningan (2006) perusahaan memperoleh tantangan dalam mengelola hubungan antara kepentingan bisnis dengan *stakeholder*, seperti adanya perbedaan harapan di antara para *stakeholder*. Untuk mengatasi tantangan ini, perusahaan dapat menunjukkan informasi keuangan dan non keuangan kepada *stakeholder* untuk mengidentifikasi apa yang dianggap sebagai praktik terbaik (Harmoni, 2013).

2.1.2 Kinerja Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah aspek yang menunjukkan efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam meraih target perusahaan berupa laba. Menurut Naser dan Mokhtar (2004) dalam (Wufron, 2017), kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikatakan efektif dan efisien dilihat dari pengelolaan kekayaan dalam aktivitas operasional, investasi, dan pembiayaannya. Selain itu, kinerja keuangan bisa dikatakan efektif jika

manajemen mempunyai keterampilan dalam menentukan tujuan keuangan yang benar.

Erasmus (2008) dalam (Dahlia, 2019) mendefinisikan kinerja keuangan sebagai teknik pengukuran hasil dari prosedur dan aktivitas bisnis perusahaan yang dapat diukur dengan nilai uang. Berbeda dengan Kimathi et al. (2015) yang mendefinisikan kinerja keuangan sebagai alat pengukuran yang digunakan *stakeholder* dalam penilaian aktivitas perusahaan saat ini atau di masa lalu. Dari beberapa definisi tersebut, kinerja keuangan dapat disimpulkan sebagai gambaran perihal baik atau buruknya keadaan keuangan pada perusahaan, yang dapat ditentukan melalui analisis keuangan.

Menurut Fahmi (2017:240), secara umum terdapat lima tahapan untuk melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan, yaitu:

- a. Pertama, dapat dilakukan dengan meninjau kembali data pada laporan keuangan.
- b. Kedua, melakukan perhitungan yang tepat sesuai dengan situasi.
- c. Ketiga, dapat dilakukan dengan membandingkan hasil dari perolehan perhitungan.
- d. Keempat, dengan menafsirkan berbagai masalah yang teridentifikasi.
- e. Kelima, menemukan dan memberikan penyelesaian atas berbagai masalah yang teridentifikasi.

2.1.1.2 Indikator Kinerja Keuangan

Indikator yang dapat digunakan sebagai pengukuran kinerja keuangan melalui analisis rasio keuangan. Rasio keuangan adalah gambaran

mengenai hubungan antara pos-pos yang ada di laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi. Menurut Sudana (2015:23), terdapat 5 macam rasio keuangan, yaitu: rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar.

Indikator untuk mengetahui kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu

a. Rasio Profitabilitas

Sudana (2015:25) mendefinisikan rasio profitabilitas sebagai kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya, seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas dianggap menjadi salah satu rasio paling tepat untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan karena sesuai dengan tujuan keuangan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal (Wufron, 2017). Perhitungan rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

a. *Return on Assets* (ROA)

Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam pengelolaan dana perusahaan. Hasil pengembalian investasi memperlihatkan kegiatan operasional dari semua dana perusahaan, baik berasal dari pinjaman atau modal sendiri (Kasmir, 2016). Keuntungan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam pengembalian investasi.

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang tinggi maka tingkat *return* dana yang diinvestasikan pada perusahaan akan tinggi. Dengan demikian investor tertarik untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi suatu ROA maka pemakaian aset perusahaan semakin efisien, atau bisa dikatakan dengan total aset yang sama dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi begitu juga sebaliknya (Sudana, 2015).

b. *Return on Equity* (ROE)

Rasio ROE digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan ekuitas perusahaan untuk memperoleh *return* bagi semua pemegang saham baik saham biasa atau saham preferen (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Semakin tinggi suatu ROE berarti semakin efisien manajemen perusahaan dalam pengelolaan ekuitas (Sudana, 2015). Nilai ROE yang tinggi menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan. Dengan demikian investor tertarik untuk berinvestasi yang dapat meningkatkan harga saham perusahaan (Rahmadewi & Abundanti, 2018).

b. Rasio Nilai Pasar

Sudana (2015:26) mendefinisikan rasio nilai pasar sebagai perkiraan kinerja saham perusahaan yang telah menjual sahamnya di pasar modal. Perhitungan rasio nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Price Earning Ratio* (PER). Rasio PER yang tinggi berarti investor semakin optimis terhadap kinerja masa depan

perusahaan, sehingga investor bersedia membayar di atas harga pasar untuk laba per saham tertentu.

Rasio PER dipergunakan dalam memahami gambaran umum kepada investor tentang seberapa banyak keuntungan yang didapat dari memiliki saham selama periode waktu tertentu. Investor memutuskan berinvestasi pada perusahaan dengan harapan untuk memperoleh dividen. Dasar yang menentukan perusahaan membayar dividen atau meningkatkan nilai saham di masa depan adalah laba (Dwiputri, 2019). Dengan demikian, investor biasanya melihat rasio ini untuk melihat kinerja keuangan perusahaan.

2.1.3 Global Reporting Initiative (GRI)

Global Reporting Initiative (GRI) mengembangkan *framework* melalui standar yang diakui secara global untuk pelaporan publik mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial. Pengungkapan keberlanjutan berdasarkan standar GRI dapat memberikan informasi mengenai bagaimana kontribusi suatu perusahaan secara positif atau negatif terhadap pembangunan keberlanjutan. Dengan pengungkapan ini dapat memberikan perusahaan kesempatan bagaimana kontribusi mereka dalam perlindungan lingkungan dan kesejahteraan sosial (GRI, 2021).

Standar GRI merupakan standar yang paling banyak digunakan dalam pengungkapan keberlanjutan di seluruh dunia. Sebesar 73% dari 250 perusahaan terbesar di dunia menggunakan GRI dalam melaporkan keberlanjutan. Selain itu, sebesar 67% dari 100 perusahaan terbesar di 52 negara menggunakan GRI dalam melaporkan keberlanjutan. Standar GRI

ini telah dirujuk dalam pedoman pasar saham di seluruh dunia. Lebih dari 160 pedoman di lebih dari 60 negara menggunakan standar GRI (GRI, 2021).

2.1.3.1 GRI 2016

Pada tahun 2015, GRI membentuk *Global Sustainability Standard Board* (GSSB), yang secara khusus bertanggung jawab atas pengembangan standar untuk pelaporan keberlanjutan. Pada kuartal terakhir tahun 2016, GSSB mulai memublikasikan Standar GRI yang dirilis di Indonesia pada tahun 2017. Penerapan pedoman Standar GRI mulai berlaku efektif pada 1 Juli 2018. Standar GRI 2016 terdiri dari:

- a. Standar *universal*, berisi pengungkapan informasi yang digunakan perusahaan untuk mengidentifikasi topik material dengan mendefinisikan prinsip-prinsip penting dalam penyusunan laporan. Standar ini juga berisi informasi mengenai konteks spesifik suatu perusahaan seperti: tata kelola, keterlibatan pemangku kepentingan, dll. Pada standar *universal* terdiri dari: GRI 101 mengenai landasan, GRI 102 mengenai pengungkapan umum, dan GRI 103 mengenai pendekatan manajemen.
- b. Standar topik spesifik, berisi pengungkapan informasi yang digunakan perusahaan untuk melaporkan dampak dari suatu topik dan bagaimana mengelola dampak tersebut. Misalnya, sebuah perusahaan dapat menggunakan standar GRI untuk topik air dan limbah untuk melaporkan dampak lingkungan dari sumber pengambilan airnya dan bagaimana perusahaan mengelola dampak tersebut. Pada standar topik

spesifik terdiri dari: GRI 200 mengenai kinerja ekonomi, GRI 300 mengenai kinerja lingkungan, dan GRI 400 mengenai kinerja sosial.

2.1.3.2 GRI 2021

Pada akhir tahun 2021, GRI memperbarui Standar GRI 2016, dimana standar tersebut sudah tidak berlaku lagi, dan mengganti dengan Standar GRI 2021. Penerapan pedoman Standar GRI 2021 ini mulai berlaku pada tanggal 1 Januari 2023. Namun, upaya penerapan pedoman ini diharapkan dapat diterapkan sebelum tanggal ketentuan berlaku. Standar GRI 2021 terdiri dari:

- a. Standar *universal*, dimana berlaku untuk semua perusahaan, meliputi: GRI 1 mengenai landasan baru, GRI 2 mengenai pengungkapan umum, dan GRI 3 mengenai pengungkapan topik material.
- b. Standar sektor, terdiri dari 40 standar dimana berlaku untuk sektor tertentu. Perusahaan harus melaporkan semua informasi yang relevan tentang topik tertentu atau dapat memberikan alasan untuk tidak mengungkapkannya. Hingga saat ini, GRI telah mempublikasikan tiga standar sektor, yaitu sektor minyak dan gas, batubara dan pertanian, budidaya dan perikanan.
- c. Standar topik, terdiri dari 31 topik. Standar ini menghapus 3 topik dari standar GRI 2016, yaitu GRI 307 mengenai kepatuhan lingkungan, GRI 412 mengenai penilaian HAM, dan GRI 419 mengenai kepatuhan sosial ekonomi. Perusahaan harus melaporkan semua informasi yang relevan tentang topik tertentu atau dapat memberikan alasan jika tidak mengungkapkannya.

2.1.4 *Environmental, Social, and Governance (ESG)*

ESG menjelaskan tiga aspek perhatian utama yang mengukur kelangsungan hidup (*sustainability*) perusahaan, yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Secara luas ESG dimaknai sebagai acuan dalam konteks *Socially Responsible Investing* (SRI). Menurut Whitelock (2015), ESG mencakup hubungan antara perusahaan dengan lingkungan, sosial serta sistem dan prosedur pengendalian internal (misalnya proses, bea cukai, kebijakan, undang-undang, regulasi, dll) untuk mengelola semua urusan perusahaan dalam melayani *stakeholder*.

Pengungkapan aspek *Environmental, Social, Governance* (ESG) terdapat dalam *sustainability report*. GRI mendefinisikan *sustainability report* sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan atas kinerja perusahaan dalam implementasi tujuan pembangunan berkelanjutan. Tujuan pembangunan berkelanjutan diartikan sebagai kemampuan perusahaan kini untuk mencukupi kebutuhan tanpa mengorbankan kemampuan generasi selanjutnya (Mulpiani, 2019). *Sustainability report* dapat bermanfaat bagi beberapa pengguna, yaitu (Hardiningsih et al., 2020)

- a. Bagi perusahaan dapat digunakan untuk mengungkapkan kinerja dan dampak yang ditimbulkan perusahaan
- b. Bagi investor dapat digunakan untuk membuat keputusan investasi
- c. Bagi pemangku kepentingan lainnya (seperti akademisi, konsumen, media, pemerintah, dll) dapat digunakan untuk tolok ukur komitmen perusahaan dalam menerapkan tujuan pembangunan berkelanjutan.

Pengungkapan ESG digunakan untuk menilai kinerja perusahaan selama kegiatan bisnis yang sedang berlangsung dan dampaknya (Ghazali & Zulmaita, 2022). Pengungkapan ESG dapat menjadi strategi yang unggul terutama bagi perusahaan yang dapat memahami dan menghubungkan dengan prospek masa depan. Dengan demikian, perusahaan dapat memiliki keunggulan kompetitif, terutama jika orang lain tidak menyadari adanya risiko atau peluang. Menurut Carroll dan Shabana (2010), pengungkapan ESG memiliki beberapa manfaat dari berbagai pendekatan, yaitu (Whitelock, 2015)

- a. Pendekatan pengurangan biaya dan risiko, menyatakan bahwa pengungkapan ESG memungkinkan perusahaan mencapai insentif pajak atau menghindari peraturan yang ketat untuk mengurangi biaya. Selain itu, pengungkapan ESG dapat mengurangi risiko penolakan bagi pemangku kepentingan.
- b. Pendekatan legitimasi dan reputasi, menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan yang bersaing secara *profitable*.
- c. Pendekatan daya saing, menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat menciptakan kemampuan potensial sebagai pembeda dari pesaing mereka.
- d. Pendekatan penciptaan nilai sinergis, menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat memberikan peluang bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan dengan mengejar tujuan laba.

2.1.5 Pengungkapan *Environmental*

Menurut Darrough (1993) pengungkapan perihal persyaratan standar terdiri dari 2 jenis, yaitu pengungkapan wajib dan sukarela. Pengungkapan wajib didefinisikan sebagai pengungkapan yang diatur dalam regulasi atau standar tertentu yang bersifat memaksa untuk dilakukan perusahaan. Sedangkan pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan pengungkapan item-item yang dilaksanakan perusahaan dengan sukarela. (Setiawati & Lim, 2018).

Pengungkapan *environmental* di Indonesia awalnya masih bersifat *voluntary*. Namun, seiring berjalannya waktu, pengungkapan ini telah menjadi *mandatory* bagi perusahaan. Pengungkapan ini merupakan kewajiban perusahaan terhadap masyarakat akibat kegiatan yang berdampak negatif terhadap lingkungan (Triyani et al., 2021). Pengungkapan *environmental* berisi informasi yang berkaitan dengan kegiatan mengelola lingkungan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kelak (Rahmawati & Subardjo, 2017). Pengungkapan ini berisi penggunaan masukan (misalnya energi dan air) dan penggunaan keluaran (misalnya sampah, limbah, dan emisi) yang dihasilkan oleh perusahaan (Mulpiani, 2019). Perusahaan dengan penggunaan lingkungan yang baik dapat meningkatkan citra di pandangan masyarakat sehingga dapat mengurangi potensi risiko bisnis perusahaan (Triyani et al., 2021).

