



Research Article

ESG Disclosure dan Implikasinya terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q: Studi Perusahaan Terdaftar di BEI

Bambang Sukaryono ^{1*}, Tasrim ²

¹⁻² Universitas PGRI Yogyakarta, Indonesia; e-mail : bambangsukaryono7@gmail.com

* Corresponding Author : Bambang Sukaryono

Abstract: This study aims to test the impact of Environmental, Social, Governance (ESG) disclosure on company performance in the form of ROA, ROE and Tobin's Q values. ESG disclosure encourages companies to adopt business models that have long-term and sustainable benefits. The importance of ESG practices for stakeholders makes the relationship between ESG disclosure and company performance interrelated. The variables used in this study are dependent variables (ESG disclosure), independent variables (ROA, ROE and Tobin's Q). The population in this study is companies listed on the IDX in 2024. Sample collection was carried out by purposive sampling. Based on the purposive sampling method, the sample obtained was 80 companies. The analysis method used in is multiple regression analysis. The findings of this study show that ESG disclosure has no significant effect on ROA, ROE and Tobin's Q.

Keywords: ESG disclosure; ROA; ROE; Tobin's Q.

Abstrak: Penelitian ini memiliki sasaran guna melakukan uji dampak Environmental, Social, Governance (ESG) disclosure pada kinerja perusahaan berupa nilai ROA, ROE dan Tobin's Q. ESG disclosure mendorong perusahaan mengadopsi model bisnis yang memiliki keuntungan jangka panjang dan berkelanjutan. Pentingnya praktik ESG bagi pemangku kepentingan menjadikan keterkaitan diantara pengungkapan ESG serta kinerja perusahaan saling berkaitan. Variabel yang dipergunakan pada penelitian ini yakni variabel dependen (ESG disclosure), variabel independen (ROA, ROE dan Tobin's Q). Populasi pada penelitian ini yakni perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2024. Pengumpulan sampel dilaksanakan dengan purposive sampling. Berdasarkan metode purposive sampling, sampel yang didapat dengan jumlah 80 perusahaan. Metode analisis yang dipergunakan dalam yakni analisis regresi berganda. Temuan penelitian ini menampilkan bahwasanya ESG disclosure tidak memiliki pengaruh signifikan pada ROA, ROE dan Tobin's Q.

Kata kunci: ESG disclosure; ROA; ROE; Tobin's Q.

Received: Maret 02, 2025

Revised: Maret 15, 2025

Accepted: Maret 29, 2025

Published: Maret 31, 2025

Curr. Ver.: Maret 31, 2025



Copyright: © 2025 by the authors.
Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY SA) license (<https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>)

1. Pendahuluan

Pengungkapan Keberlanjutan (Sustainability Disclosure/SD), khususnya dalam konteks Environmental, Social, and Governance (ESG), sudah jadi topik krusial di berbagai negara, baik maju maupun berkembang (Dakhli, 2021). Pentingnya isu ini mendorong perusahaan untuk mengadopsi model bisnis berkelanjutan yang berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang, tidak hanya dalam kinerja operasional tetapi juga dalam keterlibatan dengan pemangku kepentingan (Alkaraan et al., 2023). Perkembangan ini tidak terlepas dari semakin dominannya peran pilar ESG sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi (Christensen et al., 2020). Dalam praktiknya, implementasi ESG mencerminkan respon proaktif perusahaan terhadap tuntutan transparansi dan akuntabilitas dari berbagai pemangku kepentingan (Caiazza et al., 2021). Terbukti, dalam sejumlah tahun terakhir,

pengungkapan informasi ESG sudah bertransformasi menjadi indikator konkret bagi praktik tata kelola perusahaan yang berkelanjutan (Jiang et al., 2024).

Dalam perspektif teori pemangku kepentingan (Freeman & Dmytriiev, 2020), perusahaan menghadapi tekanan yang kian meningkat untuk menyajikan transparansi ESG—khususnya dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Raimo et al., 2020). Teori pemangku kepentingan menegaskan bahwa praktik ESG yang diimplementasikan secara konsisten dapat menjadi faktor dalam peningkatan profitabilitas dan nilai pemegang saham jangka panjang (Zhu et al., 2023). Merespons hal ini, kegiatan ESG berkembang menjadi mekanisme strategis yang tidak hanya memenuhi tuntutan pemangku kepentingan, tetapi juga menciptakan nilai bersama (shared value) melalui peningkatan citra sosial, ekuitas merek, dan kinerja keuangan (Amujo et al., 2012). Lebih jauh, komitmen kuat pada isu-isu sosial seperti yang ditunjukkan (Zhang et al., 2020) terbukti berkorelasi positif dengan reputasi perusahaan dan valuasi pasar yang lebih tinggi. Oleh karena itu, kinerja ESG dapat menciptakan kinerja perusahaan yang tinggi (Henisz et al., 2019).

Pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan, dengan demikian bisa menaikkan nilai perusahaan (Ni et al., 2024). Ketika kualitas pengungkapan ESG baik, hal ini akan mendorong inovasi melalui tiga cara: (1) memperkuat hubungan kompensasi manajer-kinerja, (2) meningkatkan investasi inovasi, dan (3) mengurangi konflik keagenan. Selain itu, pengungkapan ESG juga membantu mengurangi kesalahan investor dalam menilai saham (An et al., 2025). Di tengah ketidakpastian kebijakan ekonomi, manfaat ESG disclosure dapat menurunkan biaya modal dan mempermudah pembiayaan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Kepercayaan yang meningkat ini membantu perusahaan membangun citra merek yang baik di pasar, menarik lebih banyak investor dan mitra, sehingga memperluas pangsa pasar dan meningkatkan profitabilitas mereka (Gaia Soana, 2024).

Dalam dekade terakhir, skor ESG telah muncul sebagai kriteria investasi yang signifikan. Investor semakin mengintegrasikan faktor lingkungan (E), sosial (S), serta tata kelola (G) ke dalam tahapan pengambilan keputusan, dengan mengandalkan informasi yang diungkapkan oleh perusahaan. Pentingnya praktik ESG bagi pemangku kepentingan menjadikan keterkaitan pengungkapan ESG serta kinerja perusahaan sebagai area penelitian yang relevan (Buallay, 2019). Lebih lanjut, (Faizal et al., 2017) menyatakan bahwa pengungkapan ESG merupakan metode evaluasi yang berguna untuk menilai transparansi perusahaan, di mana ketiga dimensi tersebut dijumlahkan menjadi satu skor terpadu. Skor ESG memberi pencerminan kinerja perusahaan beserta efisiensinya berlandaskan informasi yang dilakukan publikasi ke publik. Makin tinggi skor ESG, makin baik kinerja ESG perusahaan tersebut.

Berbagai literatur sudah melakukan penyelidikan keterkaitan diantara kinerja ESG serta kinerja perusahaan, akan tetapi temuan yang ada masih belum konsisten (Buallay, 2019). Ketidakkonsistenan ini terutama disebabkan oleh: (1) variasi metode serta sumber data dalam pengukuran ESG disclosure, serta (2) perbedaan proksi yang dipergunakan untuk merepresentasikan kinerja perusahaan. Hasil penelitian perihal efek ESG pada kinerja perusahaan menampilkan temuan yang kontradiktif. Di satu sisi, (Gillan et al., 2021) memperoleh bahwasanya kegiatan ESG tidak memberikan pengaruh signifikan pada kinerja perusahaan. Temuan serupa diperkuat oleh (Yoon et al., 2018) yang mengungkapkan bahwa pasar cenderung tidak memberikan respons positif terhadap inisiatif lingkungan, khususnya pada industri yang secara intrinsik sensitif terhadap isu lingkungan. Sedangkan penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh (Buallay, 2019) menyatakan pelaporan berkelanjutan (ESG) memberi dampak pada kinerja bukti empiris bidang perbankan Eropa.

Pada penelitian ini, peneliti mempunyai ketertarikan guna melaksanakan analisis dampak ESG disclosure pada kinerja perusahaan yang dilakukan pengukuran melalui ROA, ROE, serta Tobin's Q pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menjadi penting karena ESG disclosure saat ini telah menjadi standar pengukuran transparansi perusahaan yang semakin relevan, menggantikan pendekatan tradisional seperti sustainability reporting atau laporan CSR. Fokus pada ESG disclosure dipilih karena belum banyak penelitian yang secara khusus mengkaji pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan di Indonesia, sementara penelitian-penelitian terdahulu lebih banyak membahas sustainability disclosure atau pengungkapan non-keuangan lainnya dengan metodologi pengukuran yang beragam sehingga menghasilkan temuan yang tidak konsisten. Pada penelitian ini, ESG disclosure dilakukan pengukuran memakai ESG score yang bersumber dari data BEI dan Yahoo Finance, yang mencakup tiga elemen utama: ESG. Sementara itu, kinerja perusahaan diukur

secara komprehensif melalui tiga aspek: Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), serta Tobin's Q. Pemilihan ketiga proksi kinerja ini dimaksudkan untuk memberikan gambaran yang holistik tentang dampak ESG disclosure terhadap perusahaan.

