

Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Pada Perusahaan Subsektor Industri yang Terdaftar BEI pada Tahun 2019–2021)

**Muhammad Rifli A.¹, Athallah Akmal², Dea Fifiani^{3*}, Imam Nurcahyo Fambudi⁴,
Novita⁵**

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi Bisnis dan Humaniora, Universitas Trilogi, Jakarta Selatan, 12760

**deafifiani33@gmail.com*

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh praktik ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan, penerapan praktik ESG tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, ESG masih memiliki potensi untuk membantu perusahaan dalam jangka panjang, terutama dalam meningkatkan reputasi, mengurangi risiko, dan membangun citra positif di mata pemangku kepentingan. Untuk mencapai ini, diperlukan kerja sama antara perusahaan, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya untuk menciptakan lingkungan yang kondusif bagi implementasi ESG yang berkelanjutan.

Kata Kunci: ESG, Kinerja Keuangan, Sektor Industri, Keberlanjutan.

Abstract

The purpose of this study is to determine how the influence of ESG (Environmental, Social, and Governance) practices on the company's financial performance. This study shows that overall, the implementation of ESG practices does not have a significant positive impact on the company's financial performance. However, ESG still has the potential to help companies in the long run, especially in improving reputation, reducing risk, and building a positive image in the eyes of stakeholders. To achieve this, cooperation between companies, regulators and other stakeholders is needed to create an environment conducive to sustainable ESG implementation.

Keyword: ESG, Financial Performance, Industrial Sector, Sustainability.

Pendahuluan

Peningkatan penjualan atau keuntungan secara langsung berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan hasil yang baik mendapatkan stabilitas dan mampu melanjutkan bisnisnya. Namun dalam kondisi saat ini, banyak perusahaan lebih memaksimalkan keuntungan dan mengabaikan faktor lingkungan sekitar. Operasional perusahaan mempengaruhi lingkungan di mana perusahaan beroperasi, dan kerusakan lingkungan sering kali disebabkan oleh kegiatan yang tidak mengutamakan tanggung

jawab perusahaan.

Perusahaan tidak hanya bertanggung jawab secara finansial, tetapi juga memiliki tanggung jawab terhadap dampak kerusakan lingkungan di sekitar mereka. Kelangsungan hidup perusahaan tidak hanya bergantung pada peningkatan kinerja keuangan, tetapi juga pada perhatian terhadap seluruh pemangku kepentingan, termasuk lingkungan (Triyani et al., 2020). Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan bentuk pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal atas efektivitas keberlanjutan perusahaan.

Sejalan dengan tujuan pemerintah dalam menjalankan keberlanjutan untuk meningkatkan kesejahteraan ekonomi, perusahaan saat ini menerapkan prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*). ESG mengacu pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Ketiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan ini digunakan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, mengurangi volatilitas, dan menurunkan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). Perkembangan tren ESG menjadi investasi yang menarik minat investor, karena memberikan kesinambungan investasi yang lebih baik serta manajemen yang baik. Velte (2019) menemukan adanya pengaruh *environmental*, *social*, dan *governance* terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan kepedulian *stakeholder* terhadap praktik-praktik keberlanjutan.

Menurut penelitian sebelumnya yang telah menganalisis bahwa praktik bisnis berkelanjutan dan integrasi aspek ESG tidak hanya merupakan tanggung jawab sosial, tetapi juga investasi jangka panjang yang meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengevaluasi keterkaitan antara praktik bisnis berkelanjutan dengan kinerja keuangan perusahaan, dengan fokus pada faktor ESG. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perusahaan, pemerintah, dan akademisi dalam merancang kebijakan dan praktik bisnis berkelanjutan yang lebih efektif, serta menyediakan landasan bagi penelitian lanjutan di bidang ini.