2.1.6 Pengungkapan *Social*

Pengungkapan *social* adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk menunjukkan pencapaian kinerja sosial kepada publik. Pengungkapan

social meliputi empat sub kategori, yaitu HAM, tenaga kerja dan tanggung jawab produk dan masyarakat. Item-item dalam pengungkapan *social* masih bersifat *voluntary* karena belum adanya dasar yang diatur oleh pemerintah maupun Ikatan Akuntan Indonesia (IAI).

Semakin baik kinerja sosial berarti semakin baik kualitas informasi dalam pengungkapan *social*, sehingga semakin baik juga pandangan masyarakat terhadap perusahaan. Pandangan masyarakat yang baik dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh dukungan sumber daya modal. Berbagai cara telah dilakukan untuk menjaga pandangan masyarakat terhadap perusahaan, termasuk menghindari potensi risiko bisnis dengan menjaga kualitas informasi dalam pengungkapan *social* (Triyani et al., 2021).

2.1.7 Pengungkapan Governance

Menurut Siswantaya (2007), tata kelola perusahaan merupakan dasar aturan hubungan antara agen dengan prinsipal terkait hak dan kewajiban mereka. Tata kelola perusahaan berperan untuk memastikan modal dari investor digunakan perusahaan dengan efektif dan efisien (Sitanggang & Ratmono, 2019). Selain itu, juga berperan untuk pengendalian dan pengawasan terhadap kegiatan operasional perusahaan. Pengawasan ini dilakukan baik pada pihak internal (karyawan) maupun pihak eksternal (pemasok dan pelanggan) (Triyani et al., 2021).

Ruang lingkup tata kelola perusahaan mencakup etika bisnis, pengungkapan dan akuntabilitas. Pengungkapan *governance* berguna untuk mengungkapkan lebih banyak informasi yang dapat meningkatkan

kepercayaan *stakeholder* terhadap kegiatan bisnis perusahaan (Shakil et al., 2019). Pengungkapan *governance* merupakan bukti bahwa perusahaan berkomitmen untuk melindungi nilai perusahaan (Triyani et al., 2021).



2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang telah meneliti perihal pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja keuangan dengan hasil yang inkonsisten. Berikut beberapa uraian singkat hasil penelitian terdahulu:

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
1.	Shakil et al. (2019)	<i>Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks</i>	Objek: bank pasar negara berkembang periode 2015-2018 Metode analisis: analisis regresi data panel dengan <i>Generalised Method of Moments</i> (GMM)	Hubungan positif antara kinerja <i>environmental</i> dan <i>social</i> dengan kinerja keuangan, serta tidak ditemukan hubungan antara <i>governance</i> dengan kinerja keuangan.	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel dependen (PER), menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari data Assets4 sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016, dan metode analisis yang berbeda.

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
2.	Mulpiani (2019)	Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia	Objek: perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2015 sampai 2017 Metode analisis: analisis regresi linear berganda	Hubungan positif yang signifikan antara dimensi ekonomi dan lingkungan dengan kinerja keuangan, sedangkan antara dimensi sosial dengan kinerja keuangan menunjukkan hubungan negatif yang signifikan. Pada dimensi ekonomi, lingkungan dan sosial tidak memiliki hubungan dengan kinerja pasar.	Tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel independen (pengungkapan <i>governance</i>), variabel dependen (ROE dan PER) dan variabel kontrol (ukuran perusahaan dan <i>leverage</i>) dan metode analisis yang berbeda.
3.	Azmy et al. (2019)	<i>Effect Of Good Corporate Governance On Company Profitability RE &</i>	Objek: perusahaan <i>real estate</i> dan properti periode 2013 sampai 2017	Secara simultan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Secara parsial menunjukkan bahwa antara	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel independen (pengungkapan <i>environmental</i> dan <i>social</i>), variabel dependen (PER) dan

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
		<i>Property Sector In Indonesia</i>	Metode analisis: analisis regresi data panel	direksi dan komite audit dengan ROA dan ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan antara dewan komisaris dengan ROA dan ROE memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan.	variabel kontrol (ukuran perusahaan dan <i>leverage</i>), dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari indikator proporsi untuk tata kelola perusahaan sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.
4.	Almeyda & Darmansyah (2019)	<i>The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance</i>	Objek: sektor <i>real estate</i> dari negara di G7 pada tahun 2014-2018 Metode analisis: analisis regresi data panel	Secara simultan antara ESG dengan ROA dan ROC memiliki hubungan positif signifikan, tetapi antara ESG dengan <i>stock price</i> dan P/E tidak berpengaruh signifikan. Sedangkan, secara parsial	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel dependen (ROE), dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari indikator

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
				menunjukkan pengungkapan <i>environmental</i> memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap ROC dan <i>stock price</i> . Selain itu, pengungkapan <i>social</i> dan <i>governance</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.	pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari data Bloomberg sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.
5.	Hardiningsih et al. (2020)	<i>The Effect of Sustainability Information Disclosure on Financial and Market Performance: Empirical Evidence from</i>	Objek: perusahaan sektor pertambangan di Indonesia dan di Malaysia dari tahun 2015-2018 Metode analisis: analisis regresi data panel dengan WarpPLS	Pengungkapan lingkungan dan sosial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan pasar di Indonesia dan Malaysia.	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel independen (pengungkapan <i>governance</i>), metode analisis yang berbeda, dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
		Indonesia <i>and</i> Malaysia			dari data Bloomberg sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.
6.	Husada & Handayani (2021)	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019)	Objek: perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017 sampai 2019 Metode analisis: analisis regresi linear berganda	Pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA, Tobin's Q, dan <i>Sales Growth</i>) pada perusahaan di sektor keuangan.	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel dependen (ROE dan PER) dan metode analisis yang berbeda.

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
7.	Lubis & Rokhim (2021)	<i>The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Competitive Advantage on Companies Performance as An Implementation of Sustainable Economic Growth in Indonesia for Period of 2015-2019</i>	Objek: perusahaan yang terdaftar di BEI yang secara konsisten mengungkapkan skor ESG pada tahun 2015-2019 Metode analisis: analisis regresi data panel	Pengungkapan ESG memiliki hubungan negatif terhadap kinerja perusahaan. Dengan variabel moderasi berupa keunggulan kompetitif, pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, namun tidak signifikan.	Tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan variabel dependen (ROA, ROE dan PER) dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari data Bloomberg sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.
8.	Mohammad &	<i>Environmental, Social and</i>	Objek: perusahaan yang terdaftar di	Pengungkapan ESG berpengaruh positif dan	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
	Wasiuzzaman (2021)	<i>Governance (ESG) Disclosure, Competitive Advantage and Performance of Firms in Malaysia</i>	Bursa Efek Malaysia pada tahun 2012-2017 Metode analisis: analisis regresi data panel	signifikan terhadap kinerja perusahaan (dengan dan tanpa moderasi dari keunggulan kompetitif).	variabel dependen (ROA, ROE dan PER) dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari data Bloomberg sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.
9.	Pulino et al. (2022)	<i>Does ESG Disclosure Influence Firm Performance?</i>	Objek: perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Italia periode 2011-2020 Metode analisis: analisis regresi data panel	Pengungkapan <i>environmental, social, and governance</i> memiliki hubungan positif signifikan terhadap kinerja keuangan (EBIT).	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel dependen (ROE dan PER), dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari data Aida dan Refinitiv

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Objek dan Metode Analisis	Hasil Penelitian	Research Gap
					sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.
10.	Giannopoulos et al. (2022)	<i>The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms</i>	Objek: perusahaan terdaftar Norwegia pada tahun 2010-2019 Metode analisis: analisis regresi data panel	Pengungkapan ESG memiliki hubungan positif yang signifikan dengan Tobin's Q, sedangkan pada ROA hubungan negatif yang signifikan.	Objek dan tahun pengamatan yang berbeda, menggunakan tambahan variabel dependen (ROE dan PER), variabel independen menjadi 3 variabel, dan menggunakan indikator pengukuran ESG yang berbeda dimana penelitian ini dari data Bloomberg sedangkan penelitian yang akan diteliti dari standar GRI 2016.

Sumber: data diolah, (2023)

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *environmental* merupakan penggunaan masukan (misalnya energi dan air) dan penggunaan keluaran (misalnya sampah, limbah, dan emisi) yang ditimbulkan oleh perusahaan (Mulpiani, 2019). Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan dan memenuhi tuntutan *stakeholder* dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan (Shakil et al., 2019). Pengungkapan *environmental* merupakan salah satu cara perusahaan dalam memenuhi tuntutan *stakeholder*. Pengungkapan ini digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi tentang dampak lingkungan yang ditimbulkannya (Hardiningsih et al., 2020).

Perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan *environmental* dapat menurunkan kekayaan perusahaan karena adanya boikot konsumen terhadap produk, layanan perusahaan dan bahkan denda (Shakil et al., 2019). Perusahaan yang melakukan pengungkapan *environmental* berarti memiliki risiko lingkungan yang relatif rendah sehingga memungkinkan membangun kepercayaan dengan *stakeholder* yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini bisa berasal dari peningkatan investasi dari investor dan peningkatan pendapatan dari konsumen (Mulpiani, 2019).

Penelitian Hardiningsih et al. (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja

keuangan karena perusahaan yang mempublikasikan pengungkapan *environmental* dapat memiliki nilai pasar yang lebih baik. Hasil ini senada dengan penelitian Mulpiani (2019), Shakil et al. (2019), dan Pulino et al. (2022).

Berdasarkan kajian teori dan didukung dari hasil penelitian sebelumnya, sehingga hipotesis yang dapat terbentuk pada penelitian ini:
H₁: Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.2 Pengaruh Pengungkapan *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan *social* merupakan pengungkapan aspek-aspek yang berkaitan dengan HAM, tenaga kerja dan tanggung jawab produk dan kelayakan kerja (Hardiningsih et al., 2020). Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan dan memenuhi tuntutan *stakeholder* dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan (Shakil et al., 2019). Pengungkapan *social* merupakan salah satu cara perusahaan dalam memenuhi tuntutan *stakeholder*. Pengungkapan ini berguna untuk memberikan informasi tentang dampak dan risiko kegiatan bisnis perusahaan terhadap masyarakat dan perlakuan perusahaan terhadap karyawan (Hardiningsih et al., 2020; Mulpiani, 2019).

Perusahaan melakukan pengungkapan *social* kepada *stakeholder* (seperti karyawan, pemasok, pemerintah, investor, dll) untuk memperoleh dukungan mereka agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan secara maksimal. Pengungkapan *social* dapat meningkatkan harga saham rata-

rata perusahaan dan kesejahteraan serta loyalitas karyawan yang dapat berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Hardiningsih et al., 2020; Mulpiani, 2019).

Penelitian Hardiningsih et al. (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Artinya ketika pengungkapan *social* meningkat maka dapat meningkatkan kinerja keuangan karena akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Hasil ini senada dengan penelitian Shakil et al. (2019), dan Pulino et al. (2022).

Berdasarkan kajian teori dan didukung dari hasil penelitian sebelumnya, sehingga hipotesis yang dapat terbentuk pada penelitian ini:

H₂: Pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.3.3 Pengaruh Pengungkapan *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

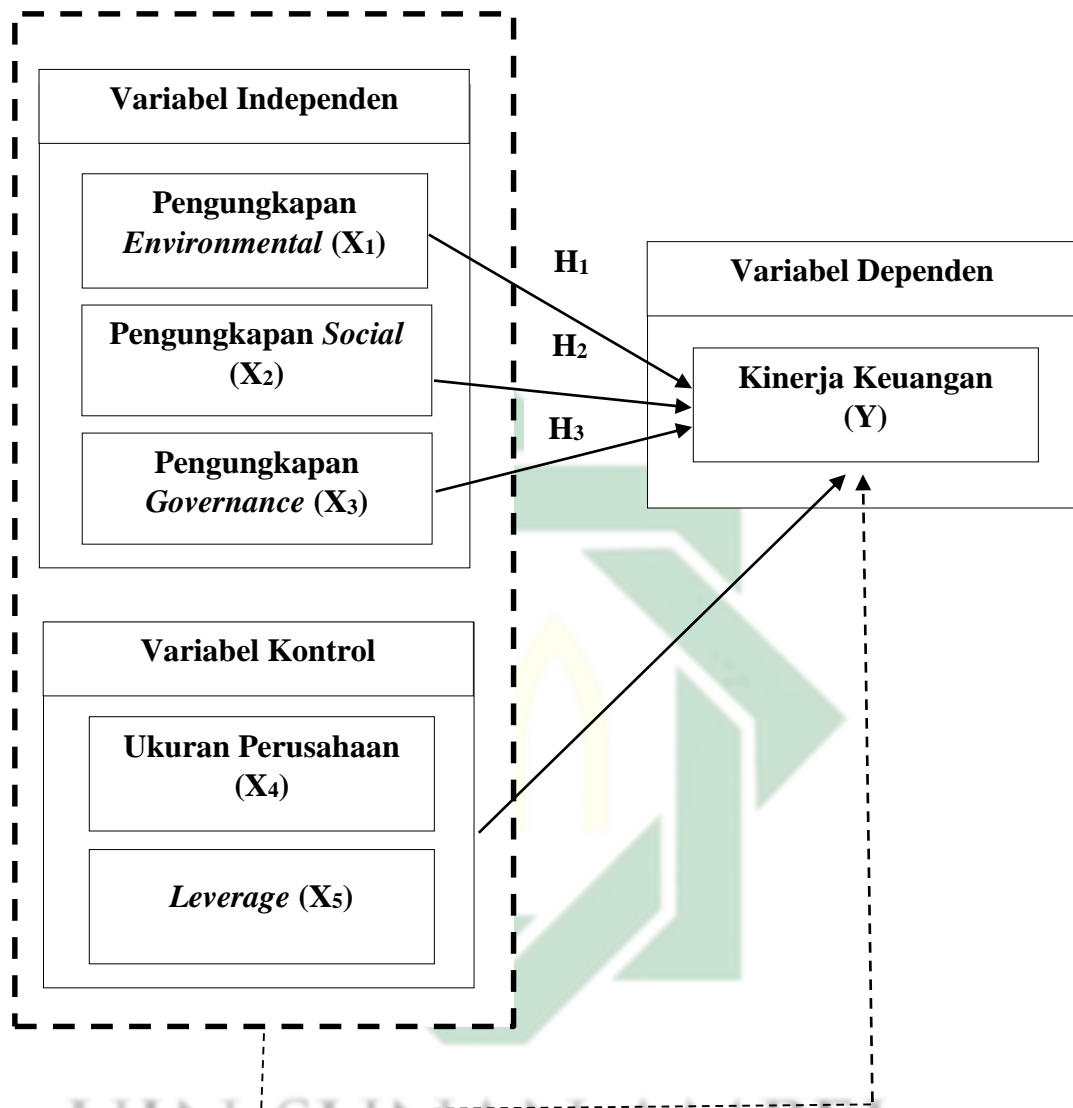
Pengungkapan *governance* berguna untuk menyampaikan lebih banyak informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kegiatan bisnis perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan harus mempertimbangkan kepentingan dan memenuhi tuntutan *stakeholder* dalam menjalankan kegiatan bisnis perusahaan (Shakil et al., 2019). Pengungkapan *governance* merupakan salah satu cara perusahaan untuk menjalin hubungan baik antara perusahaan dengan *stakeholder* sebagai bentuk *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mendukung *sustainability* perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan (Ghazali & Zulmaita, 2022).