Kontribusi utama penelitian ini terletak pada tiga aspek. Pertama, dari sisi teoritis, penelitian ini akan menguji validitas Stakeholder Theory dalam konteks pasar modal Indonesia, sekaligus menjawab ketidakkonsistensi hasil penelitian sebelumnya dengan menggunakan metode pengukuran yang terstandarisasi. Kedua, dari sisi metodologi, penggunaan data ESG score dari sumber terpercaya seperti BEI dan Yahoo Finance serta pendekatan panel data diharapkan dapat menghasilkan temuan yang lebih akurat. Ketiga, dari sisi praktis, temuan penelitian ini bisa jadi rujukan guna investor dalam melakukan keputusan investasi, bagi regulator dalam menyusun kebijakan, dan bagi perusahaan dalam mengoptimalkan praktik ESG mereka. Penelitian ini diinginkan bisa memberi bukti empiris tentang bagaimana ESG disclosure mempengaruhi berbagai aspek kinerja perusahaan di Indonesia, sekaligus menjadi referensi bagi pengembangan penelitian serupa di masa depan. Dengan fokus pada pasar Indonesia yang masih kurang tereksplorasi dalam literatur ESG, temuan penelitian ini diinginkan bisa memberi sumbangsih signifikan baik secara akademis ataupun praktis.

2. Kajian Pustaka atau Penelitian Terkait

2.1 Teori Stakeholders

Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholder Theory) menganalisis hubungan timbal balik antara perusahaan dengan berbagai pihak yang terlibat, termasuk pemegang saham, kreditur, pemasok, pemerintah, masyarakat, serta pihak terkait lainnya (Freeman & Dmytriiev, 2020). Teori ini menegaskan bahwa keberhasilan perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja finansial, tetapi juga pada dukungan dari seluruh pemangku kepentingan. Dengan kata lain, perusahaan perlu menyeimbangkan kepentingan ekonomi dengan tanggung jawab sosial untuk mencapai keberlanjutan jangka panjang. Para pemangku kepentingan ini saling bergantung, dan menciptakan nilai untuk satu pemangku kepentingan juga berkontribusi pada penciptaan nilai bagi yang lain (Freeman & Dmytriiev, 2020). Akibatnya, perusahaan harus berusaha meningkatkan nilai yang diberikan kepada semua pemangku kepentingannya. Untuk meningkatkan efisiensi operasi perusahaan (Nguyen et al., 2024).

Menurut teori pemangku kepentingan, menerapkan praktik ESG dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan menguntungkan pemegang saham dalam jangka panjang. Dengan memprioritaskan kepentingan pemangku kepentingan dan menekankan komunikasi yang efektif, perusahaan dapat mendapatkan dukungan yang lebih besar dari pemangku kepentingan, yang mengarah pada peningkatan kinerja operasional dan peningkatan kekayaan pemegang saham (Zhu et al., 2023).

2.2 ESG

ESG ialah bagian dari indikator non-keuangan perusahaan yang meliputi segala isu keberlanjutan, etika, serta tata kelola perusahaan. ESG memakai segala faktor ini guna melakukan evaluasi perusahaan serta negara mengenai seberapa jauh aspek keberlanjutannya (Amir & Serafeim, 2018). Skor ESG dilakukan pembagian jadi tiga pilar, yaitu lingkungan, sosial, serta tata kelola yang sebagai berikut:

Pilar Lingkungan. Ini memiliki tiga subkategori, yakni pemakaian emisi, sumber daya, serta inovasi. Faktor lingkungan meliputi sumbangsih perusahaan atau pemerintah pada perubahan iklim melewati emisi gas rumah kaca, berbarengan dengan pengelolaan limbah serta efisiensi energi.

Pilar Sosial. Pilar sosial perusahaan memiliki beberapa subkategori, yaitu tenaga kerja (workforce), HAM, tanggung jawab produk, serta komunitas.

Pilar Tata Kelola. Pilar tata kelola perusahaan memiliki beberapa subkategori, yaitu manajemen, pemegang saham, dan strategi CSR.