Studi Literatur

Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory)

Arti dari Teori ini dapat berupa teori yang berkaitan dengan bagaimana suatu perusahaan berkomunikasi dengan pihak-pihak yang mempunyai ketertarikan di dalam perusahaan tersebut. Setiap orang yang mempunyai ketertarikan terhadap perusahaan bisa berasal dari pihak internal maupun eksternal perusahaan. Karena semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan harus mengetahui dengan jelas dan rinci bagaimana perusahaan menjalankan kegiatannya, kontribusi perusahaan dan data-data lain yang berkaitan dengan bagaimana perusahaan memenuhi keinginan mitranya. Menurut Ahyani dan Puspitasari (2019), *stakeholder* memiliki peran penting dalam operasional perusahaan, karena segala sesuatu akan kembali berhubungan dengan para *stakeholder*. Oleh karena itu, komunikasi antara perusahaan dan *stakeholder* harus dijaga dengan baik agar tujuan perusahaan dapat tercapai.

Menurut Deegan dalam Mulyono (2019), teori pemangku kepentingan dibagi

menjadi dua perspektif utama: normatif dan positif. Dalam perspektif normatif, semua pemangku kepentingan harus diperlakukan secara setara tanpa memandang kekuatan pengaruh mereka, dan perusahaan harus bertindak secara etis serta bertanggung jawab kepada semua pihak terkait. Sementara itu, dalam perspektif positif, manajer perusahaan dipengaruhi oleh kekuatan pemangku kepentingan yang berbeda-beda, sehingga manajemen cenderung memberikan lebih banyak informasi sesuai dengan tingkat pengaruh masing-masing pemangku kepentingan. Salah satu strategi yang digunakan perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingan adalah dengan mengungkapkan laporan keberlanjutan yang mencakup kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa entitas, seperti perusahaan, harus mematuhi kontrak dan norma sosial saat beroperasi. Menurut Ghazali (2020), teori ini menekankan bahwa entitas atau organisasi, termasuk perusahaan, memiliki kewajiban untuk terus berusaha agar aktivitasnya sah dan sesuai dengan batas, norma, dan nilai yang berlaku di masyarakat. Dasar dari teori ini adalah konsep "kontrak sosial". Kontrak sosial ini berarti bahwa operasi perusahaan harus memenuhi harapan masyarakat, yaitu perusahaan tidak hanya beroperasi untuk keuntungan semata, tetapi juga harus bertanggung jawab untuk mengatasi berbagai masalah sosial, seperti lingkungan, kesehatan, dan keselamatan karyawan. Perusahaan yang gagal memenuhi ekspektasi masyarakat tidak akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Hukuman yang akan diberikan oleh masyarakat jika perusahaan gagal memenuhi harapan mereka adalah pembatasan hukum, penyediaan sumber daya yang terbatas (modal keuangan dan tenaga kerja), serta boikot dari konsumen melalui pengurangan permintaan produk perusahaan.

Teori Signaling

Signaling theory adalah teori yang menjelaskan perilaku dua pihak ketika menerima informasi yang berbeda (Ghozali, 2020). Menurut Handayani dan Destriana (2021), *signaling theory* mendorong perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor atau pengguna laporan keuangan lainnya. Menurut Wulandari (2020), sinyal yang diberikan berupa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan. Investor menggunakan sinyal ini untuk menilai apakah keadaan perusahaan baik atau buruk sebagai lokasi investasi (Anggarsari dan Aji, 2018). Menurut Mulyani (2022), fokus utama *signaling theory* adalah mengkomunikasikan aktivitas yang tidak diketahui oleh pihak eksternal. *Signaling theory* juga menunjukkan bagaimana sinyal keberhasilan dan kegagalan manajemen dikomunikasikan kepada pemilik bisnis (Fitriana et al, 2020). Perusahaan harus dapat memberikan informasi yang lengkap kepada investor sehingga investor dapat mengubah keputusannya berdasarkan sinyal yang mereka terima nantinya (Pebriani dan Sari, 2021). *Signaling theory* menjelaskan bahwa tidak hanya manajer yang memerlukan informasi tentang profitabilitas dan prospek perusahaan, tetapi investor juga menginginkan hal yang sama sebelum menanamkan modal (Reschiwati dkk, 2020). *Signaling theory* terjadi sebagai hasil pengumuman laporan keuangan yang ditangkap oleh pelaku pasar modal yang kemudian menjadi peluang atau ancaman terkait dengan