Perusahaan dengan tata kelola buruk akan menghadapi konflik kepentingan yang tinggi dan memperoleh profitabilitas yang rendah. Sedangkan perusahaan yang menerapkan tata kelola dengan baik berarti manajer menekankan transparansi dalam kegiatan bisnis perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Hasil ini didukung oleh penelitian Azmy et al. (2019) dan Pulino et al. (2022).

Berdasarkan kajian teori dan didukung dari hasil penelitian sebelumnya, sehingga hipotesis yang dapat terbentuk pada penelitian ini:
H₃: Pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual digunakan sebagai gambaran bagaimana hubungan secara teoritis dari masalah yang akan diuji. Gambar 2.1 menunjukkan hubungan berbagai variabel yang meliputi pengungkapan *enviromental*, pengungkapan *social*, dan pengungkapan *governance* sebagai variabel independen terhadap kinerja keuangan sebagai variabel dependen pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan *leverage*. Berikut kerangka konseptual pada penelitian ini:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Keterangan:

—————→ = Parsial

- - - - - → = Simultan

Berdasarkan gambar 2.1 diatas, menjelaskan hubungan antar variabel, sebagai berikut:

1. H1 menjelaskan bahwa pengungkapan *environmental* yang baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan teori *stakeholder*.
2. H2 menjelaskan bahwa pengungkapan *social* yang baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan teori *stakeholder*.
3. H3 menjelaskan bahwa pengungkapan *governance* yang baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan berdasarkan teori *stakeholder*.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini dikategorikan ke dalam pendekatan kuantitatif dengan jenis asosiatif kausal. Menurut Sugiyono (2019:65), penelitian asosiatif kausal didefinisikan sebagai penelitian yang bersifat mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan uji hubungan kausalitas antara pengungkapan *environmental* (X_1), pengungkapan *social* (X_2), pengungkapan *governance* (X_3) dan variabel kontrol dengan kinerja keuangan (Y).

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan lokasi penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan pemilihan BEI sebagai tempat penelitian karena terdiri dari perusahaan yang dapat dimiliki secara publik dan melakukan *public expose* sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap publik sehingga sesuai dengan objek pada penelitian ini.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah area penyamarataan yang mencakup objek atau subjek untuk diteliti dan diperoleh kesimpulan berdasarkan kriteria yang ditentukan peneliti (Sugiyono, 2019, p. 126). Populasi diartikan sebagai sekelompok orang, peristiwa, atau hal-hal menarik yang peneliti ingin selidiki (Sekaran & Bougie, 2017, p. 53). Populasi penelitian ini diperoleh dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 3 tahun mulai 2019 hingga 2021.

Sampel merupakan bagian yang dipilih dari populasi (Sekaran & Bougie, 2017, p. 54). Untuk mengatasi keterbatasan penelitian dari total populasi yang terlalu besar, sampel diperoleh dari populasi yang representatif.

Teknik yang digunakan penelitian ini dalam pengambilan sampel yaitu teknik *nonprobability sampling*. Teknik ini mengasumsikan bahwa tidak seluruh populasi memiliki kesamaan oportunitas untuk ditentukan menjadi bagian dari sampel (Sugiyono, 2019, p. 131). Penelitian ini menggunakan jenis teknik *purposive sampling*, dimana didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan untuk dipilih menjadi bagian sampel (Sugiyono, 2019, p. 133). Dalam penelitian ini pemilihan sampel didasarkan kriteria yang ditentukan peneliti sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2019-2021
- b. Perusahaan yang berturut-turut memublikasikan *annual report* dan *sustainability report* secara terpisah dalam rentang waktu 2019-2021
- c. Perusahaan yang berturut-turut mengalami keuntungan dalam rentang waktu 2019-2021
- d. Perusahaan yang berturut-turut memublikasikan *sustainability report* menggunakan standar GRI dalam rentang waktu 2019-2021
- e. Perusahaan yang memenuhi data berdasarkan variabel

3.4 Definisi Operasional

Variabel penelitian adalah suatu karakteristik dari berbagai objek yang peneliti tetapkan untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019, p. 68). Definisi operasional variabel merupakan batasan dan cara pengukuran variabel yang akan diselidiki. Jenis variabel yang digunakan

dalam penelitian ini, yaitu variabel dependen mengenai kinerja keuangan (Y), variabel independen mengenai pengungkapan *environmental* (X_1), pengungkapan *social* (X_2), dan pengungkapan *governance* (X_3) serta variabel kontrol mengenai ukuran perusahaan (X_4) dan *leverage* (X_5).

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen didefinisikan sebagai variabel yang menjadi akibat atau dipengaruhi oleh variabel independen (Sugiyono, 2019, p. 69). Penelitian ini menggunakan variabel dependen mengenai kinerja keuangan yang diukur dengan 3 proksi, yaitu *Return on Asset* (Y_1), *Return on Equity* (Y_2), dan *Price Earning Ratio* (Y_3).

3.4.1.1 *Return on Asset* (Y_1)

Return on Assets (ROA) merupakan kapabilitas perusahaan untuk mendapatkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh asetnya (Sudana, 2015). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam pengelolaan dana perusahaan (Kasmir, 2016). Menurut Sudana (2015:25) formula perhitungan *Return on Assets* (ROA), sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total assets}}$$

3.4.1.2 *Return on Equity* (Y_2)

Return on Equity (ROE) merupakan kapabilitas perusahaan untuk memperoleh laba setelah pajak melalui ekuitas milik perusahaan (Sudana, 2015). Rasio ini merupakan alat yang mengukur kemampuan ekuitas perusahaan untuk memperoleh *return* bagi semua pemegang saham baik

saham biasa atau saham preferen (Rahmadewi & Abundanti, 2018). Menurut Sudana (2015:25) rumus *Return on Equity* (ROE), sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}}$$

3.4.1.3 *Price Earning Ratio* (Y₃)

Price Earning Ratio (PER) sebagai penilaian investor terhadap prediksi perkembangan perusahaan ke depan, yang tercermin dari harga saham dibagi laba per saham (Sudana, 2015). Rasio ini dipergunakan dalam memahami gambaran umum kepada investor tentang seberapa banyak keuntungan yang didapat dari memiliki saham selama periode waktu tertentu (Dwiputri, 2019). Menurut Sudana (2015:26) rumus *Price Earning Ratio* (PER), sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Market price per saham}}{\text{Earning per saham}}$$

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen didefinisikan sebagai variabel yang menjadi penyebab atau yang mempengaruhi variabel dependen (Sugiyono, 2019, p. 69). Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu pengungkapan *environmental* (X₁), pengungkapan *social* (X₂) dan pengungkapan *governance* (X₃).

3.4.2.1 Pengungkapan *Environmental* (X₁)

Pengungkapan *environmental* merupakan penggunaan masukan (misalnya energi dan air) dan penggunaan keluaran (misalnya sampah,

limbah, dan emisi) yang ditimbulkan oleh perusahaan (Mulpiani, 2019). Pengungkapan *environmental* berisi informasi yang berkaitan dengan kegiatan mengelola lingkungan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kelak (Rahmawati & Subardjo, 2017). Pengungkapan *environmental* dapat menggunakan kriteria dari Standar GRI 2016. Indikator pengungkapan *environmental* berdasarkan 30 item dari GRI 300, yang terdiri atas 8 topik, yaitu:

- a. GRI 301-1 sampai GRI 301-3 mengenai topik material
- b. GRI 302-1 sampai GRI 302-5 mengenai topik energi
- c. GRI 303-1 sampai GRI 303-3 mengenai topik air
- d. GRI 304-1 sampai GRI 304-4 mengenai topik keanekaragaman hayati
- e. GRI 305-1 sampai GRI 305-7 mengenai topik emisi
- f. GRI 306-1 sampai GRI 306-5 mengenai topik air limbah (*efluen*) dan limbah
- g. GRI 307-1 mengenai topik kepatuhan lingkungan
- h. GRI 308-1 dan GRI 308-2 mengenai topik penilaian lingkungan pemasok

Pengungkapan *environmental* diukur dengan perbandingan total item yang dipublikasikan perusahaan dengan total item GRI 300 (sebanyak 30 item). Teknik perhitungan dibagi menjadi 2 cara, yaitu skor 1 dikategorikan kepada perusahaan yang mempublikasikan item dan skor 0 dikategorikan kepada perusahaan yang tidak mempublikasikan item. Menurut Mulpiani (2019) rumus pengungkapan *environmental* sebagai berikut:

$$\text{EnDi} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

EnDi = Pengungkapan *Environmental*

n = total item dipublikasikan oleh perusahaan

k = total item maksimal GRI 300 (30 item)

3.4.2.2 Pengungkapan *Social* (X₂)

Pengungkapan *social* adalah upaya yang dilakukan perusahaan untuk menunjukkan pencapaian kinerja sosial kepada publik (Triyani et al., 2021). Pengungkapan *social* meliputi empat sub kategori, yaitu HAM, tenaga kerja dan tanggung jawab produk dan masyarakat (Hardiningsih et al., 2020). Pengungkapan *social* dapat menggunakan kriteria dari Standar GRI 2016. Indikator pengungkapan *social* berdasarkan 34 item dari GRI 400, yang terdiri atas 19 topik, yaitu:

- a. GRI 401-1 sampai GRI 401-3 mengenai topik kepegawaian
- b. GRI 402-1 mengenai topik hubungan tenaga kerja atau manajemen
- c. GRI 403-1 sampai GRI 403-4 mengenai topik kesehatan dan keselamatan kerja
- d. GRI 404-1 sampai GRI 404-3 mengenai topik pelatihan dan pendidikan
- e. GRI 405-1 dan GRI 405-2 mengenai topik keanekaragaman dan peluang setara
- f. GRI 406-1 mengenai topik *non* diskriminasi
- g. GRI 407-1 mengenai topik kebebasan berserikat dan perundingan kolektif

- h. GRI 408-1 mengenai topik pekerja anak
- i. GRI 409-1 mengenai topik kerja paksa
- j. GRI 410-1 mengenai topik praktik keamanan
- k. GRI 411-1 mengenai topik hak-hak masyarakat adat
- l. GRI 412-1 sampai dengan GRI 412-3 mengenai topik penilaian HAM
- m. GRI 413-1 sampai GRI 413-2 mengenai topik masyarakat setempat
- n. GRI 414-1 sampai GRI 414-2 mengenai topik penilaian sosial pemasok
- o. GRI 415-1 mengenai topik kebijakan publik
- p. GRI 416-1 sampai GRI 416-2 mengenai topik kesehatan dan keselamatan pelanggan
- q. GRI 417-1 sampai GRI 417-3 mengenai topik pemasaran dan pelabelan
- r. GRI 418-1 mengenai topik privasi pelanggan
- s. GRI 419-1 mengenai topik kepatuhan sosial ekonomi

Perhitungan pengungkapan *social* diukur dengan perbandingan total item yang dipublikasikan perusahaan dengan total item GRI 400 (sebanyak 34 item). Teknik perhitungan yang digunakan sama dengan pengungkapan *environmental*. Menurut Mulpiani (2019) rumus pengungkapan *social* sebagai berikut:

$$\text{SoDi} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

SoDi = Pengungkapan *Social*

n = total item dipublikasikan oleh perusahaan

k = total item maksimal GRI 400 (34 item)

3.4.2.3 Pengungkapan *Governance* (X_3)

Pengungkapan *governance* berguna untuk mengungkapkan lebih banyak informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kegiatan bisnis perusahaan (Shakil et al., 2019). Pengungkapan *governance* merupakan bukti bahwa perusahaan berkomitmen untuk melindungi nilai perusahaan (Triyani et al., 2021). Pengungkapan *governance* dapat menggunakan kriteria dari Standar GRI 2016. Indikator pengungkapan *governance* berdasarkan 22 item dari standar GRI 102, yaitu:

- a. GRI 102-18 mengenai struktur tata kelola
- b. GRI 102-19 mengenai mendelegasikan wewenang
- c. GRI 102-20 mengenai tanggung jawab tingkat eksekutif
- d. GRI 102-21 mengenai konsultasi dengan para pemangku kepentingan
- e. GRI 102-22 mengenai komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya
- f. GRI 102-23 mengenai ketua badan tata kelola tertinggi
- g. GRI 102-24 mengenai nominasi dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
- h. GRI 102-25 mengenai konflik kepentingan
- i. GRI 102-26 mengenai peran badan tata kelola tertinggi dalam penetapan tujuan, nilai, dan strategi
- j. GRI 102-27 mengenai pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
- k. GRI 102-28 mengenai evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi

- l. GRI 102-29 mengenai identifikasi dan pengelolaan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
- m. GRI 102-30 mengenai efektifitas proses manajemen risiko
- n. GRI 102-31 mengenai kajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
- o. GRI 102-32 mengenai peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
- p. GRI 102-33 mengenai komunikasi hal-hal kritis
- q. GRI 102-34 mengenai sifat dan jumlah total hal-hal kritis
- r. GRI 102-35 mengenai kebijakan remunerasi
- s. GRI 102-36 mengenai proses penentuan remunerasi
- t. GRI 102-37 mengenai keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
- u. GRI 102-38 mengenai rasio total kompensasi tahunan
- v. GRI 102-39 mengenai persentase kenaikan dalam rasio total kompensasi tahunan

Perhitungan pengungkapan *governance* diukur dengan perbandingan total item yang dipublikasikan perusahaan dengan total item GRI 102 (sebanyak 22 item). Teknik perhitungan yang digunakan sama dengan pengungkapan *environmental*. Rumus pengungkapan *governance* sebagai berikut:

$$\text{GoDi} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

GoDi = Pengungkapan *Governance*

n = total item dipublikasikan oleh perusahaan

k = total item maksimal GRI 102 (22 item)

3.4.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol didefinisikan sebagai variabel yang dikendalikan konstan sehingga hasil penelitian yang diuji tidak dipengaruhi oleh faktor eksternal. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel kontrol adalah ukuran perusahaan (X_4) dan *leverage* (X_5).

3.4.3.1 Ukuran Perusahaan (X_4)

Indikator yang digunakan pada penelitian ini untuk menghitung ukuran perusahaan adalah total aset. Hal ini karena total aset dikatakan relatif lebih stabil daripada total penjualan (Sudarmadji & Sularto, 2007). Menurut Hu et al. (2018), logaritma natural dipakai dalam mengurangi skala yang berlebihan pada total aset perusahaan. Menurut Braam et al. (2016) rumus ukuran perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{total aset})$$

3.4.3.2 *Leverage* (X_5)

Rasio *leverage* didefinisikan sebagai rasio dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Indikator yang digunakan penelitian ini yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk membandingkan antara total kewajiban perusahaan dengan total modal atau ekuitasnya (Setiawati & Lim, 2018). Rumus perhitungan *leverage* sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3.5 Jenis dan Sumber Data

Pada penelitian ini menggunakan jenis data panel dan sumber data sekunder. Sumber sekunder merupakan informasi yang didapatkan dari sumber yang telah ada (Sekaran & Bougie, 2017, p. 130). Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah sumber sekunder melalui *website* IDX atau pada laman www.idx.co.id untuk data *annual report* dan *website* perusahaan untuk data *sustainability report*.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode dokumentasi digunakan sebagai teknik pengumpulan data pada penelitian ini. Metode ini dilakukan dengan cara meneliti dari dokumen-dokumen yang berkaitan dengan penelitian. Penelitian ini mengumpulkan data dari jurnal, buku, *annual report* dan *sustainability report* perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021.

3.7 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan data yang terkumpul tanpa membuat kesimpulan secara umum (Sugiyono, 2019, p. 147).

3.8 Teknik Analisis Data

3.8.1 Model Estimasi Regresi Data Panel

Menurut Basuki & Prawoto (2017:276), metode estimasi model regresi data panel dapat dilakukan dengan tiga pendekatan, sebagai berikut:

a. *Common Effect Model* (CEM)

Model ini hanya mengasumsikan gabungan antara data deret waktu dan *cross section*, sehingga disebut sebagai pendekatan data panel yang paling sederhana. Model ini tidak mempertimbangkan dimensi individu atau waktu, sehingga diestimasikan bahwa tindakan tiap perusahaan serupa di berbagai periode waktu. Dalam mengestimasi model ini dapat disebut sebagai pendekatan OLS (*Ordinary Least Squares*).

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan tiap individu dapat dikompensasi oleh intersep yang berbeda. Dalam mengestimasi model ini dapat digunakan teknik variabel *dummy* untuk mengatasi intersep yang berbeda tiap *cross section*. Namun, koefisien slope sama tiap *cross section*. Dalam mengestimasi model ini dapat disebut sebagai *Least Squares Dummy Variable* (LDSV). Model ini berbeda dengan CEM, namun tetap menggunakan pendekatan OLS.

c. *Random Effect Model* (REM)

Model ini mengasumsikan bahwa variabel gangguan dapat berkaitan pada tiap waktu dan tiap individu. Dalam model ini perbedaan intersep disesuaikan dengan *error term* dari tiap-tiap *cross section*. Dalam mengestimasi model ini dapat disebut sebagai *Generalized Least Squares* (GLS).

3.8.2 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Pada prinsipnya, tiga model estimasi data panel dapat disesuaikan pada kondisi penelitian terkait jumlah individu dan variabelnya. Namun, terdapat beberapa cara untuk menentukan model mana yang terbaik dalam mengestimasi data panel. Menurut Basuki & Prawoto (2017:277), pemilihan model estimasi regresi data panel terdiri dari tiga, yaitu uji *chow*, uji hausman dan uji *Lagrange Multiplier* (LM).

a. Uji *Chow*

Uji *chow* dilakukan untuk menentukan apakah FEM lebih baik daripada CEM yang tanpa variabel *dummy*. Model yang lebih baik pada uji ini dapat ditambah variabel *dummy* untuk melihat apakah intersepnya berbeda. Hipotesis pada uji ini, yaitu:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_a : *Fixed Effect Model* (FEM)

Apabila nilai *probability F* $> 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model terbaik yang terpilih CEM. Sedangkan apabila nilai *probability F* $< 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model terbaik yang terpilih FEM.

b. Uji Hausman

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah REM lebih baik daripada FEM. Uji ini didasarkan pada gagasan bahwa pendekatan LSDV pada FEM dan pendekatan GLS pada REM adalah efisien sedangkan pendekatan OLS pada CEM tidak efisien. Di sisi lain, dikatakan bahwa pendekatan OLS yang efisien dan pendekatan GLS

yang tidak efisien. Oleh karena itu, hasil dari kedua estimasi tersebut tidak berbeda, maka pengujian dapat dilakukan berdasarkan perbedaan antara estimasi tersebut. Hipotesis pada uji ini, yaitu:

H_0 : *Random Effect Model* (REM)

H_a : *Fixed Effect Model* (FEM)

Apabila nilai *probability* Chi-Square $> 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model terbaik yang terpilih REM. Sedangkan apabila nilai *probability* Chi-Square $< 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model terbaik yang terpilih FEM.

c. *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji ini dilakukan untuk menentukan apakah CEM lebih baik daripada REM. Pengujian ini didasarkan dari nilai residual CEM. Uji ini tidak dilakukan apabila CEM tidak terpilih pada uji chow. Hipotesis pada uji ini, yaitu:

H_0 : *Common Effect Model* (CEM)

H_a : *Random Effect Model* (REM)

Apabila nilai statistik LM $> 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model terbaik yang terpilih CEM. Sedangkan apabila nilai statistik LM $< 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model terbaik yang terpilih REM.

3.8.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebelum dilakukan pengujian hipotesis untuk mengetahui apakah mengalami gangguan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Pada regresi data

panel, uji asumsi klasik yang wajib digunakan, yaitu uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas (Basuki & Prawoto, 2017, p. 280).

3.8.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual pada model regresi berdistribusi normal. Uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE (*Best Linier Unbias Estimator*) dan beberapa pendapat juga tidak mensyaratkan terpenuhinya syarat ini (Basuki dan Prawoto, 2016: 297). Uji normalitas hanya dilakukan untuk mengetahui apakah *error term* mendekati distribusi normal apabila jumlah pengamatan < 30 . Apabila jumlah pengamatan > 30 , uji normalitas tidak perlu dilakukan karena *error term* mendekati distribusi normal (Ajija et al., 2011, p. 42). Uji normalitas dapat diabaikan dengan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu apabila data besar maka dapat dikatakan distribusi normal (Gujarati, 2006, p. 148). Namun, untuk memastikan apakah data berdistribusi normal atau tidak, sebaiknya dilakukan uji normalitas.

Uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik atau uji statistik. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik dengan *Skewness/Kurtosis Test*. Uji normalitas ini berdasarkan kriteria:

- a. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ artinya nilai residual dikatakan berdistribusi normal
- b. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$ artinya nilai residual dikatakan tidak berdistribusi normal

Menurut Jogiyanto (2004:172), terdapat beberapa cara yang dapat digunakan apabila asumsi normalitas tidak terpenuhi pada model regresi, yaitu:

- a. Dengan melakukan transformasi data menjadi bentuk lain, seperti logaritma natural, akar kuadrat, logaritma 10
- b. Dengan melakukan *trimming*, yaitu penghapusan observasi yang bersifat outlier
- c. Melakukan *winsorizing*, yaitu mengganti nilai outlier dengan nilai minimum atau maksimum sehingga data dapat berdistribusi normal.

3.8.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji pada tiap variabel yang mempengaruhi dalam persamaan regresi apakah terdapat hubungan (Ghozali, 2018, p. 107). Dalam penelitian ini uji multikolinearitas yang digunakan adalah *tolerance – Variance Inflactor Faktor* (VIF). Uji multikolinearitas ini berdasarkan kriteria:

- a. Apabila nilai toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka dinyatakan tidak mengalami gangguan multikolinearitas
- b. Apabila nilai toleransi $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , maka dinyatakan mengalami gangguan multikolinearitas.

3.8.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah mengalami ketidaksamaan variabel independen dari residual dalam persamaan regresi linear (Ghozali, 2018, p. 137). Uji heterokedastisitas yang digunakan alam

penelitian ini adalah *Breush-Pagan/Cook-Weisberg Test*. Uji heteroskedastisitas ini berdasarkan kriteria:

- a. Apabila nilai signifikansi $> 0,05$, sehingga dikatakan tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas
- b. Apabila nilai signifikansi $< 0,05$, sehingga dikatakan mengalami gangguan heteroskedastisitas.

3.9 Pengujian Hipotesis

3.9.1 Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel. Analisis regresi data panel dilakukan untuk menguji pengaruh dari kombinasi antara data *time series* dan *cross section* (Basuki & Prawoto, 2017, p. 275). Data penelitian diolah dengan menggunakan program Stata 17. Dalam penelitian ini terdiri dari 3 model persamaan regresi data panel yang digunakan, yaitu:

Model Pertama:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 EnDi_{it} + \beta_2 SoDi_{it} + \beta_3 GoDi_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(3.1)$$

Model Kedua:

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 EnDi_{it} + \beta_2 SoDi_{it} + \beta_3 GoDi_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(3.2)$$

Model Ketiga:

$$PER_{it} = \alpha + \beta_1 EnDi_{it} + \beta_2 SoDi_{it} + \beta_3 GoDi_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 Lev_{it} + e_{it} \dots\dots\dots(3.3)$$

Keterangan:

α	= Konstanta persamaan regresi
$\beta_1 - \beta_5$	= Koefisien persamaan regresi
ROA	= <i>Return on Assets</i>
ROE	= <i>Return on Equity</i>
PER	= <i>Price Earning Ratio</i>
EnDi	= Pengungkapan <i>Environmental</i>
SoDi	= Pengungkapan <i>Social</i>
GoDi	= Pengungkapan <i>Governance</i>
Size	= Ukuran Perusahaan
Lev	= <i>Leverage</i>
e	= <i>Error</i>
i	= Perusahaan yang diobservasi (<i>cross section</i>)
t	= Periode penelitian (<i>time series</i>)

3.9.2 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa baik pengaruh variabel yang mempengaruhi (X) terhadap variabel yang dipengaruhi (Y) (Sugiyono, 2019, p. 241). Nilai koefisien determinasi ini berada diantara 0 dan 1, dengan kriteria: (Ghozali, 2018, p. 178)

- Bila koefisien determinasi mendekati 1, dapat dikatakan bahwa variabel X menjelaskan dengan baik pengaruhnya terhadap variabel Y.

- b. Jika koefisien determinasi mendekati 0, dapat dikatakan bahwa variabel X menjelaskan dengan cukup terbatas pengaruhnya terhadap variabel Y.

3.9.3 Uji F

Uji f dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi secara bersama-sama (Sugiyono, 2019, p. 253), dengan kriteria:

- a. Bila nilai signifikansi $< (\alpha = 5\%)$, artinya H_1 diterima. Yang berarti terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara bersama-sama.
- b. Bila nilai signifikansi $> (\alpha = 5\%)$, artinya H_1 ditolak. Yang berarti tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara bersama-sama.