Praktik ESG merupakan tindakan sukarela yang dilakukan perusahaan untuk memenuhi harapan yang semakin besar akan tanggung jawab dan keterbukaan terhadap para pemangku kepentingannya (D'Amato et al., 2024). Perusahaan yang menunjukkan kinerja ESG yang kuat seringkali memberikan informasi tentang kebijakan sosial dan lingkungan mereka kepada pihak eksternal, menjalankan perusahaan mereka atas dasar saling percaya, dan menunjukkan manajemen pemangku kepentingan yang unggul (Wu, 2023). Kinerja ESG melibatkan integrasi dari kinerja lingkungan (ENV), sosial (SOC), serta tata kelola (GOV) (Habib, 2022).

(Rezace, 2016) mengkonfirmasi bahwasanya menerapkan kinerja ESG dalam strategi manajemen perusahaan bisa menciptakan nilai. Pada sejumlah tahun terakhir, kinerja ESG telah memikat perhatian para pengambil keputusan selaku metode krusial guna menaikkan nilai dan kinerja perusahaan perusahaan. Sehingga, sejumlah peneliti sebelumnya menganalisis bahwasanya perusahaan yang ingin mengalami peningkatan dalam lingkungan bisnis wajib memberi prioritas kenaikan kinerja ESG mereka (Habib, 2022).

2.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan mengacu pada kapabilitas suatu perusahaan dalam mencapai tujuan finansial dan non-finansial yang telah ditetapkan. Menurut (Richard et al., 2011), kinerja perusahaan merupakan capaian dari bermacam aktivitas manajerial yang diukur melalui indikator keuangan dan operasional. Kinerja ini mencerminkan seefektif apa perusahaan dalam melakukan pemanfaatan sumber daya untuk menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan. Kinerja perusahaan pada penelitian ini dilakukan pengukuran memakai tiga pendekatan yaitu melihat nilai ROA, ROE, serta Tobin's Q.

ROA menunjukkan seefisien apa perusahaan melakukan pemanfaatan aset guna memberikan hasil laba. Maka dari itu, ROA dipergunakan selaku probabilitas atau ukuran kinerja akuntansi dengan melakukan perhitungan laba bersih dilakukan pembagian dengan total aset (Buallay, 2019). Penelitian yang dilaksanakan (Veeravel et al., 2024) menjelaskan ESG skor mempunyai dampak signifikan pada ROA. Akan tetapi dalam penelitian (Alghafes et al., 2024) skor ESG secara keseluruhan tidak mempunyai dampak signifikan pada ROA. ROE digunakan sebagai kinerja keuangan yang diukur dengan menghitung laba bersih dibagi dengan ekuitas pemegang saham (Ruf et al., 2001). Penelitian yang dilakukan (Buallay, 2019) menjelaskan keseluruhan skor ESG mempunyai dampak signifikan pada ROE. Namun dalam penelitian (Ummah, 2019) skor ESG secara keseluruhan tidak mempunyai dampak signifikan pada ROE. Tobin's Q digunakan selaku ukuran kinerja berbasis pasar dengan menghitung total nilai pasar dibagi dengan nilai total aset (Buallay, 2019). Penelitian yang dilakukan (Nurim et al., 2022) menjelaskan keseluruhan skor ESG memiliki mempunyai dampak signifikan pada Tobin's Q. Namun dalam penelitian (Ummah, 2019) skor ESG secara keseluruhan tidak mempunyai dampak signifikan pada Tobin's Q. Sehingga hipotesis pada penelitian ini yakni berikut ini:

H1 : ESG Skor mempunyai dampak positif pada ROA

H2 : ESG Skor mempunyai dampak positif pada ROE

H3 : ESG Skor mempunyai dampak positif pada Tobin's Q

3. Metode yang Diusulkan

Data dari laporan keuangan perusahaan dari situs Yahoo Finance dan database skor ESG dari Bursa Efek Indonesia terkait dengan metode dokumentasi atau disebut juga telaah dokumen, yaitu satu diantara teknik pengumpulan data dengan memakai dokumen tertulis. Data sekunder, seperti data skor ESG BEI dan laporan statistik perusahaan, dipergunakan pada penelitian ini. Database Bloomberg dan BEI digunakan sebagai sumber data dalam penelitian ini. Perusahaan yang telah terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2025 merupakan populasi yang menjadi fokus penelitian ini. Bagian dari populasi yang menjadi wakil populasi adalah sampel. Peneliti menggunakan sampel perusahaan dalam penelitian ini karena Bursa Efek Indonesia tidak menyediakan banyak data mengenai karakteristik pengungkapan LST. Purposive sampling adalah metode yang dipergunakan guna pemilihan sampel, dan dilandaskan pada kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti. Kriteria sampel dalam penelitian ini yakni sebagai berikut: 1. Perusahaan yang terdata di BEI Perusahaan non-keuangan yang BEI mengungkapkan peringkat Pengungkapan ESG secara lengkap pada tahun 2025. Berdasarkan hasil dari proses pengambilan sampel, sampel penelitian ini mencakup 80 perusahaan sampel.