prospek investasi yang akan dilakukan (Komarudin dan Affandi, 2019). Hubungan profitabilitas dengan teori sinyal yaitu jika profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi baik untuk mengelola manajemennya. Berdasarkan investor, perusahaan yang semakin menguntungkan berarti akan memberikan sinyal positif bahwa investor juga akan mendapat manfaat dari investasi yang ditanamkan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan sangat penting dalam dunia usaha, baik bagi internal maupun eksternal perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan tidak bisa lepas dari laporan keuangan, yang menjadi tolak ukur keberlangsungan perusahaan. Laporan tersebut mencakup semua data keuangan, termasuk pemasukan dan pengeluaran uang, sehingga pergerakan keuangan dapat dipantau dengan jelas.

Laporan keuangan menjadi lebih bernilai bagi pihak berkepentingan jika data tersebut dapat dibandingkan antara beberapa periode untuk menganalisis kondisi perusahaan, apakah kinerja keuangannya meningkat atau menurun. Analisis ini membantu mengidentifikasi posisi, kekuatan, dan kelemahan perusahaan selama beberapa periode. Laporan keuangan menyajikan informasi standar dan bertujuan umum yang melayani berbagai pihak, yang mungkin memiliki perbedaan dalam interpretasi dan acuan terhadap informasi tersebut (Tangngisalu et al., 2020). Faktor-faktor ESG dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan. Keunggulan kompetitif yang mencakup produk dan layanan yang lebih inovatif, penghematan biaya operasi, serta aktivitas operasional yang lebih unggul, akan dihasilkan oleh perusahaan yang memenuhi standar ESG. Perusahaan yang memiliki daya saing dapat membangun reputasi dan legitimasi, yang dapat meningkatkan pendapatan dan nilai pasar (Khalil et al., 2022). Pada penelitian ini return on equity (ROE) adalah kinerja keuangan yang digunakan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

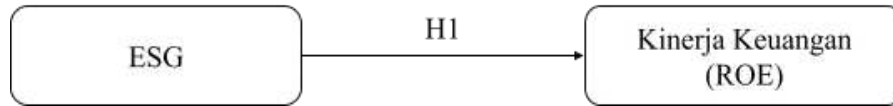
Menurut Nugroho & Hersugondo (2022), indikator perusahaan ESG bertujuan untuk memberikan informasi tambahan tentang kinerja perusahaan, yang tidak tersedia dalam laporan tahunan atau keuangan. Investor dan pihak berwenang lainnya dapat melihat kejelasan masalah dengan data yang terkait dengan ESG, ini sangat membantu dalam pengambilan keputusan strategis. Studi yang dilakukan oleh Bodhanwala & Bodhanwala (2018) menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara kelangsungan hidup dan profitabilitas. Selain itu, temuan studi yang dilakukan oleh Velte (2019) dan Clement (2018) menunjukkan bahwa penyebaran ESG meningkatkan profitabilitas.

H1: ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Metode Penelitian

Populasi penelitian ini dilakukan adalah pada 63 perusahaan publik di Indonesia selama periode 2019–2021 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data pengungkapan ESG bervariasi dari tahun ke tahun. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan ketersediaan data. Data Perusahaan yang tidak

mengungkapkan informasi ESG secara berturut-turut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan yang tidak akan dipilih sebagai sampel. Sampel akhir dari penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan, menghasilkan total 30 data selama periode 2019–2021. Data tersebut secara berturut-turut mencatat informasi ESG selama periode yang sama, untuk memastikan konsistensi data dan mengurangi potensi bias.



Gambar 1. Model Penelitian

Teknik analisis data menggunakan *Moderation Regression Analysis* (MRA) dalam menguji hipotesis. Sebelum melakukan pengujian, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas dan uji asumsi klasik yang mencakup multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas sebagai persyaratan pengujian.

