

# *Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia*

Angela Merici Minggu<sup>1\*</sup>, Jusuf Aboladaka<sup>2</sup>, Godlief Fredrik Neonufa<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Kristen Artha Wacana

<sup>1</sup>[angelaminggu10@gmail.com](mailto:angelaminggu10@gmail.com), <sup>2</sup>[jusufaboladaka@yahoo.com](mailto:jusufaboladaka@yahoo.com), <sup>3</sup>[godliefneonufa@gmail.com](mailto:godliefneonufa@gmail.com)

\*Corresponding Author

Diajukan : 10 Desember 2022

Disetujui : 3 Januari 2023

Dipublikasi : 1 April 2023

## **ABSTRACT**

*Companies have an important responsibility to contribute to pursuing and achieving the Sustainable Development Goals (SDGs) introduced by the United Nations. The company's approach used as an opportunity to contribute is engagement in practices that cover environmental, social and governance (ESG) aspects. Stakeholders will pay attention to companies that use the ESG strategy as part of the company's business strategy. This will certainly have an impact on increasing the value of the company. Changes in company value are driven by the good financial performance of the company. ESG practices are expected to receive a positive response from stakeholders so that they are considered as an important strategy in achieving the company's business continuity. Therefore, this study investigates the relationship between environmental, social and governance (ESG) practices and the performance of financial firms. The sample in this study was obtained using a purposive sampling technique. The sample was selected from a population of public companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2010-2019 time period. The sample data obtained were grouped according to each of the research variables to be tested, namely environmental, social, governance, and Tobin's Q. Furthermore, hypothesis testing was carried out using the panel data regression statistical test approach with the help of SPSS 22 software. The results of the research show that environmental, social, and government variables affect the company's financial performance individually.*

**Keywords:** *Environmental, Social, Governance, Financial Performance, Tobin's Q*

## **PENDAHULUAN**

Sektor swasta memiliki peran penting dalam memungkinkan negara-negara untuk mengejar dan mencapai *Sustainable Development Goals (SDGs)* yang diperkenalkan oleh PBB. Peran ini lebih menonjol bagi perusahaan yang beroperasi lintas batas negara. Perusahaan-perusahaan tersebut mempengaruhi masalah pembangunan berkelanjutan melalui rantai pasokan mereka di negara-negara di mana pemerintahannya tidak efektif atau tidak mampu menanganinya (Schneider dan Scherer, 2019). Contoh masalah tersebut termasuk emisi karbon, pelanggaran hak asasi manusia, perbudakan modern dan pekerja anak. Bisnis besar mempengaruhi masalah ini melalui kreativitas, inovasi, daya tanggap, sumber daya, kemampuan, dan kepemimpinan mereka dalam kaitannya dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (*environmental, social and corporate governance [ESG]*) (Porter dan Kramer, 2011; Scheyvens, Banks, dan Hughes, 2016).

Beberapa tahun terakhir terjadi peningkatan minat untuk meneliti hubungan antara praktik ESG dan nilai perusahaan. Fokusnya adalah pada jangkauan, penentu dan konsekuensi dari kinerja perusahaan dan praktik lingkungan, sosial dan tata kelola (*environmental, social and governance [ESG]*). Faktanya, praktik ESG melindungi kepentingan pemegang saham, memastikan pemisahan manajemen keputusan dan kontrol dalam suatu organisasi.

Kinerja keuangan perusahaan telah menjadi isu sentral bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan. Hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*

[CSR]) dan kinerja keuangan telah dipelajari secara ekstensif sejak tahun 1960-an. Menurut Fatemi, Glaum, dan Kaiser (2018), terdapat peningkatan minat pada praktik CSR dan kekuatan ESG. Jenis praktik CSR ini menjadi semakin penting dalam mengenali dampak isu-isu ESG terhadap reputasi perusahaan, keunggulan kompetitif, dan pengambilan keputusan investasi (Baalouch, Ayadi, dan Hussainey, 2019; Battisti, Miglietta, Nirino, dan Diaz, 2019; Di Bella dan Al-Fayoumi, 2016; Wong, Batten, Ahmad, Mohamed-Arshad, Nordin, dan Adzis, 2020).