Untuk mengevaluasi hipotesis penelitian mengenai dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan yang ditentukan oleh tiga indikator yakni ROE, ROA, serta Tobin's Q - model regresi berganda digunakan pada penelitian ini. Dalam penelitian ini diperoleh tiga model penelitian. Dalam penelitian ini diperoleh tiga model penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan memakai model sebagai berikut:

Model 1 $ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{Sit} + \epsilon_{it}$

Model 2 $ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{Sit} + \epsilon_{it}$

$$\text{Model 3 Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ESGS}_{it} + \epsilon_{it}$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Pada statistik deskriptif diberikan penggambaran perihal data yang dipergunakan pada penelitian yaitu mencakup nilai rerata, median, maksimal, minimal, serta deviasi standar dari tiap-tiap variabel yang berhubungan dengan penelitian. Berikut ialah tabel yang memberi penyajian capaian statistik deskriptif :

Tabel 1. Penyajian Capaian Statistik Deskriptif

	ESG	ROA	ROE	TQ
Mean	28.45288	0.056750	0.136125	920.2913
Median	27.37000	0.050000	0.130000	503.6500
Maximum	54.02000	0.240000	1.220000	7610.400
Minimum	7.110000	-0.030000	-0.170000	28.16000
Std. Dev.	9.880501	0.043510	0.147464	1171.912
Skewness	0.451689	1.307532	4.931051	3.165213
Kurtosis	2.947807	6.379866	37.87791	15.81388
Jarque-Bera	2.729392	60.87354	4379.099	680.8997
Probability	0.255458	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	2276.230	4.540000	10.89000	73623.30
Sum Sq. Dev.	7712.320	0.149555	1.717899	1.08E+08
Observations	80	80	80	80

Sumber: Hasil Analisis Statistik Deskriptif (2025).

4.2 Pengujian Hipotesis

Tabel 2. Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Hubungan	Coefficient	T Statistics	P Values	Keterangan
H1	ESG->ROA	0.0009	1.819	0.073	Ditolak
H2	ESG-> ROE	6.82	0.040	0.968	Ditolak
H3	ESG->TOBIN'S Q	0.003	0.664	0.509	Ditolak

Sumber: Hasil Pengujian Hipotesis (2025)

Berlandaskan capaian uji regresi terkait bisa dilakukan pengambilan kesimpulan bahwasanya hasil uji hipotesis 1 menyatakan ESG disclosure tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja ROA pada objek penelitian perusahaan terdata di BEI dari tahun 2024. Hasil uji hipotesis 2 menyatakan bahwasanya ESG disclosure tidak mempunyai dampak signifikan pada ROE pada objek penelitian perusahaan yang terdata di BEI dari tahun 2024. Hasil uji hipotesis 3 menyatakan bahwasanya ESG disclosure tidak memberi dampak signifikan pada Tobin's Q pada objek penelitian perusahaan yang terdata di BEI dari tahun 2024.

4.3 Pengaruh ESG Disclosure terhadap Return on Asset (ROA)

Pengujian hipotesis pertama menyatakan variabel ROA tidak mengalami pengaruh pada ESG. Hubungan diantara ROA dengan ESG mempunyai koefisien parameter yakni 0.0009 dengan nilai Sig. yakni 0,073 (> 5% atau 0,050). Temuan uji hipotesis pertama dalam penelitian ini memberikan gambaran bahwasanya ROA tidak mengalami dampak signifikan pada ESG. Dengan demikian, hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam memberikan hasil keuntungan dari total asetnya (yang tercermin dalam ROA) bukanlah faktor yang secara signifikan memengaruhi praktik ESG perusahaan dalam konteks penelitian ini. Temuan ini dapat mencerminkan bahwa keputusan perusahaan dalam menerapkan praktik keberlanjutan dan tanggung jawab sosial (ESG) tidak semata-mata didasarkan pada kinerja keuangan yang diukur melalui ROA, melainkan mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti regulasi, tekanan stakeholder, atau strategi keberlanjutan jangka panjang. Temuan

penelitian ini diberi dukungan oleh penelitian (Alghafes et al., 2024) yang menyatakan ROA tidak mempunyai dampak signifikan terhadap ESG. Capaian ini memberikan indikasi bahwa, dalam ruang lingkup penelitian serta data yang dianalisis, praktik dan skor ESG pada bank syariah tidak memberikan dampak yang terlihat terhadap kinerja keuangan.