3.9.4 Uji T

Uji t dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi secara individual (Sugiyono, 2019, p. 255), dengan kriteria:

- a. Bila nilai signifikansi $< (\alpha = 5\%)$, artinya H_1 diterima. Yang berarti terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara individual.
- b. Bila nilai signifikansi $> (\alpha = 5\%)$, artinya H_1 ditolak. Yang berarti tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara individual.

BAB 4

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* dan *sustainability report* yang diperoleh dari www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Model data yang digunakan penelitian ini adalah data panel. Data penelitian diolah dengan menggunakan program Stata 17. Populasi diperoleh dari semua perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Alasan pemilihan ini karena perusahaan yang tercatat di BEI wajib melakukan *public expose* sebagai bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap publik untuk menjelaskan kinerja dan prospek perusahaan ke depan yang dapat mempengaruhi harga saham.

Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Dalam penelitian ini pemilihan sampel didasarkan kriteria yang ditentukan peneliti sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Hasil Seleksi Pemilihan Sampel

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
1	Perusahaan yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2019-2021	820
2	Perusahaan yang tidak berturut-turut memublikasikan <i>annual report</i> dan <i>sustainability report</i> secara terpisah dalam rentang waktu 2019-2021	(742)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian dalam rentang waktu 2019-2021	(16)

No	Kriteria Penelitian	Jumlah
4	Perusahaan yang tidak berturut-turut memublikasikan <i>sustainability report</i> menggunakan standar GRI dalam rentang waktu 2019-2021	(12)
5	Perusahaan yang tidak memenuhi data berdasarkan variabel	(1)
Perusahaan yang digunakan sebagai sampel		49
Data yang digunakan sebagai sampel tahun 2019-2021 (49 x 3)		147

Sumber: data diolah, (2023)

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan pada tabel 4.1 diatas, didapatkan sebanyak 147 data dari 49 perusahaan dikali 3 tahun pengamatan. Sampel yang dalam penelitian ini terdiri dari berbagai sektor, yaitu 6 perusahaan sektor *basic materials*, 5 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals*, 6 perusahaan sektor *energy*, 14 perusahaan sektor *financials*, 3 perusahaan sektor *healthcare*, 3 perusahaan sektor *industrials*, 10 perusahaan sektor *infrastructures*, dan 2 perusahaan sektor *properties & real estate*. Berikut tabel 4.2 dibawah ini, menunjukkan daftar perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 4. 2 Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode	Sektor Perusahaan
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI	Consumer non-cyclicals
2	PT Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	Infrastructures
3	PT Adaro Energy Tbk	ADRO	Energy
4	PT Akr Corporindo Tbk	AKRA	Energy
5	PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	Basic Materials
6	PT Astra Graphia Tbk	ASGR	Industrials

No	Nama Perusahaan	Kode	Sektor Perusahaan
7	PT Astra International Tbk	ASII	Industrials
8	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	Financials
9	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	Financials
10	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	Financials
11	Bank Tabungan Negara (Persero)	BBTN	Financials
12	PT Bpd Jawa Barat Dan Banten Tbk	BJBR	Financials
13	PT Bpd Jawa Timur	BJTM	Financials
14	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	Financials
15	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	BNII	Financials
16	Bank Permata Tbk	BNLI	Financials
17	PT Bank Bri Syariah	BRIS	Financials
18	PT Barito Pacific Tbk	BRPT	Basic Materials
19	PT Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	Properties & Real Estate
20	PT Bank Btpn Tbk	BTPN	Financials
21	PT Bank Tabungan Pensiunan Nasional Syariah	BTPS	Financials
22	PT Darma Henwa Tbk	DEWA	Energy
23	PT Elnusa Tbk	ELSA	Energy
24	PT XI Axiata Tbk	EXCL	Infrastructures
25	PT Jasa Armada Indonesia Tbk	IPCM	Infrastructures
26	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	Consumer non- cyclicals
27	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	Infrastructures
28	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF	Healthcare
29	PT Merdeka Copper Gold Tbk	MDKA	Basic Materials
30	Bank Mega Tbk	MEGA	Financials
31	PT Merck Tbk	MERK	Healthcare

No	Nama Perusahaan	Kode	Sektor Perusahaan
32	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	Consumer non-cyclicals
33	Bank Ocbc Nisp Tbk	NISP	Financials
34	PT Cikarang Listrindo Tbk	POWR	Infrastructures
35	PT PP Properti Tbk	PPRO	Properties & Real Estate
36	PT Bukit Asam Tbk	PTBA	Energy
37	PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk	PTPP	Infrastructures
38	PT Petrosea Tbk	PTRO	Energy
39	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	Healthcare
40	PT Solusi Bangun Indonesia Tbk	SMCB	Basic Materials
41	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	Basic Materials
42	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	Infrastructures
43	PT Total Bangun Persada Tbk	TOTL	Infrastructures
44	PT United Tractors Tbk	UNTR	Industrials
45	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Consumer non-cyclicals
46	PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk	WEGE	Infrastructures
47	PT Wismilak Inti Makmur	WIIM	Consumer non-cyclicals
48	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	Infrastructures
49	PT Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	Basic Materials

Sumber: data diolah, (2023)

4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

Deskripsi hasil penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif menunjukkan informasi data dari masing-masing

variabel penelitian yang meliputi mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Obs	Mean	Median	Maksimum	Minimum	Std. Dev.
EnDi	147	0,324	0,300	0,833	0,000	0,194
SoDi	147	0,334	0,324	0,765	0,059	0,169
GoDi	147	0,290	0,227	1,000	0,045	0,240
Size	147	31,305	31,229	35,084	27,527	1,831
Lev	147	2,603	1,214	16,079	0,022	2,865
ROA	147	0,055	0,030	0,416	0,001	0,071
ROE	147	0,142	0,104	1,402	0,004	0,198
PER	147	32,271	17,616	221,878	3,735	42,122

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan tabel 4.3 diatas, menunjukkan informasi data dari masing-masing variabel penelitian, yaitu:

- a. Pada variabel pengungkapan *environmental* (EnDi) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 0,833, nilai mean sebesar 0,324, nilai median sebesar 0,3, dan standar deviasi sebesar 0,194 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai pengungkapan *environmental* (EnDi) terendah dialami oleh PT Elnusa Tbk. (ELSA) tahun 2019. Sedangkan nilai pengungkapan *environmental* (EnDi) tertinggi dialami oleh PT AKR Corporindo Tbk. (AKRA) tahun 2021.
- b. Pada variabel pengungkapan *social* (SoDi) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,059, nilai maksimum sebesar 0,765, nilai mean sebesar 0,340, nilai median sebesar 0,324, dan standar deviasi sebesar 0,169 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai pengungkapan *social* (SoDi)

terendah dialami oleh PT Merdeka Copper Gold Tbk. (MDKA) tahun 2020. Sedangkan nilai pengungkapan *social* (SoDi) tertinggi dialami oleh PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) tahun 2020.

- c. Pada variabel pengungkapan *governance* (GoDi) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,045, nilai maksimum sebesar 1, nilai mean sebesar 0,29, nilai median sebesar 0,227, dan standar deviasi sebesar 0,24 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai pengungkapan *governance* (GoDi) terendah dialami oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI) tahun 2019; PT Astra Graphia Tbk. (ASGR) tahun 2019, 2020, dan 2021; PT Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE) tahun 2019; PT Bank BTPN Tbk. (BTPN) tahun 2019; PT XL Axiata Tbk. (EXCL) tahun 2019 dan 2020; dan PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) tahun 2019. Sedangkan nilai pengungkapan *governance* (GoDi) tertinggi dialami oleh Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) tahun 2020 dan 2021; PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk. (BJBR) tahun 2019, 2020, dan 2021; PT BPD Jawa Timur (BJTM) tahun 2021; Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) tahun 2021; PT Bank BTPN Tbk. (BTPN) tahun 2020 dan 2021; dan PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) tahun 2021.
- d. Pada variabel ukuran perusahaan (*Size*) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 27,53, nilai maksimum sebesar 35,08, nilai mean sebesar 31,31, nilai median sebesar 31,23, dan standar deviasi sebesar 1,831 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai ukuran perusahaan (*Size*) terendah dialami oleh PT Merck Tbk. (MERK) tahun 2019. Sedangkan nilai ukuran perusahaan (*Size*) tertinggi dialami oleh PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk. (BJBR) tahun 2021.

- e. Pada variabel *leverage* (Lev) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,022, nilai maksimum sebesar 16,08, nilai mean sebesar 2,603, nilai median sebesar 0,3, dan standar deviasi sebesar 2,865 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai *leverage* (Lev) terendah dialami oleh PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. (WIKA) tahun 2019. Sedangkan nilai *leverage* (Lev) tertinggi dialami oleh Bank Tabungan Negara (Persero) (BBTN) tahun 2020.
- f. Pada variabel kinerja keuangan (ROA) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,001, nilai maksimum sebesar 0,416, nilai mean sebesar 0,055, nilai median sebesar 0,030, dan standar deviasi sebesar 0,071 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai kinerja keuangan (ROA) terendah dialami oleh PT Adhi Karya (Persero) Tbk. (ADHI) tahun 2020; Bank Tabungan Negara (Persero) (BBTN) tahun 2020; dan PT PP Properti Tbk. (PPRO) tahun 2021. Sedangkan nilai kinerja keuangan (ROA) tertinggi dialami oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) tahun 2019.
- g. Pada variabel kinerja keuangan (ROE) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,004, nilai maksimum sebesar 1,402, nilai mean sebesar 0,142, nilai median sebesar 0,104, dan standar deviasi sebesar 0,198 dengan jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai kinerja keuangan (ROE) terendah dialami oleh PT Darma Henwa Tbk. (DEWA) tahun 2021. Sedangkan nilai kinerja keuangan (ROE) tertinggi dialami oleh PT Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) tahun 2020.
- h. Pada variabel kinerja keuangan (PER) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 3,735, nilai maksimum sebesar 221,68, nilai mean sebesar 32,272, nilai median sebesar 17,616, dan standar deviasi sebesar 42,122 dengan

jumlah observasi sebanyak 147 data. Nilai kinerja keuangan (PER) terendah dialami oleh PT Petrosea Tbk. (PTRO) tahun 2019. Sedangkan nilai kinerja keuangan (PER) tertinggi dialami oleh PT Barito Pacific Tbk. (BRPT) tahun 2019.

4.3 Analisis model

4.3.1 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

4.3.1.1 Uji Chow

Uji chow dilakukan untuk menentukan model yang terbaik antara FEM atau CEM. Pengambilan keputusan pada uji *chow* dapat dilihat dari nilai $\text{Prob} > \chi^2$. Apabila nilai *probability F* $> 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model terbaik yang terpilih adalah CEM. Sedangkan jika nilai *probability F* $< 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima model, artinya model terbaik yang terpilih adalah FEM.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Chow

	Model 1	Model 2	Model 3
Prob > Chi2	0,0000	0,0000	0,0040

Sumber: hasil *output stata 17*, (2023)

Berdasarkan data pada tabel 4.4 diatas, menunjukkan hasil uji *chow* pada model 1 diperoleh nilai $\text{Prob} > \chi^2$ sebesar $0,0000 < 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $\text{Prob} > \chi^2$ sebesar $0,0000 < 0,05$, dan pada model 3 diperoleh nilai $\text{Prob} > \chi^2$ sebesar $0,0040 < 0,05$. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Keputusan model terbaik yang terpilih adalah FEM. Berdasarkan hasil uji *chow* tersebut, maka pengujian data dilanjutkan pada uji hausman.

4.3.1.2 Uji Hausman

Uji hausman dilakukan untuk memilih model yang terbaik antara FEM atau REM. Pengambilan keputusan pada uji hausman dapat dilihat dari nilai $\text{Prob} > \chi^2$. Jika nilai *probability* Chi-Square $> 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model terbaik yang terpilih adalah REM. Sedangkan jika nilai *probability* Chi-Square $< 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima model, artinya model terbaik yang terpilih adalah FEM.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Hausman

	Model 1	Model 2	Model 3
Prob > Chi2	0,5144	0,7767	0,3823

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan tabel 4.5 diatas, menunjukkan hasil uji hausman pada model 1 diperoleh nilai $\text{Prob} > \chi^2$ sebesar $0,5144 > 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $\text{Prob} > \chi^2$ sebesar $0,7767 > 0,05$, dan pada model 3 diperoleh nilai $\text{Prob} > \chi^2$ sebesar $0,3823 > 0,05$. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak. Keputusan model terbaik yang terpilih adalah REM.

Berdasarkan hasil uji hausman tersebut, maka pemilihan model estimasi regresi data panel adalah *Random Effect Model* (REM). Setelah melakukan pemilihan model estimasi regresi data panel dan mendapatkan model yang tepat untuk mendeskripsikan data, maka langkah selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

Pada analisis regresi data panel, uji asumsi klasik yang dilakukan yaitu uji normalitas, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal. Pengambilan keputusan uji normalitas dengan melihat nilai Prob > chi2 dari *Skewness/Kurtosis Test*. Apabila nilai signifikansi > 0,05, artinya nilai residual dikatakan berdistribusi normal. Sedangkan apabila nilai signifikansi < 0,05, artinya nilai residual dikatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Normalitas

	Model 1	Model 2	Model 3
Prob > Chi2	0,0000	0,0000	0,0000

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.6 diatas, menunjukkan bahwa ketiga model diperoleh nilai Prob > Chi2 sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga nilai residual dinyatakan tidak berdistribusi normal. Nilai residual yang tidak berdistribusi normal ini dikarenakan adanya data outlier. Oleh karena itu, dalam penelitian ini dilakukan cara untuk mengatasi data yang tidak berdistribusi normal dengan transformasi data dan *winsorizing*.