Studi sebelumnya telah melaporkan bahwa praktik *environmental*, *social* dan *governance* (ESG) menjadi kekuatan bagi perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangannya (Baalouch *et al.*, 2019; Battisti *et al.*, 2019; Murashima, 2020; Wong *et al.*, 2020; Zahara, 2022). Fatemi *et al.* (2018) menemukan bahwa kekuatan ESG meningkatkan nilai perusahaan dan kelemahan ESG menurunkan nilai perusahaan. Auer dan Schuhmacher (2016) menekankan karakteristik ESG dan menunjukkan bahwa di kawasan Asia-Pasifik dan di Amerika Serikat, investor yang berkonsentrasi pada utilitas etis yang berasal dari pilihan portofolio mereka, mengikuti gaya investasi berbasis ESG dan tetap memperoleh kinerja yang serupa dengan pasar. Garcia, Mendes-Da-Silva, dan Orsato (2017) menunjukkan bahwa meningkatnya minat terhadap CSR secara global, maka profil keuangan suatu perusahaan dihubungkan dengan kinerja ESG yang unggul. Perubahan iklim mengharuskan untuk dibuatkan strategi yang menghargai nilai sosial, keuangan, dan lingkungan. Strategi CSR bukanlah hal baru. Sheehy (2015) meninjau literatur yang ada tentang implementasi strategis CSR untuk mendefinisikan lebih lanjut dan berpotensi menemukan konsistensi. Dengan demikian, CSR adalah penambahan fokus sosial, keuangan dan lingkungan di seluruh implementasi strategis (Kraus, Rehman, dan García, 2020; Marques, Bernardo, Presas, dan Simon, 2019).

Bagaimana kinerja keuangan dipengaruhi oleh kegiatan ESG masih terbatas dalam menyelidikannya. Oleh karena itu, penelitian ini akan menyelidiki pengaruh *environmental*, *social* dan *governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan publik di Indonesia.

## STUDI LITERATUR

### Teori Legitimasi

Perusahaan dapat bertahan dan tumbuh apabila tindakan dan praktik-praktik bisnis yang dijalankan memperoleh legitimasi (Ahn dan Park, 2018). Legitimasi diperoleh apabila tindakan dan praktik yang berjalan dianggap “diinginkan, pantas, atau sesuai dalam sistem norma yang dibangun secara sosial” (Suchman, 1995). Pendekatan legitimasi strategis memerlukan penerapan praktik yang memungkinkan pemeliharaan legitimasi untuk mewujudkan tujuan perusahaan (Ashforth dan Gibbs, 1990). Perkembangan aksi korporasi melalui strategi ESG dimotivasi oleh kebutuhan untuk mencapai legitimasi (Eliwa, Aboud, dan Saleh, 2021). Praktik ESG yang dilegitimasi menempatkan perusahaan pada pijakan yang menguntungkan, memungkinkannya memperoleh sumber daya secara lebih efisien dan dengan persyaratan yang lebih menguntungkan (Deephouse, 1999). Demikian pula, perusahaan yang berkinerja buruk dalam aspek ESG menghadapi kesulitan dalam mengamankan sumber daya dan dukungan yang diperlukan (misalnya biaya utang) untuk berhasil di lingkungan beroperasinya perusahaan (Eliwa *et al.*, 2021). Meyakinkan pemangku kepentingan utama bahwa perusahaan berkomitmen untuk beroperasi sesuai dengan norma dan harapan masyarakat, dengan demikian, menjadi motif bagi perusahaan untuk terlibat dalam praktik ESG (Michelon, Pilonato, dan Ricceri, 2015).

Teori legitimasi memiliki beberapa ide untuk ditawarkan mengenai reputasi lingkungan dan pengaruh keterlibatan tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan (Bansal dan Clelland, 2004). Teori ini dianggap sebagai pendekatan sistemik yang menganggap bisnis sebagai bagian dari sistem sosial yang lebih besar (Retief, Bond, Pope, Morrison-Saunders, dan King, 2016). Penyebab rendahnya adopsi integrasi ESG oleh perusahaan adalah kurangnya pemahaman tentang bagaimana mengintegrasikan masalah ESG ke dalam kinerja keuangan dan strategi perusahaan. Dengan demikian, dibutuhkan kinerja ESG yang baik agar meningkatkan proses legitimasi dan mengurangi risiko reputasi perusahaan dengan cara bertindak sebagai pemberi pesan perilaku etis yang jelas (Gennari dan Salvioni, 2019).

### Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Kinerja perusahaan terutama difokuskan pada tujuan komersial dan kurang mempertimbangan aspek ekologi dan sosial. Masih kurang cukup pengakuan terhadap potensi yang dimiliki aspek ekologi dan sosial. Reverte (2014) dan Reverte, Gómez-Melero, dan Cegarra-Navarro (2016) mendefinisikan CSR sebagai sebuah konsep dimana perusahaan mengintegrasikan tiga elemen ESG yaitu kepedulian terhadap aspek sosial, aspek lingkungan dan aspek ekonomi ke dalam operasi bisnis perusahaan dan dalam interaksi perusahaan dengan pemangku kepentingan.

Terdapat perdebatan kontroversial mengenai bagaimana faktor-faktor ESG mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Literatur empiris yang membahas pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan juga tidak memberikan hasil yang tegas (Fatemi *et al.*, 2018). Dalam beberapa tahun terakhir terdapat penelitian-penelitian yang mencoba mengukur dampak faktor-faktor ESG terhadap kinerja dan penilaian perusahaan (Baalouch *et al.*, 2019; Battisti *et al.*, 2019; Zahara, 2022). Kontribusi awal faktor-faktor ESG adalah dianggap sebagai investasi lingkungan atau tanggung jawab sosial yang melebihi tujuan lingkungan dan dengan demikian akan mempengaruhi nilai perusahaan (Fatemi *et al.*, 2018; Ioannou, Li, dan Serafeim, 2016; Khan, 2019). Fatemi *et al.* (2018) menunjukkan bahwa penelitian empiris yang ada telah gagal untuk mendokumentasikan hubungan yang konsisten antara tingkat pengungkapan ESG perusahaan dan kinerja atau penilaian keuangannya. Telah dikemukakan bahwa perilaku tanggung jawab sosial mungkin memiliki dampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Fatemi, Fooladi, dan Tehrani, 2015; Malik, 2015).

Berbagai penelitian mendokumentasikan hubungan positif antara praktik ESG dan kinerja nonkeuangan, termasuk efisiensi proses dan pengurangan konsumsi bahan dan energi (Aras dan Crowther, 2008). Para investor juga mengintegrasikan faktor-faktor ESG ke dalam alat pemeringkatan perusahaan mereka. ESG mencakup praktik kegiatan sosial dan lingkungan. Komponen lingkungan (E) mengevaluasi bagaimana perusahaan mengambil tindakan untuk melindungi dan meminimalkan kerusakan lingkungan. Komponen ini melibatkan perubahan iklim, sumber daya alam, polusi dan limbah, dan peluang lingkungan. Komponen sosial (S) mengevaluasi bagaimana perusahaan memperlakukan karyawannya dan komunitas yang mereka layani. Elemen-elemen fokus utamanya mencakup hubungan karyawan, kondisi kerja, keragaman organisasi, hak asasi manusia, kesetaraan dan keadilan karyawan, inklusi, tanggung jawab produk, serta kesehatan dan keselamatan masyarakat. Komponen tata kelola (G) mengevaluasi bagaimana manajemen perusahaan memimpin dan mengawasi otoritas organisasi mereka. Fungsi dewan, struktur, kebijakan perusahaan, kompensasi, lobi, korupsi, donasi, dan bahkan visi dan strategi mereka diteliti di bawah komponen ini. Kegiatan ESG berfokus terutama pada peningkatan hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingannya, yang meliputi pemegang saham, badan amal dan masyarakat, pemasok, pelanggan, dan lingkungan. Oleh karena itu dalam konteks inilah investasi mengadopsi konsep ESG yang terdiri dari dua aspek yaitu keberlanjutan sosial dan lingkungan. Praktisi menilai dampak material keuangan dan faktor-faktor ESG terhadap kinerja perusahaan dan investasi suatu perusahaan, sektor, negara dan/atau portofolio. Hal ini menyebabkan penyesuaian pada perkiraan keuangan, variabel model penilaian, kelipatan penilaian, rasio keuangan yang diramalkan, penilaian kredit internal dan/atau bobot portofolio.