4.4 Pengaruh ESG Disclosure terhadap Return on Equity (ROE)

Pengujian hipotesis kedua mengungkapkan variabel ROE tidak mengalami pengaruh terhadap ESG. Hubungan antara ROE dengan ESG mempunyai koefisien parameter sebesar 6.820 dengan nilai signifikansi sebesar 0,968 (lebih dari 5% atau 0,050). Temuan uji hipotesis kedua pada penelitian ini memberikan gambaran bahwa ROE tidak mengalami pengaruh signifikan terhadap ESG. Temuan ini memberi indikasi bahwa perusahaan tidak selalu berdasarkan strategi ESG-nya pada kinerja pemegang saham, melainkan juga melakukan pertimbangan faktor sosial, lingkungan, dan tata kelola yang menjadi bagian dari ekspektasi publik dan regulator. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian (Atan et al., 2018) yang mengungkapkan praktik ESG tidak mempunyai dampak terhadap ROE yang dimana ESG belum menunjukkan peran dominan dalam memengaruhi kinerja keuangan.

4.5 Pengaruh ESG Disclosure terhadap Tobin's Q

Pengujian hipotesis ketiga menyatakan variabel Tobin's Q tidak mengalami pengaruh terhadap ESG. Hubungan antara Tobin's Q dengan ESG mempunyai koefisien parameter sebesar 0.003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,564 (lebih dari 5% atau 0,050). Hasil pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini memberikan gambaran bahwa Tobin's Q tidak mengalami pengaruh signifikan terhadap ESG. Temuan ini mengimplikasikan bahwa bahwa pasar belum sepenuhnya mempertimbangkan aspek ESG dalam menilai nilai perusahaan, atau bahwa implementasi ESG masih belum menjadi faktor utama dalam persepsi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ummah, 2019) yang menyatakan praktik ESG tidak memiliki pengaruh terhadap ROE yang dimana nilai perusahaan (firm value) lebih dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan tingkat leverage dibandingkan oleh informasi ESG.

Secara keseluruhan, hasil pengujian terhadap ketiga hipotesis menyimpulkan bahwa kinerja keuangan yang diukur melalui ROA, ROE, dan Tobin's Q tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ESG. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa adopsi praktik ESG oleh perusahaan tidak selalu bersandar pada kondisi finansial semata, tetapi lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal dan strategis seperti regulasi pemerintah, tekanan dari pemangku kepentingan, atau komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang. Oleh karena itu, pendekatan keberlanjutan perusahaan tampaknya lebih bersifat normatif dan strategis ketimbang hanya berdasarkan indikator profitabilitas atau valuasi pasar.

5. Kesimpulan dan Saran

Berlandaskan capaian uji serta pembahasan, bisa dilakukan penarikan kesimpulan bahwasanya variabel-variabel kinerja keuangan yang dipergunakan pada penelitian ini—ROA, ROE, serta Tobin's Q—tidak mempunyai dampak yang signifikan pada ESG. Perihal ini menampilkan bahwa keterlibatan perusahaan dalam praktik ESG tidak secara langsung dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan, baik dari sisi profitabilitas, pengembalian modal, maupun nilai pasar. Temuan ini memperkuat pandangan bahwa praktik ESG lebih banyak didorong oleh faktor strategis, normatif, dan eksternal yang berada di luar metrik kinerja keuangan tradisional.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang harus dipertimbangkan untuk penelitian di masa depan, termasuk ruang lingkup temporal data yang terbatas, yang hanya mencakup satu tahun, dan analisis hanya berfokus pada dampak agregat pengungkapan LST terhadap kinerja perusahaan, tanpa memeriksa efek dari masing-masing komponen LST: Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola.