Transformasi data dilakukan pada semua variabel kecuali ukuran perusahaan. Untuk menentukan model transformasi data yang tepat dilakukan pada *software* stata 17 (dapat dilihat pada lampiran 10). Pada penelitian ini transformasi data yang dilakukan pada variabel

pengungkapan *enviromental* menggunakan model *square root*, pengungkapan *social* menggunakan model *square root*, pengungkapan *governance* menggunakan model log, *leverage* menggunakan model log ROA menggunakan model log, ROE menggunakan model log, dan PER menggunakan model $1/(\textit{square root})$. Setelah dilakukan transformasi data, data masih tidak berdistribusi normal, oleh karena itu dilanjutkan dengan melakukan *winsorizing*. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data dan *winsorizing* menggunakan *software stata 17* (dapat dilihat pada lampiran 11).

Tabel 4. 7 Hasil Uji Normalitas Setelah Dilakukan Tranformasi Data dan Winsorizing

	Model 1	Model 2	Model 3
Prob > Chi2	0,1155	0,0016	0,2134

Sumber: hasil *output stata 17*, (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data dan *winsorizing* pada tabel 4.7 diatas, menunjukkan bahwa model 1 diperoleh nilai Prob > Chi2 sebesar $0,1155 > 0,05$ dan model 3 diperoleh nilai Prob > Chi2 sebesar $0,2134 > 0,05$, sehingga nilai residual dikatakan berdistribusi normal. Sedangkan model 2 diperoleh nilai Prob > Chi2 sebesar $0,0016 < 0,05$, sehingga nilai residual dikatakan masih tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil ini, uji normalitas dapat diabaikan dengan asumsi *Central Limit Theorem* yaitu apabila data besar maka dapat dikatakan distribusi normal (Gujarati, 2006).

4.3.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji pada tiap variabel yang mempengaruhi dalam persamaan regresi apakah terdapat hubungan (Ghozali, 2018, p. 107). Pengambilan keputusan uji multikolinearitas berdasarkan dari *tolerance – Variance Inflator Faktor* (VIF). Jika nilai toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , yang berarti dikatakan tidak mengalami gangguan multikolinearitas. Sedangkan jika nilai toleransi $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 , yang berarti dikatakan mengalami gangguan multikolinearitas.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
Square_root_EnDi_w	1,74	0,576333
Square_root_SoDi	1,61	0,621372
Log_GoDi_w	1,23	0,813610
Size	1,65	0,605093
Log_Lev_w	1,65	0,604819

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4.8 diatas, menunjukkan bahwa variabel Square_root_EnDi_w diperoleh nilai VIF sebesar $1,74 < 10$, variabel Square_root_SoDi diperoleh nilai VIF sebesar $1,61 < 10$, variabel Log_GoDi_w diperoleh nilai VIF sebesar $1,23 < 10$, variabel *Size* diperoleh nilai VIF sebesar $1,65 < 10$, dan variabel Log_Lev_w diperoleh nilai VIF sebesar $1,65 < 10$. Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa kelima variabel independen tidak mengalami gangguan multikolinearitas.

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah mengalami ketidaksamaan variabel independen dari residual dalam persamaan regresi linear (Ghozali, 2018, p. 137). Pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas dengan melihat nilai Prob > chi2 dari *Breush-Pagan/Cook-Weisberg Test*. Apabila nilai signifikansi > 0,05, yang berarti dikatakan tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas. Sedangkan apabila nilai signifikansi < 0,05, yang berarti dikatakan mengalami gangguan heteroskedastisitas.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Model 1	Model 2	Model 3
Prob > Chi2	0,4792	0,9808	0,7668

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.9 diatas, menunjukkan bahwa model 1 memiliki nilai Prob > Chi2 sebesar 0,4792 > 0,05, model 2 memiliki nilai Prob > Chi2 sebesar 0,9808 > 0,05 dan model 3 memiliki nilai Prob > Chi2 sebesar 0,7668 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa ketiga model tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

4.3.3 Analisis Regresi Data Panel

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM). Dalam penelitian ini terdapat pengungkapan *environmental* (X_1), pengungkapan *social* (X_2), dan pengungkapan *governance* (X_3) sebagai variabel independen, ukuran

perusahaan (X_4) dan *leverage* (X_5) sebagai variabel kontrol dan kinerja keuangan (Y) sebagai variabel dependen. Dalam penelitian ini terdiri dari 3 model persamaan regresi data panel yang digunakan.

Tabel 4. 10 Hasil Regresi Data Panel dengan *Random Effect Model* (REM)

	Coefficient		
	Model 1	Model 2	Model 3
C	0,971104	-0,8060072	0,5215767
Square_root_EnDi_w	0,1236007	-0,0975401	0,0071716
Square_root_SoDi	-0,1350947	-0,0967483	-0,0448462
Log_GoDi_w	-0,0707043	-0,0787027	0,0259752
Size	-0,1147728	-0,0541246	-0,0069289
Log_Lev_w	-0,200391	0,1747059	0,0057177

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan data pada tabel 4.10 diatas, menunjukkan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

Model Pertama:

$$\text{Log_ROA_w}_{it} = 0,971104 + 0,1236007 \text{ Square_root_EnDi_w}_{it} - 0,1350947 \text{ Square_root_SoDi}_{it} - 0,0707043 \text{ Log_GoDi_w}_{it} - 0,1147728 \text{ Size}_{it} - 0,200391 \text{ Log_Lev_w}_{it} + e_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0,971104, artinya apabila variabel independen (Square_root_EnDi_w, Square_root_SoDi, dan Log_GoDi_w) dan variabel kontrol (Size dan Log_Lev_w) bernilai 0, maka Kinerja Keuangan (Log_ROA_w) sebesar 0,971104.

- b. Nilai koefisien pengungkapan *environmental* (*Square_root_EnDi_w*) sebesar 0,1236007, berarti pengungkapan *environmental* (*Square_root_EnDi_w*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*Log_ROA_w*). Artinya setiap pengungkapan *environmental* (*Square_root_EnDi_w*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan (*Log_ROA_w*) sebesar 0,1236007.
- c. Nilai koefisien pengungkapan *social* (*Square_root_SoDi*) sebesar - 0,1350947, berarti pengungkapan *social* (*Square_root_SoDi*) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (*Log_ROA_w*). Artinya setiap pengungkapan *social* (*Square_root_SoDi*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (*Log_ROA_w*) sebesar - 0,1350947.
- d. Nilai koefisien pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) sebesar - 0,0707043, berarti pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (*Log_ROA_w*). Artinya setiap pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (*Log_ROA_w*) sebesar - 0,0707043.
- e. Nilai koefisien ukuran perusahaan (*Size*) sebesar - 0,1147728, berarti ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (*Log_ROA_w*). Artinya setiap ukuran perusahaan (*Size*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan

menyebabkan penurunan kinerja keuangan (Log_ROA_w) sebesar - 0,1147728.

- f. Nilai koefisien *leverage* (Log_Lev_w) sebesar - 0,200391, berarti *leverage* (Log_Lev_w) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Log_ROA_w). Artinya setiap *leverage* (Log_Lev_w) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (Log_ROA_w) sebesar - 0,200391.

Model Kedua:

$$\text{Log_ROE}_{it} = - 0,8060072 - 0,0975401 \text{ Square_root_EnDi_w}_{it} - 0,0967483 \text{ Square_root_SoDi}_{it} - 0,0787027 \text{ Log_GoDi_w}_{it} - 0,0541246 \text{ Size}_{it} + 0,1747059 \text{ Log_Lev_w}_{it} + e_{it}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar - 0,8060072, artinya apabila variabel independen ($\text{Square_root_EnDi_w}$, Square_root_SoDi , dan Log_GoDi_w) dan variabel kontrol (Size dan Log_Lev_w) bernilai 0, maka kinerja keuangan (Log_ROE) sebesar - 0,8060072.
- b. Nilai koefisien pengungkapan *environmental* ($\text{Square_root_EnDi_w}$) sebesar - 0,0975401, berarti pengungkapan *environmental* ($\text{Square_root_EnDi_w}$) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Log_ROE). Artinya setiap pengungkapan *environmental* ($\text{Square_root_EnDi_w}$) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain

tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (Log_ROE) sebesar - 0,0975401.

- c. Nilai koefisien pengungkapan *social* (Square_root_SoDi) sebesar - 0,0967483, berarti pengungkapan *social* (Square_root_SoDi) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Log_ROE). Artinya setiap pengungkapan *social* (Square_root_SoDi) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (Log_ROE) sebesar - 0,0967483.
- d. Nilai koefisien pengungkapan *governance* (Log_GoDi_w) sebesar - 0,0787027, berarti pengungkapan *governance* (Log_GoDi_w) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Log_ROE). Artinya setiap pengungkapan *governance* (Log_GoDi_w) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (Log_ROE) sebesar - 0,0787027.
- e. Nilai koefisien ukuran perusahaan (*Size*) sebesar - 0,0541246, berarti ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Log_ROE). Artinya setiap ukuran perusahaan (*Size*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (Log_ROE) sebesar - 0,0541246.
- f. Nilai koefisien *leverage* (Log_Lev_w) sebesar 0,1747059, berarti *leverage* (Log_Lev_w) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Log_ROE). Artinya setiap *leverage* (Log_Lev_w) naik satu satuan,

dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan (Log_ROE) sebesar 0,1747059.

Model Ketiga:

$$\begin{aligned} \text{Inverse_square_root_PER}_{it} &= 0,5215767 + 0,0071716 \\ &\text{Square_root_EnDi_w}_{it} - 0,0448462 \text{ Square_root_SoDi}_{it} + 0,0259752 \\ &\text{Log_GoDi_w}_{it} - 0,0069289 \text{ Size}_{it} + 0,0057177 \text{ Log_Lev_w}_{it} + e_{it} \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta sebesar 0,5215767, artinya apabila variabel independen (Square_root_EnDi_w, Square_root_SoDi, dan Log_GoDi_w) dan variabel kontrol (Size dan Log_Lev_w) bernilai 0, maka kinerja keuangan (Inverse_square_root_PER) sebesar 0,5215767.
- Nilai koefisien pengungkapan *environmental* (Square_root_EnDi_w) sebesar 0,0071716, berarti pengungkapan *environmental* (Square_root_EnDi_w) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Inverse_square_root_PER). Artinya setiap pengungkapan *environmental* (Square_root_EnDi_w) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan (Inverse_square_root_PER) sebesar 0,0071716.
- Nilai koefisien pengungkapan *social* (Square_root_SoDi) sebesar -0,0448462, berarti pengungkapan *social* (Square_root_SoDi) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (Inverse_square_root_PER). Artinya setiap pengungkapan *social* (Square_root_SoDi) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain

tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*) sebesar - 0,0448462.

- d. Nilai koefisien pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) sebesar 0,0259752, berarti pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*). Artinya setiap pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*) sebesar 0,0259752.
- e. Nilai koefisien ukuran perusahaan (*Size*) sebesar - 0,0069289, berarti ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*). Artinya setiap ukuran perusahaan (*Size*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan penurunan kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*) sebesar - 0,0069289.
- f. Nilai koefisien *leverage* (*Log_Lev_w*) sebesar 0,0057177, berarti *leverage* (*Log_Lev_w*) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*). Artinya setiap *leverage* (*Log_Lev_w*) naik satu satuan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menyebabkan kenaikan kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*) sebesar 0,0057177.

4.3.4 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa baik pengaruh variabel yang mempengaruhi (X) terhadap variabel yang

dipengaruhi (Y) (Sugiyono, 2019, p. 241). Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada nilai *R-squared overall*.

Tabel 4. 11 Hasil Koefisien Determinasi

	Model 1	Model 2	Model 3
R-squared	0,1993	0,0155	0,0665

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan tabel 4.11 diatas, menunjukkan hasil regresi *Random Effect Model* (REM) sebagai berikut:

- a. Pada model 1, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,1993. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu kinerja keuangan (*Log_ROA_w*) dapat dipengaruhi oleh variabel independen yaitu pengungkapan *environmental* (*Square_root_EnDi_w*), pengungkapan *social* (*Square_root_SoDi*), pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* (*Log_Lev_w*) sebesar 19,93%, sedangkan sisanya 80,07% disebabkan oleh faktor eksternal yang tidak diteliti.
- b. Pada model 2, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,0155. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu kinerja keuangan (*Log_ROE*) dapat dipengaruhi oleh variabel independen yaitu pengungkapan *environmental* (*Square_root_EnDi_w*), pengungkapan *social* (*Square_root_SoDi*), pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* (*Log_Lev_w*) sebesar 1,55% sedangkan sisanya 98,47% disebabkan oleh faktor eksternal yang tidak diteliti.

- c. Pada model 3, diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,0665. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu kinerja keuangan (*Inverse_square_root_PER*) dapat dipengaruhi oleh variabel independen yaitu pengungkapan *environmental* (*Square_root_EnDi_w*), pengungkapan *social* (*Square_root_SoDi*), pengungkapan *governance* (*Log_GoDi_w*) dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* (*Log_Lev_w*) sebesar 6,65% sedangkan sisanya 93,35% disebabkan oleh faktor eksternal yang tidak diteliti.

Dalam penelitian ini, nilai *R-squared* mendekati 0, dapat dikatakan bahwa variabel X menjelaskan dengan cukup terbatas pengaruhnya terhadap variabel Y.