Berfokus pada kinerja keuangan, Fatemi *et al.* (2018) menyatakan bahwa strategi alokasi aset strategis menjadi faktor penting dalam hal tujuan dan analisis ESG untuk secara progresif memitigasi risiko ESG dan meningkatkan kinerja keuangan. Dalam hal ini, para praktisi yang merupakan investor jangka panjang cenderung mengintegrasikan faktor-faktor ESG lebih teratur daripada investor jangka pendek, karena faktor-faktor ESG cenderung menjadi faktor-faktor berfrekuensi rendah dan berdampak tinggi yang mendorong kinerja jangka panjang. Akibatnya, perusahaan dengan kinerja ESG yang positif dapat dengan sengaja memilih tingkat pengungkapan ESG yang lebih tinggi dan mewujudkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Battisti *et al.*, 2019; Murashima, 2020; Wong *et al.*, 2020). Cahan, De Villiers, Jeter, Naiker, dan Van Staden (2016) menemukan bahwa kinerja ESG yang baik menghasilkan publisitas yang menguntungkan, dan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik merealisasikan nilai perusahaan yang lebih

tinggi jika mereka memiliki liputan media yang menguntungkan.

Pemegang saham membutuhkan bisnis modern untuk meningkatkan proses bisnis mereka dan menghilangkan bahaya lingkungan yang disebabkan oleh operasi bisnis mereka. Dengan demikian, perusahaan terlibat dalam kompetisi yang memanfaatkan praktik ESG sebagai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan di lingkungan yang bergejolak. Berdasarkan argumen-argumen tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Pengungkapan lingkungan (*environmental*) berhubungan secara positif dengan kinerja keuangan.

H2: Pengungkapan sosial (*social*) berhubungan secara positif dengan kinerja keuangan.

H3: Pengungkapan tata kelola (*governance*) berhubungan secara positif dengan kinerja keuangan.

## METODE

Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan yang menjalankan praktik *environmental*, *social* dan *governance* (ESG). Sampel dipilih dari populasi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode waktu 2010-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang telah tersedia dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan juga dengan memanfaatkan data yang disediakan oleh sumber-sumber data resmi seperti *Bloomberg*.

Penggunaan pendekatan metode kuantitatif dalam penelitian ini mengarahkan pada pengujian hipotesis yang menghubungkan antara variabel-variabel yang disajikan dalam model penelitian. Berikut variabel-variabel yang diajukan dalam model penelitian ini:

### Kinerja keuangan

Terdapat bermacam ukuran yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. Penelitian-penelitian di bidang akuntansi dan keuangan menggunakan rasio-rasio berikut: *market-to-book value* (MTBV), *return on assets* (ROA), *asset turnover* (ATO), *return on equity* (ROE) dan *Tobin's q* (TOBINQ) untuk mengukur kinerja perusahaan (Madinios, Chatzoudes, Tsairidis, dan Theriou, 2011; Zéghal dan Maaloul, 2010). Penelitian ini menggunakan ukuran Tobin's q (TOBINQ) sebagai pengukur kinerja keuangan dari perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan kinerja ESG. Tobin's q dihitung dengan cara nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku total aset dan dikurangi nilai buku ekuitas, selanjutnya dibagi nilai buku total aset (Servaes dan Tamayo, 2013).

### Skor *environmental*, *social* dan *governance* (ESG)

Analisis data penelitian ini menggunakan ukuran bagi variabel ESG perusahaan berdasarkan skor yang ditentukan dan dihitung oleh lembaga penyedia basis data yaitu *Bloomberg* untuk memastikan komparabilitas antar perusahaan.

### Variabel-variabel kontrol

Hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan mungkin dipengaruhi oleh beberapa variabel yang perlu untuk dikontrol. Penelitian ini memasukkan ke dalam model penelitian beberapa variabel kontrol yang terkait dengan karakteristik perusahaan dan lingkungannya.