Implikasi dari penelitian ini adalah perlunya perusahaan untuk melihat ESG bukan sekadar sebagai bagian dari strategi keuangan jangka pendek, tetapi sebagai bentuk komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan. Bagi regulator dan investor, temuan ini memberikan sinyal bahwa mendorong perusahaan untuk menerapkan ESG perlu didasarkan pada pendekatan yang tidak hanya berfokus pada insentif keuangan, tetapi juga pada tekanan normatif dan sosial, termasuk regulasi dan kesadaran publik. Peneliti selanjutnya disarankan untuk

mempertimbangkan penggunaan variabel lain di luar kinerja keuangan, seperti ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, kepatuhan terhadap regulasi ESG, atau indeks reputasi perusahaan. Selain itu, memperluas jumlah sampel dan periode waktu penelitian dapat meningkatkan generalisasi temuan. Peneliti juga dapat menggunakan metode campuran (mixed methods) untuk menggali lebih dalam faktor-faktor non-keuangan yang mendorong keterlibatan perusahaan dalam ESG.

Daftar Pustaka

- [1] R. Alghafes, S. Karim, K. Aliani, N. Qureishi, and L. Alkayed, "Influence of key ESG factors on Islamic banks' financial performance: Evidence from GCC countries," *Int. Rev. Econ. Finance*, vol. 96, no. PA, p. 103629, 2024, doi: 10.1016/j.iref.2024.103629.
- [2] F. Alkaraan, M. Albahloul, and K. Hussainey, "Carillion's strategic choices and the boardroom's strategies of persuasive appeals: ethos, logos and pathos," *J. Appl. Account. Res.*, vol. 24, no. 4, pp. 726–744, 2023, doi: 10.1108/JAAR-06-2022-0134.
- [3] A. Z. Amir and G. Serafeim, "Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey," *Financ. Anal. J.*, vol. 74, no. 3, pp. 87–103, 2018, doi: 10.2469/faj.v74.n3.2.
- [4] O. C. Amujo, B. A. Laninhun, O. Otubanjo, and V. O. Ajala, "Impact of corporate social irresponsibility on the corporate image and reputation of multinational oil corporations in Nigeria," *Crit. Stud. Corp. Responsib. Gov. Sustain.*, vol. 4, pp. 263–293, 2012, doi: 10.1108/S2043-9059(2012)0000004020.
- [5] H. An, C. Ran, and Y. Gao, "Does ESG information disclosure increase firm value? The mediation role of financing constraints in China," *Res. Int. Bus. Finance*, vol. 73, no. PA, p. 102584, 2025, doi: 10.1016/j.ribaf.2024.102584.
- [6] A. Buallay, "Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector," *Manag. Environ. Qual.*, vol. 30, no. 1, pp. 98–115, 2019, doi: 10.1108/MEQ-12-2017-0149.
- [7] S. Caiazza, G. Galloppo, and V. Paimanova, "The role of sustainability performance after merger and acquisition deals in short and long-term," *J. Clean. Prod.*, vol. 314, p. 127982, 2021, doi: 10.1016/j.jclepro.2021.127982.
- [8] D. Christensen et al., "Why is Corporate Virtue in the Eye of The Beholder? The Case of ESG Ratings," *SSRN Electron. J.*, vol. 617, 2020.
- [9] V. D'Amato, R. D'Ecclesia, and S. Levantesi, "Firms' profitability and ESG score: A machine learning approach," *Appl. Stoch. Models Bus. Ind.*, vol. 40, no. 2, pp. 243–261, 2024, doi: 10.1002/asmb.2758.
- [10] A. Dakhli, "The impact of ownership structure on corporate social responsibility: the moderating role of financial performance," *Soc. Bus. Rev.*, vol. 16, no. 4, pp. 562–591, 2021, doi: 10.1108/SBR-01-2021-0013.
- [11] S. M. Faizal, M. R. Palil, R. Maelah, and R. Ramli, "Perception on justice, trust and tax compliance behavior in Malaysia," *Kasetsart J. Soc. Sci.*, vol. 38, no. 3, pp. 226–232, 2017, doi: 10.1016/j.kjss.2016.10.003.
- [12] R. E. Freeman and S. Dmytriiev, "Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other," *Symphony Emerg. Issues Manag.*, vol. 1, pp. 7–15, 2020, doi: 10.4468/2017.1.02freeman.dmytriiev.