4.3.5 Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi secara bersama-sama (Sugiyono, 2019, p. 253). Hasil uji F dapat dilihat pada nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ sebagai nilai signifikansi.

Tabel 4. 12 Hasil Uji F

	Model 1	Model 2	Model 3
Prob > Chi²	0,0178	0,8345	0,6460

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan tabel 4.12 diatas, menunjukkan hasil uji f sebagai berikut:

- a. Pada model 1, diperoleh nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ sebesar $0,0178 < 0,05$, sehingga H_1 diterima. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara

simultan variabel independen yaitu pengungkapan *environmental* (Square_root_EnDi_w), pengungkapan *social* (Square_root_SoDi), pengungkapan *governance* (Log_GoDi_w) dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* (Log_Lev_w) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan (Log_ROA_w).

b. Pada model 2, diperoleh nilai Prob > Chi2 sebesar $0,8345 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu pengungkapan *environmental* (Square_root_EnDi_w), pengungkapan *social* (Square_root_SoDi), pengungkapan *governance* (Log_GoDi_w) dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* (Log_Lev_w) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan (Log_ROE).

c. Pada model 3, diperoleh nilai Prob > Chi2 sebesar $0,6460 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu pengungkapan *environmental* (Square_root_EnDi_w), pengungkapan *social* (Square_root_SoDi), pengungkapan *governance* (Log_GoDi_w) dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*Size*) dan *leverage* (Log_Lev_w) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan (Inverse_square_root_PER).

4.3.6 Uji T

Uji T dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel yang mempengaruhi terhadap variabel yang dipengaruhi secara individual (Sugiyono, 2019, p. 255). Hasil uji T dapat dilihat pada nilai $P > |z|$ sebagai nilai signifikansi.

Tabel 4. 13 Hasil Uji T

	$P > z $		
	Model 1	Model 2	Model 3
C	0,965	0,764	0,037
Square_root_EnDi_w	0,819	0,888	0,921
Square_root_SoDi	0,804	0,889	0,538
Log_GoDi_w	0,560	0,612	0,110
Size	0,102	0,519	0,371
Log_Lev_w	0,112	0,250	0,687

Sumber: hasil *output* stata 17, (2023)

Berdasarkan tabel 4.13 diatas, menunjukkan hasil uji t sebagai berikut:

a. Pengungkapan *Environmental* (Square_root_EnDi_w)

Pada model 1 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,819 > 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,888 > 0,05$, dan pada model 3 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,921 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak.

Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak memiliki pengaruh yang signifikan antara pengungkapan *environmental* dengan kinerja keuangan secara individual.

b. Pengungkapan *Social* (Square_root_SoDi)

Pada model 1 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,804 > 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,889 > 0,05$, dan pada model

3 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,538 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak memiliki pengaruh yang signifikan antara pengungkapan *social* dengan kinerja keuangan secara individual.

c. Pengungkapan *Governance* (Log_GoDi_w)

Pada model 1 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,560 > 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,612 > 0,05$, dan pada model 3 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,110 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak memiliki pengaruh yang signifikan antara pengungkapan *governance* dengan kinerja keuangan secara individual.

d. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Pada model 1 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,102 > 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,519 > 0,05$, dan pada model 3 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,371 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak memiliki pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan secara individual.

e. *Leverage* (Log_Lev_w)

Pada model 1 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,112 > 0,05$, pada model 2 diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,250 > 0,05$, dan pada model 3 dengan diperoleh nilai $P > |z|$ sebesar $0,687 > 0,05$, sehingga H_1 ditolak. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak memiliki pengaruh

yang signifikan antara *leverage* dengan kinerja keuangan secara individual.

4.4 Pembahasan

Sebelum pembahasan dari hasil pengujian, berikut disajikan rekapitulasi hasil uji hipotesis pada tabel 4.14 dibawah ini:

Tabel 4. 14 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Hasil
H ₁ : Pengungkapan <i>environmental</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Ditolak
H ₂ : Pengungkapan <i>social</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Ditolak
H ₃ : Pengungkapan <i>governance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Ditolak

Sumber: Data diolah, (2023)

4.4.1 Pengaruh Pengungkapan *Enviromental* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (yang diukur dengan 3 proksi, yaitu ROA, ROE, dan PER). Hal ini dibuktikan pada model 1 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,1236007 dan nilai signifikansi sebesar 0,819 > 0,05. Pada model 2 diperoleh nilai koefisien sebesar -0,0975401 dan nilai signifikansi sebesar 0,888 > 0,05. Pada model 3 diperoleh nilai koefisien sebesar -0,0071716 dan nilai signifikansi sebesar 0,9001 > 0,05. Hasil pada model 2 dan 3 menunjukkan nilai koefisien dengan arah negatif, berarti semakin besar pengungkapan *enviromental* menyebabkan turunnya kinerja keuangan.

Sedangkan hasil pada model 1 menunjukkan nilai koefisien dengan arah positif, berarti semakin besar pengungkapan *environmental* menyebabkan peningkatan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan *environmental* tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa H₁ ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Husada & Handayani (2021) yang menyatakan pengungkapan *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena pengungkapan *environmental* hanya dianggap informasi tambahan yang kurang diperhatikan oleh *stakeholder* dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan, sehingga perusahaan cenderung fokus meminimalkan pengeluaran mengenai *environmental* dan memaksimalkan laba untuk menarik perhatian investor. Disisi lain, berdasarkan pengungkapan *environmental* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun pengamatan 2019-2021 menunjukkan nilai rata-rata hanya sebesar 32,4%, yang artinya sebanyak 29 dari 147 perusahaan saja yang berhasil melakukan pengungkapan *environmental* $\geq 50\%$. Hal ini menunjukkan pengungkapan *environmental* saat ini belum sepenuhnya dilakukan (berdasarkan standar GRI 2016) dalam strategi bisnis inti mereka sehingga tidak memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. Pengungkapan topik seperti material, keanekaragaman hayati dan penilaian lingkungan pemasok seringkali tidak diungkapkan pada laporan keberlanjutan.

Hasil ini menolak teori *stakeholder*, yang menyatakan pengungkapan *environmental* dapat memenuhi harapan atau kebutuhan *stakeholder*

kepada perusahaan sehingga *stakeholder* dapat mendukung keberlangsungan operasi perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan. Hasil ini juga menolak penelitian Hardiningsih et al. (2020), yang menyatakan pengungkapan *environmental* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan pada sektor pertambangan. Perbedaan hasil pada penelitian ini karena sifat perusahaan yang digunakan sebagai sampel, yang mencakup perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang berkaitan dengan sumber daya alam seperti sektor pertambangan memiliki tanggung jawab terhadap *environmental* sehingga antara perusahaan dalam sektor yang berbeda tidak dapat digunakan sebagai pembandingan. Hasil ini juga menolak penelitian Mulpiani (2019), Shakil et al. (2019) dan Pulino et al. (2022).

Ditolaknya pengungkapan *environmental* dalam mempengaruhi kinerja keuangan karena perusahaan yang melakukan pengelolaan *environmental* dapat meningkatkan penggunaan dana perusahaan, sehingga dana yang digunakan dapat menghilangkan peluang bagi investor (Lubis & Rokhim, 2021). Artinya, jika laba suatu perusahaan meningkat, tidak akan melebihi peningkatan dana yang diperoleh dalam jangka pendek. Konsisten dengan penelitian Shakil et al. (2019), bahwa manajer terkadang menerapkan investasi berbasis ESG untuk memenuhi kepentingan pribadi mereka, seperti untuk menutupi berita buruk, memulihkan citra mereka dan menarik perhatian media, yang mungkin tidak memengaruhi pada peningkatan kinerja keuangan. Hasil ini bertolak

belakang dengan fungsi pengungkapan *enviromental* dimana seharusnya digunakan perusahaan sebagai upaya dalam memenuhi tuntutan *stakeholder* untuk menyampaikan informasi tentang dampak yang ditimbulkannya. Selain itu, penerapan pengungkapan *environmental* di Indonesia masih dikatakan pada tahap progresif yang disebabkan kurangnya pemahaman mereka pada aspek *environmental* yang kompleks (Ghazali & Zulmaita, 2022). Walaupun pemerintah sudah memberikan regulasi namun item-item dalam pengungkapan *environmental* masih bersifat *voluntary*.

4.4.2 Pengaruh Pengungkapan *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *social* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (yang diukur dengan 3 proksi, yaitu ROA, ROE, dan PER). Hal ini dibuktikan pada model 1 diperoleh nilai koefisien sebesar - 0,1350947 dan nilai signifikansi sebesar $0,804 > 0,05$. Pada model 2 diperoleh nilai koefisien sebesar - 0,0967483 dan nilai signifikansi sebesar $0,889 > 0,05$. Pada model 3 diperoleh nilai koefisien sebesar - 0,0448462 dan nilai signifikansi sebesar $0,538 > 0,05$. Hasil ketiga model menunjukkan nilai koefisien dengan arah negatif, berarti semakin besar pengungkapan *social* menyebabkan turunnya kinerja keuangan. Dalam penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan *social* tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Husada & Handayani (2021) yang menyatakan pengungkapan *social* tidak berpengaruh

signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena *stakeholder* tidak menganggap pengungkapan *social* sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan cenderung fokus dalam memaksimalkan laba untuk menarik perhatian investor karena mereka beranggapan fokus pada faktor lain dapat menghambat *competitive sustainability advantage*. Hasil ini juga mendukung penelitian Almeyda & Darmansyah (2019). Disisi lain, berdasarkan pengungkapan *social* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun pengamatan 2019-2021 menunjukkan hanya sebesar 33,4% (berdasarkan perhitungan standar GRI 2016) dan hanya sebanyak 33 dari 147 perusahaan yang berhasil melakukan pengungkapan *social* $\geq 50\%$. Hal ini menunjukkan banyak perusahaan yang belum melakukan pengungkapan *social* secara keseluruhan dalam strategi bisnis inti mereka sehingga tidak memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. Pengungkapan topik seperti praktik keamanan, hak-hak masyarakat adat, penilaian Hak Asasi Manusia, dan kebijakan publik seringkali tidak diungkapkan pada laporan keberlanjutan.

Hasil ini menolak teori *stakeholder*, yang menyatakan keberlangsungan suatu perusahaan tidak hanya dengan mengutamakan *shareholder* saja, tetapi juga memperhatikan kepentingan *stakeholder* seperti (masyarakat, karyawan, dll) untuk menciptakan lingkungan kerja yang baik sehingga dapat mendorong kinerja mereka yang berdampak pada kinerja keuangan. Hasil ini juga menolak penelitian Hardiningsih et al. (2020), Shakil et al. (2019) dan Pulino et al. (2022) yang menyatakan

pengungkapan *social* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil pada penelitian ini karena pedoman yang digunakan sebagai pengukuran variabel independen yaitu standar GRI 2016. Standar GRI ini tidak berfungsi sebagai ukuran yang dapat diandalkan sebagai pembanding antara perusahaan dalam sektor yang berbeda atau sama. Selain itu, informasi pengungkapan *social* antar perusahaan berbeda satu sama lain, sehingga menimbulkan kesulitan bagi *stakeholder* untuk menilai perusahaan mana yang mungkin memiliki kinerja keuangan lebih baik (Almeyda & Darmansyah, 2019).

Ditolaknya pengungkapan *social* dalam mempengaruhi kinerja keuangan karena adanya perbedaan sistem pemerintahan antara negara maju dengan Indonesia sebagai negara berkembang, sehingga hasil penelitian negara maju tidak sepenuhnya sesuai dengan keadaan pada negara berkembang (Lubis & Rokhim, 2021). Selain itu, item-item dalam pengungkapan *social* masih bersifat *voluntary*. Terbukti dari sampel yang melakukan pengungkapan *social* maksimal pada perusahaan PT Bukit Asam Tbk. hanya sebesar 76,5%. Pengungkapan *social* merupakan bentuk investasi perusahaan dalam mempengaruhi kinerja keuangan yang akan memberikan hasil berbeda hanya ketika perusahaan berhasil sampai pada tahap pengungkapan *social* sudah menjadi sesuatu yang tidak asing lagi bagi *stakeholder* (Husada & Handayani, 2021).

4.4.3 Pengaruh Pengungkapan *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *governance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja

keuangan (yang diukur dengan 3 proksi, yaitu ROA, ROE, dan PER). Hal ini dibuktikan pada model 1 diperoleh nilai koefisien sebesar - 0,0707043 dan nilai signifikansi sebesar $0,560 > 0,05$. Pada model 2 diperoleh nilai koefisien sebesar - 0,0787027 dan nilai signifikansi sebesar $0,612 > 0,05$. Pada model 3 diperoleh nilai koefisien sebesar 0,0259752 dan nilai signifikansi sebesar $0,110 > 0,05$. Hasil pada model 1 dan 2 menunjukkan nilai koefisien dengan arah negatif, berarti semakin besar pengungkapan *governance* menyebabkan turunnya kinerja keuangan. Sedangkan hasil pada model 3 menunjukkan nilai koefisien dengan arah positif, berarti semakin besar pengungkapan *governance* menyebabkan peningkatan kinerja keuangan. Dalam penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan *governance* tidak signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Husada & Handayani (2021) yang menyatakan pengungkapan *governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena *stakeholder* tidak memperhatikan pengungkapan *governance* sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan cenderung fokus dalam memaksimalkan profit untuk menarik perhatian investor daripada melakukan pengungkapan atas informasi non keuangan sebagai bentuk *business ethical practice*. Hasil ini juga mendukung penelitian Shakil et al. (2019) dan Almeyda & Darmansya (2019). Disisi lain, berdasarkan pengungkapan *governance* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di tahun pengamatan

2019-2021 menunjukkan hanya sebesar 29% (berdasarkan perhitungan standar GRI 2016) dan sebanyak 15 dari 147 perusahaan yang berhasil melakukan pengungkapan *governance* $\geq 50\%$. Hal ini mengindikasikan lemahnya *governance* perusahaan saat ini atau dapat dikatakan mayoritas perusahaan hanya melakukan pengungkapan *governance* dengan sekedarnya saja sebagai bentuk kepatuhan sehingga tidak memiliki pengaruh pada kinerja keuangan. Pengungkapan topik seperti peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi; mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial; dan sifat dan jumlah total hal-hal kritis seringkali tidak diungkapkan pada laporan keberlanjutan.