Ukuran perusahaan (SIZE) diukur dengan *logaritma natural* (*ln*) total aset. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa ukuran perusahaan terbukti menjadi penentu penting dari tingkat perilaku lingkungan perusahaan (Aragón-Correa, 1998; Wibawa dan Khomsiyah, 2022). Selanjutnya, skala ekonomi adalah salah satu penentu struktural dari hasil perusahaan (Christmann, 2004; Mafrolla, Matozza, dan D'Amico, 2016).

*Leverage* (LEV) diukur dengan cara total hutang dibagi total ekuitas. Variabel ini dimasukkan sebagai variabel kontrol karena perusahaan yang memiliki rasio hutang terhadap ekuitas (*debt-to-equity ratio*) bernilai tinggi tidak efisien dalam menciptakan nilai.

### Teknik Analisis Data

Pengujian hipotesis secara statistik menggunakan alat uji regresi data panel menggunakan *software* SPSS 22. Model penelitian yang akan diuji secara statistik untuk membuktikan

hubungan antara ESG dan kinerja keuangan adalah sebagai berikut:

$$TOBINQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 ENV\_SCO_{it} + \beta_2 SOC\_SCO_{it} + \beta_3 GOV\_SCO_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

TOBINQ: Tobin's q [(Nilai pasar ekuitas + nilai buku total aset - nilai buku ekuitas) / Nilai buku total aset].

ENV\_SCO: skor yang terdiri dari serangkaian item yang menghitung transparansi lingkungan (pengungkapan lingkungan = skor pengungkapan lingkungan berkisar dari 0 untuk perusahaan yang tidak mengungkapkan data lingkungan apa pun yang termasuk dalam skor, hingga 100 untuk perusahaan yang mengungkapkan setiap poin data).

SOC\_SCO: skor yang terdiri dari serangkaian item yang mewakili praktik CSR perusahaan (pengungkapan sosial = skor pengungkapan sosial berkisar dari 0 untuk perusahaan yang tidak mengungkapkan data sosial apa pun yang termasuk dalam skor, hingga 100 untuk perusahaan yang mengungkapkan setiap poin data).

GOV\_SCO: skor yang ditentukan dan dihitung untuk memastikan komparabilitas antar perusahaan (pengungkapan *governance* = skor pengungkapan tata kelola berkisar dari 0 untuk perusahaan yang tidak mengungkapkan data tata kelola apa pun yang termasuk dalam skor, hingga 100 untuk perusahaan yang mengungkapkan setiap poin data).

SIZE: Variabel ini diukur sebagai *logaritma natural* dari total aset.

LEV: *Leverage* (total utang/nilai pasar ekuitas).

$\varepsilon_{it}$ : kesalahan (*error*)

Indeks i mewakili perusahaan dan t mewakili tahun.

## HASIL

### Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Berikut disajikan dalam Tabel 1 hasil uji statistik deskriptif dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol.

Tabel 1. *Descriptive statistics*

Variabel	Observasi	Mean	Minimum	Maksimum	Standar deviasi
TOBINQ	346	1,849	0,646	13,920	1,611
ENV_SCO	346	16,179	0,755	58,411	15,169
SOC_SCO	346	25,159	5,472	48,005	10,113
GOV_SCO	346	69,395	40,999	87,718	10,934
SIZE	346	31,403	28,989	34,656	1,217
LEV	346	3,197	1,166	12,138	2,187

Sumber: SPSS 22 (data diolah, 2022)

### Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil uji hipotesis yang menunjukkan bukti empiris hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan disajikan dalam Tabel 2 berikut.

Tabel 2. Hasil uji hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(constant)	10,472	2,566		4,081	0,000
ENV_SCO	-0,032	0,006	-0,305	-4,981	0,000
SOC_SCO	0,021	0,010	0,129	2,058	0,040
GOV_SCO	0,016	0,008	0,108	1,882	0,061
LEV	-0,174	0,051	-0,236	-3,431	0,001
SIZE	-0,292	0,086	-0,220	-3,386	0,001
Adj. R <sup>2</sup>	0,153				
F value	13,51 (p<0,01)				

Sumber: SPSS 22 (data diolah, 2022)

Catatan: Variabel dependen: TOBINQ; TOBINQ mengukur kinerja keuangan, ENV\_SCO mengukur pengungkapan lingkungan, SOC\_SCO mengukur pengungkapan sosial, GOV\_SCO mengukur pengungkapan tata kelola, SIZE merupakan ukuran perusahaan, LEV merupakan rasio hutang terhadap ekuitas.