- [13] M. G. Soana, "Does ESG contracting align or compete with stakeholder interests?," *J. Int. Financ. Mark. Inst. Money*, vol. 96, p. 102058, 2024, doi: 10.1016/j.intfin.2024.102058.
- [14] S. L. Gillan, A. Koch, and L. T. Starks, "Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance," *J. Corp. Finance*, vol. 66, p. 101889, 2021, doi: 10.1016/j.jcorpfin.2021.101889.
- [15] A. M. Habib, "Does the efficiency of working capital management and environmental, social, and governance performance affect a firm's value? Evidence from the United States," *Financ. Mark. Inst. Risks*, vol. 6, no. 3, pp. 18–25, 2022, doi: 10.21272/fmir.6(3).18-25.2022.
- [16] W. Henisz, T. Koller, and R. Nuttall, "Five ways that ESG creates value," *McKinsey Q.*, Nov. 2019, pp. 1–12.
- [17] H. Jiang, W. Hu, and P. Jiang, "Does ESG performance affect corporate tax avoidance? Evidence from China," *Finance Res. Lett.*, vol. 61, p. 105056, 2024, doi: 10.1016/j.frl.2024.105056.
- [18] N. Nguyen, T. Dang-Van, T. Vo-Thanh, H. N. Do, and S. Pervan, "Digitalization strategy adoption: The roles of key stakeholders, big data organizational culture, and leader commitment," *Int. J. Hosp. Manag.*, vol. 117, p. 103643, 2024, doi: 10.1016/j.ijhm.2023.103643.
- [19] K. Ni, R. Zhang, L. Tan, and X. Lai, "How ESG enhances corporate competitiveness: Mechanisms and Evidence," *Finance Res. Lett.*, vol. 69, p. 106249, 2024, doi: 10.1016/j.frl.2024.106249.
- [20] Y. Nurim, N. Harjanto, P. I. Prabawati, and N. R. Wijaya, "Stable Financial Performance As the Antecedent of ESG Activity and Firm Value Relationship: an Evidence From Indonesia," *Int. Symp. Econ. Theory Econom.*, vol. 30, pp. 85–102, 2022, doi: 10.1108/S1571-038620220000030006.
- [21] N. Raimo, F. Vitolla, A. Marrone, and M. Rubino, "The role of ownership structure in integrated reporting policies," *Bus. Strateg. Environ.*, vol. 29, no. 6, pp. 2238–2250, 2020, doi: 10.1002/bse.2498.
- [22] Z. Rezaee, "Business sustainability research: A theoretical and integrated perspective," *J. Account. Lit.*, vol. 36, pp. 48–64, 2016, doi: 10.1016/j.jacclit.2016.05.003.
- [23] P. J. Richard, T. M. Devinney, G. S. Yip, and G. Johnson, "Measuring Organizational Performance as a Dependent Variable: Towards Methodological Best Practice," *SSRN Electron. J.*, vol. 15, 2011, doi: 10.2139/ssrn.814285.
- [24] B. M. Ruf, K. Muralidhar, R. M. Brown, J. J. Janney, and K. Paul, "An Empirical Investigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective," *J. Bus. Ethics*, vol. 32, no. 2, pp. 143–156, 2001, doi: 10.1023/A:1010786912118.
- [25] M. S. Ummah, "No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title," *Sustainability*, vol. 11, no. 1, pp. 1–14, 2019.

-
- [26] V. Veeravel, V. P. Murugesan, and V. Narayanamurthy, "Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India," *Q. Rev. Econ. Finance*, vol. 95, pp. 193–202, 2024, doi: 10.1016/j.qref.2024.03.008.
- [27] Z. Wu, "The Analysis of the Relationship Between ESG and Profitability of Stocks by Linear Regression," pp. 699–703, 2023, doi: 10.2991/978-94-6463-042-8_100.
- [28] B. Yoon, J. H. Lee, and R. Byun, "Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea," *Sustainability*, vol. 10, no. 10, 2018, doi: 10.3390/su10103635.
- [29] J. Zhang, H. G. Djajadikerta, and T. Trireksani, "Corporate sustainability disclosure's importance in China: financial analysts' perception," *Soc. Responsib. J.*, vol. 16, no. 8, pp. 1169–1189, 2020, doi: 10.1108/SRJ-10-2018-0272.
- [30] S. Zhu, H. Sun, B. Zhang, Z. Yang, and X. Xia, "Bilateral Effects of ESG Responsibility Fulfillment of Industrial Companies on Green Innovation," *Sustainability*, vol. 15, no. 13, pp. 1–20, 2023, doi: 10.3390/su15139916.