Hasil ini menolak teori *stakeholder*, yang menyatakan terjalinnya hubungan baik antara perusahaan dengan *stakeholder* sebagai bentuk *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mendukung *sustainability* perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Hasil ini juga menolak penelitian yang dilakukan Azmy et al. (2019) yang menyatakan pengungkapan *governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan pada sektor pertambangan. Perbedaan hasil pada penelitian ini karena sifat perusahaan yang digunakan sebagai sampel, yang mencakup perusahaan dari berbagai sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat perusahaan yang melakukan pengungkapan *governance* dengan layak, namun memiliki kinerja keuangan yang rendah, begitu pula sebaliknya. Seperti, fenomena yang terjadi di tahun pengamatan 2019-2021 pada PT BPD Jawa Barat dan Banten Tbk.

melakukan pengungkapan *governance* secara keseluruhan namun memiliki kinerja keuangan yang rendah. Hasil ini juga menolak penelitian Pulino et al. (2022).

Ditolaknya pengungkapan *governance* dalam mempengaruhi kinerja keuangan karena pemerintah sudah memberikan regulasi mengenai kewajiban pengungkapan ESG namun item-item dalam pengungkapan *governance* masih bersifat *voluntary*. Pengungkapan *governance* yang dilakukan dapat membuat kegiatan bisnis perusahaan menjadi terekspos sehingga perusahaan akan lebih diawasi oleh *stakeholder* (Husada & Handayani, 2021). Selain itu, penelitian Shakil et al. (2019) menjelaskan bahwa manajer terkadang menerapkan investasi berbasis ESG untuk memenuhi kepentingan pribadi mereka yang mungkin tidak mempengaruhi pada peningkatan kinerja keuangan. Hasil ini bertolak belakang dengan fungsi pengungkapan *governance* dimana seharusnya perusahaan memasukkan integritas dan perilaku etis dalam sistem manajemen mereka sebagai upaya dalam memenuhi tuntutan *stakeholder*.

UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis mengenai pengaruh pengungkapan *environmental*, *social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 menggunakan Stata 17 didapat kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengungkapan *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menolak teori *stakeholder*, yang menyatakan pengungkapan *environmental* dapat memenuhi harapan atau kebutuhan *stakeholder* kepada perusahaan sehingga *stakeholder* dapat mendukung keberlangsungan operasi perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan saat ini pengungkapan *environmental* belum sepenuhnya dilakukan (berdasarkan standar GRI 2016) dalam strategi bisnis inti mereka sehingga pengungkapan *environmental* hanya dianggap informasi tambahan yang kurang diperhatikan oleh *stakeholder* dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan.
2. Pengungkapan *social* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menolak teori *stakeholder*, yang menyatakan keberlangsungan suatu perusahaan tidak hanya dengan mengutamakan *shareholder* saja, tetapi juga memperhatikan kepentingan *stakeholder* seperti (masyarakat, karyawan, dll) untuk menciptakan lingkungan kerja yang baik sehingga dapat mendorong kinerja mereka yang berdampak pada kinerja

keuangan. Hal ini menunjukkan banyak perusahaan yang belum melakukan pengungkapan *social* secara keseluruhan berdasarkan standar GRI 2016 dalam strategi bisnis inti mereka, sehingga *stakeholder* tidak memperhatikan pengungkapan *social* sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan.

3. Pengungkapan *governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil ini menolak teori *stakeholder*, yang menyatakan terjalinnya hubungan baik antara perusahaan dengan *stakeholder* sebagai bentuk *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mendukung *sustainability* perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan lemahnya *governance* perusahaan yang terdaftar di BEI saat ini berdasarkan standar GRI 2016 atau dapat dikatakan mayoritas perusahaan hanya melakukan pengungkapan *governance* dengan sekedarnya saja sebagai bentuk kepatuhan, sehingga *stakeholder* tidak memperhatikan pengungkapan *governance* sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, terdapat saran yang ingin disampaikan peneliti sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi, menambah jumlah sampel tidak hanya pada perusahaan di Indonesia saja, dan menambah variabel lain yang belum diteliti sehingga penelitian terkait kinerja keuangan lebih bervariasi atau menempatkan pengungkapan ESG sebagai variabel dependen untuk memahami faktor apa saja yang mempengaruhi.

2. Bagi perusahaan agar lebih transparan dalam menyampaikan informasi tentang kegiatan bisnisnya, yang terdiri dari pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan seimbang dalam strategi bisnis inti mereka.
3. Bagi *stakeholder* agar kedepannya dapat lebih memperhatikan informasi non keuangan berupa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan
4. Bagi pemerintah dapat mendorong untuk menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sehingga mengalami peningkatan berdasarkan pertimbangan dari hasil temuan penelitian ini.



UIN SUNAN AMPEL
S U R A B A Y A

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanthi, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.
- Almeyda, R., & Darmansyah, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series*, 0(5), 278. <https://doi.org/10.12962/j23546026.y2019i5.6340>
- Awaluddin, L. (2019). *Kasus Pencemaran Lingkungan di Karawang Sepanjang 2019*. Detiknews. <https://news.detik.com/berita-jawa-barat/d-4841737/kasus-pencemaran-lingkungan-di-karawang-sepanjang-2019/3>
- Azmy, A., Anggreini, D. R., & Hamim, M. (2019). Effect Of Good Corporate Governance On Company Profitability RE & Property Sector In Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 23(1), 17. <https://doi.org/10.24912/ja.v23i1.457>
- Badan Pusat Statistik. (2022, February 7). *Ekonomi Indonesia Triwulan IV 2021 Tumbuh 5,02 Persen (y-on-y)*. Www.Bps.Go.Id. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2022/02/07/1911/ekonomi-indonesia-triwulan-iv-2021-tumbuh-5-02-persen--y-on-y-.html>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews* (1st ed.). Raja Grafindo Persada.
- BNP Paribas Wealth. (2020). *The risk-return properties of Investment Strategies based on ESG criteria*. <https://www.voiceofwealth.bnpparibas/vow/en/macroeconomics/risk-return-properties-investment-strategies.html>
- Braam, G. J. M., Uit De Weerd, L., Hauck, M., & Huijbregts, M. A. J. (2016). Determinants of corporate environmental reporting: The importance of environmental performance and assurance. *Journal of Cleaner Production*, 129, 724–734. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.03.039>
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 494–502. <https://doi.org/10.24912/jmie.v2i2.1757>
- Dwiputri, R. M. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Saham pada Indeks Saham LQ45. *Jurnal Ekonomi Dan Industri*, 20(1), 1–19. <https://ojs.ekonomi-unkris.ac.id/index.php/JEI/article/view/236>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fauzia, M. (2020). *Dampak Covid-19, BPS: 8 dari 10 Perusahaan Alami Penurunan Pendapatan*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2020/10/07/170700926/dampak-covid-19-bps--8-dari-10-perusahaan-alami-penurunan-pendapatan->
- Febrian Silitonga, Y. (2021). *102 Warga Keracunan Gas Pabrik, DPRD Karawang:*

- Jangan Terulang Lagi!* Detiknews. <https://news.detik.com/berita-jawa-barat/d-5593210/102-warga-keracunan-gas-pabrik-dprd-karawang-jangan-terulang-lagi>
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2022). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ*. <https://prosiding-old.pnj.ac.id/index.php/snampnj/article/viewFile/5533/2560>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, K. A. B. M. A. (2022). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6). <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- GRI. (2021). *GRI - GRI Standards Bahasa Indonesia Translations*. Globalreporting.Org. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-Dasar Ekonometrika Jilid 2* (Edisi 3). Erlangga.
- Hardiningsih, P., Januarti, I., Yuyetta, E. N. A., Srimindarti, C., & Udin, U. (2020). The effect of sustainability information disclosure on financial and market performance: empirical evidence from Indonesia and Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(2), 18–25. <https://doi.org/10.32479/ijeep.8520>
- Harmoni, A. (2013). Stakeholder-Based Analysis of Sustainability Report: A Case Study on Mining Companies in Indonesia. *International Conference on Eurasian Economies 2013*, 40, 204–210. <https://doi.org/10.36880/c04.00704>
- Hartono, J. (2004). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. BPFPE.
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 275. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124097>
- Hu, Y., Chen, S., Shao, Y., & Gao, S. (2018). CSR and firm value: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su10124597>
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2014). *PSAK No. 1 (Revisi 2014)*. <http://iaiglobal.or.id/v03/standar-akuntansi-keuangan/pernyataan-sak-7-psak-%0A1-penyajian-laporan-keuangan>

- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Rajawali Pers.
- Kimathi, M. H., Galo, M. N., & Melissa, A. G. (2015). Effect of Leverage on Performance of Non-financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange. *Journal of Finance and Accounting*, 3(5), 132–139. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20150305.14>
- Kompas.com. (2022). *Kejagung Sebut Kerugian Kasus Dugaan Korupsi di Waskita Beton Capai Rp 2,5 Triliun*. Kompas.Com. <https://nasional.kompas.com/read/2022/07/26/22575611/kejagung-sebut-kerugian-kasus-dugaan-korupsi-di-waskita-beton-capai-rp-25>
- Liputan6.com. (2019). *Kementerian BUMN Temukan Aliran Dana CSR Garuda ke IKAGI Sebesar Rp 50 Juta*. Liputan6.Com. <https://m.liputan6.com/bisnis/read/4135631/kementerian-bumn-temukan-aliran-dana-csr-garuda-ke-ikagi-sebesar-rp-50-juta>
- Lubis, M. F. F., & Rokhim, R. (2021). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Competitive Advantage on Companies Performance as An Implementation of Sustainable Economic Growth in Indonesia for Period of 2015-2019. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 940(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/940/1/012059>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Mulpiani, W. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 77–90. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.16>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *POJK Nomor 51/POJK.03/2017*. Ojk.Go.Id. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/regulasi/peraturan-ojk/Pages/POJK-Penerapan-Kuangan-Berkelanjutan-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan,-Emiten,-dan-Perusahaan-Publik.aspx>
- Poskomalut.com. (2021). *Dampak Eksploitasi PT Antam yang Merusak Ekosistem Laut di Halmahera*. Poskomalut.Com. <https://poskomalut.com/dampak-eksploitasi-pt-antam-yang-merusak-ekosistem-laut-di-halmahera/>
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Rahmadewi, P. W., & Abundanti, N. (2018). Pengaruh Eps, Per, Cr Dan Roe Terhadap Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 2106. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p14>
- Rahmawati, M. I., & Subardjo, A. (2017). Pengaruh pengungkapan lingkungan Dan kinerja lingkungan terhadap kinerja ekonomi yang dimoderasi good corporate governance. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*, 22(2), 200–226.

<https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/view/35815>

- Ramadhani, P. I. (2022). *IBCSA: Peringkat dan Keterbukaan ESG Emiten di Indonesia Masih Rendah*. Liputan6.Com. <https://m.liputan6.com/saham/read/4874777/ibcsd-peringkat-dan-keterbukaan-esg-emiten-di-indonesia-masih-rendah>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (6th ed.). Salemba Empat.
- Setiawati, L. W., & Lim, M. (2018). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, 21(1), 9–57. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.25170/jara.v12i1.57>
- Shakil, M. H., Mahmood, N., Tasnia, M., & Munim, Z. H. (2019). Do Environmental, Social And Governance Performance Affect The Financial Performance Of Banks? A cross-country study of emerging market banks. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(6), 1331–1344. <https://doi.org/10.1108/MEQ-08-2018-0155/full/html>
- Sitanggang, R. P., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan CSR terhadap Kinerja Keuangan dengan Earning Management. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2013), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25852>
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (2nd ed.). Erlangga.
- Sudarmadji, A. M., & Sularto, L. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan. *Proceeding PESAT 2007*.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Resiko Investasi Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 7(2), 155–165. <https://doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602>
- Wareza, M. (2020). *Efek Covid-19, Saham Sektor Apa yang Kebal Dampak Corona?* Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200414164044-17-151876/efek-covid-19-saham-sektor-apa-yang-kebal-dampak-corona>
- Whitelock, V. G. (2015). Relationship between Environmental Social Governance (ESG) Management and Performance: The Role of Collaboration in the Supply Chain. *ProQuest Dissertations and Theses*, 229. <http://0-search.proquest.com.pugwash.lib.warwick.ac.uk/docview/1864703023?accountid=14888%5Cnhttp://webcat.warwick.ac.uk:4550/resserv??genre=dissertations+%26+theses&issn=&title=Relationship+between+Environmental+Social+Governance+%28ESG%29+Management+and>

- Widyawati, & Hardiningsih, P. (2022). Apakah Kinerja Lingkungan Mempengaruhi Pengungkapan Lingkungan? *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(2), 911–925. <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/view/4000>
- Wufron. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wacana Ekonomi*, 16(3), 140–154. www.jurnal.uniga.ac.id