Hasil Analisis

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas

	N	Skewness		Kurtosis	
		Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Understandardized Residual	30	-0.488	0.427	0.005	0.833
Valid N (listwise)	30				

Hasil pada tabel 1 menunjukkan nilai *skewness* $-1.14 < 1.96$ dan *kurtosis* $0.006 < 1.96$, sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa data yang akan diolah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ESG	1,000	1,000

Tabel 2 menunjukkan nilai toleransi semua variabel yang digunakan dalam penelitian lebih dari 0.1 serta nilai VIF di bawah 10. Oleh karena itu, model penelitian bebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil Uji Durbin Watson Didapatkan nilai DW diketahui 1.447, dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, dengan jumlah sampel 30 (n) dan jumlah variabel independen 1 ($k = 1$), maka diperoleh nilai dL tabel sebesar 1.3520, dU tabel sebesar 1.4894, dan $4 - dU$ sebesar 2.5106. Hal ini berarti $dU < D-W < 4 - dU$

sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Std. Error Of		Durbin Watson
			Adjusted R Square	The Estimate	
1 Predictors (Constant), ESG	0.13	0.017	-0.018	0.0844474	1.447

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0.036	0.025		1.461	0.155
ESG	0.048	0.039	0.025	1.223	0.322

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan bahwa semua variabel tidak signifikan pada alpha 5%, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate
1	0.13	0.017	-0.018	0,0844474

Berdasarkan Tabel 5 Adjusted R Square sebesar 0.017 atau 1.7%, menunjukkan kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Sedangkan sisanya 98.3% (100 % -1.7%), dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficient		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	2.226	0.349	6.377	0.000
ESG	-0.099	0.555	0.179	0.859

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 9 terlihat bahwa ESG memiliki nilai koefisien beta -0.099, t hitung sebesar 0.179 dengan nilai signifikansi 0.859 lebih tinggi dari 0.05 yang menunjukkan bahwa memiliki efek negatif signifikan

terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan ditolak.

Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan, penerapan praktik ESG tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu, namun perlu dicatat bahwa tidak menunjukkan bahwa praktik ESG tidak bermanfaat. Pengungkapan lingkungan memberikan dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal yang menjadi penyebab menurunnya kinerja keuangan meskipun perusahaan telah terlibat dalam aktivitas lingkungan adalah berkaitan dengan rendahnya pemanfaatan informasi pengungkapan lingkungan oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya (Angela et al., 2023).

Ada sejumlah alasan mengapa praktik ESG belum menghasilkan hasil yang signifikan. Biaya implementasi merupakan komponen penting. Untuk menerapkan praktik ESG, diperlukan dana besar untuk infrastruktur, teknologi, pelatihan karyawan, dan penyesuaian prosedur bisnis. Dalam jangka pendek, biaya-biaya tersebut dapat menurunkan margin laba perusahaan, yang berdampak negatif pada kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan mungkin tidak dapat membuktikan keuntungan jangka panjang dari investasi ESG, yang membuat mereka enggan mengalokasikan sumber daya yang signifikan.

Selain itu, kurangnya pemahaman dan kesadaran juga menjadi kendala. Banyak pemangku kepentingan, termasuk manajemen perusahaan, karyawan, dan investor, yang belum memahami pentingnya praktik ESG dan potensi manfaatnya. Keterbatasan pemahaman ini dapat menghambat perusahaan dalam mengintegrasikan ESG secara efektif ke dalam strategi dan operasi bisnis. Kurangnya kesadaran juga dapat menyebabkan rendahnya dukungan dan komitmen dari seluruh lapisan organisasi untuk mengimplementasikan praktik ESG.

Selain dua faktor tersebut, terdapat pula potensi kendala lain yang dapat menghambat dampak positif praktik ESG terhadap kinerja keuangan. Tantangan dalam pengukuran dan pelaporan kinerja ESG yang dapat diandalkan dan dapat dibandingkan, kompleksitas dalam menyelaraskan praktik ESG dengan tujuan bisnis, resistensi budaya atau organisasi terhadap perubahan, serta kurangnya insentif atau kebijakan regulasi yang mendukung juga menjadi faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan. Kombinasi dari berbagai kendala ini dapat menghambat perusahaan dalam memanfaatkan praktik ESG secara optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Meskipun demikian, ESG masih memiliki potensi untuk membantu perusahaan dalam jangka panjang, terutama dalam meningkatkan kinerja keuangan, meskipun ada beberapa hambatan untuk menerapkan praktik ESG. Peningkatan reputasi perusahaan adalah keuntungan utama. Praktik ESG yang efektif juga dapat membantu mengurangi berbagai risiko, baik operasional, hukum, maupun reputasional, dan dapat membangun citra positif di mata pemangku kepentingan, mendorong loyalitas pelanggan, dan

memudahkan akses ke pasar modal. Ini dapat meningkatkan stabilitas dan keberlanjutan keuangan perusahaan.

Oleh karena itu, perusahaan, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya perlu bekerja sama untuk menciptakan lingkungan yang kondusif bagi implementasi ESG yang berkelanjutan. Dengan demikian, perusahaan dapat menuai manfaat ESG dan sekaligus meningkatkan kinerja keuangan mereka.

Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, ESG masih memiliki potensi untuk membantu perusahaan dalam jangka panjang, terutama dalam meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi berbagai risiko. Untuk memanfaatkan praktik ESG secara optimal, perusahaan perlu mengatasi berbagai kendala, termasuk biaya implementasi dan kurangnya pemahaman, serta bekerja sama dengan regulator dan pemangku kepentingan lainnya untuk menciptakan lingkungan yang kondusif.

Daftar Pustaka

- Bodhanwala, Shernaz, and Ruzbeh Bodhanwala. "Does Corporate Sustainability Impact Firm Profitability? Evidence From India." *Management Decision*, 2018, <https://doi.org/10.1108/MD-04-2017-0381>.
- Dwianto, Agus, et al. "Praktik Bisnis Berkelanjutan: Mengevaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Pertimbangan Environmental, Social, and Governance (ESG)." *Jurnal Cahaya Mandalika*, vol. 3, 2024, <https://ojs.cahayamandalika.com/index.php/jcm/article/view/2456>.
- Farika, Vi'en Diah, and Nurma Gupita Dewi. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas." vol. Volume08, No.01, 2023, <https://doi.org/10.33772/jak.v8i1.42>.
- GHOZALI, IMAM. "25 GRAND THEORY." 2020.
- Khalil, Muhammad Azhar, et al. "Environmental, social and governance (ESG) - augmented investments in innovation and firms' value: a fixed-effects panel regression of Asian economies." *China Finance review International*, vol. 14, no. 1, 2024, pp. 76-102, <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2022-0067>.
- Nugroho, Naufal Adi, and Hersugondo Hersugondo. "Analysis of the Effect of Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure on the Company's Financial Performance." *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 2022, <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>.
- Ratajczak, Piotr, and Grzegorz Mikolajewicz. "The impact of environmental, social and corporate governance responsibility on the cost of short- and long-term debt." *Economics and Business Review*, vol. 21, no. 2, 2021, pp. 74-96, 10.18559/ebr.2021.2.6.
- Tangngisalu, Jannati, et al. "CSR and Firm Reputation from Employee Perspective." *Journal of Asian Finance and Business*, vol. 7, no. 10, 2020, pp. 171-182, <http://dx.doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.171>.
- Triyani, A., et al. "The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure." *Reviu Akuntansi dan Keuangan*, vol. 12, no. 2, 2020, p. 261, <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>.
- Velte, Patrick. "The bidirectional relationship between ESG performance and earnings management – empirical evidence from Germany." *Journal of Global Responsibility*, vol. 10, no. 4, <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2019-0001>.

Velte, Petrick. "The bidirectional relationship between ESG performance and earnings management – empirical evidence from Germany." *Journal of Global Responsibility*, vol. 10, no. 4, 2019, pp. 322-338, <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2019-0001>.