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien sebesar -0,032 dan nilai uji t sebesar -4,981 (level signifikan 1%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 1 tidak didukung karena pengungkapan lingkungan ditemukan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis 1 mengajukan bahwa pengungkapan lingkungan berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Temuan tersebut menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan ketika perusahaan terlibat dalam aktivitas lingkungan.

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien sebesar 0,021 dan nilai uji t sebesar 4,058 (level signifikan 5%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 2 didukung karena pengungkapan sosial ditemukan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis 2 mengajukan bahwa pengungkapan sosial berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Temuan tersebut menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan ketika perusahaan terlibat dalam aktivitas sosial.

Hasil pengujian hipotesis 3 menunjukkan bahwa variabel pengungkapan tata kelola perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nilai koefisien sebesar 0,016 dan nilai uji t sebesar 1,882 (level signifikan 10%). Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis 3 didukung karena pengungkapan tata kelola ditemukan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis 3 mengajukan bahwa pengungkapan tata kelola berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Temuan tersebut menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan ketika perusahaan menjalankan dengan baik aktivitas tata kelola perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menemukan bahwa 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. Selain itu, bagi perusahaan yang terlibat dalam menciptakan produk hijau atau produk ramah lingkungan, diperhadapkan pada situasi rendahnya minat konsumen atau rekan bisnis untuk mengonsumsi produk dimaksud. Akibatnya, perusahaan memiliki nilai penjualan yang rendah dan investor kurang berminat berinvestasi pada perusahaan. Padahal, kinerja keuangan perusahaan ditentukan oleh besarnya nilai pasar ekuitas dan nilai buku total aset yang

digerakkan oleh penjualan dan investasi. Temuan penelitian ini memperkuat argumentasi Fatemi *et al.* (2018) bahwa penelitian empiris yang ada telah gagal mendokumentasikan hubungan yang konsisten antara tingkat pengungkapan ESG perusahaan dan kinerja atau penilaian lingkungannya. Selain itu, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan penelitian Zahara (2022), yang menemukan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh negatif pengungkapan lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat digambarkan oleh aktivitas investasi perusahaan dalam proyek-proyek yang berhubungan dengan aspek lingkungan dan aspek sosial. Perusahaan menginvestasikan sumber daya dalam mencapai tujuan sosial dan lingkungan (misalnya, mengurangi polusi, meningkatkan kompensasi dan tunjangan karyawan, dan mendukung kegiatan masyarakat melalui donasi dan sponsor), sehingga perusahaan dihadapkan pada konsekuensi meningkatnya biaya, menurunnya profitabilitas, dan mengurangi keunggulan kompetitif perusahaan (Galant dan Cadez, 2017; Zahid, Khurshid, Waheed, dan Sanni, 2022). Dengan demikian, perusahaan yang terlibat dalam aktivitas sosial dan lingkungan kemungkinan mengalami penurunan kinerja keuangan.

### **Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Pengungkapan sosial ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan direspon secara baik oleh para pemangku kepentingan sehingga melancarkan proses bisnis perusahaan. Perusahaan dinilai memenuhi komitmennya terhadap gagasan perilaku bisnis yang bertanggung jawab, yang meliputi bidang-bidang seperti: persaingan yang sehat, kebijakan sosial, sistem tata kelola anti korupsi, perdagangan yang adil dan perlindungan konsumen, hak asasi manusia, ilmu pengetahuan dan teknologi (Singhania dan Saini, 2022). Melalui kegiatan-kegiatan sosial kemasyarakatan yang digelar oleh perusahaan, maka praktik ESG dilegitimasi dan selanjutnya menempatkan perusahaan pada pijakan yang menguntungkan bisnis mereka. Perusahaan dengan mudah menikmati perolehan sumber daya secara lebih efisien dan dengan persyaratan yang lebih menguntungkan (Deephouse, 1999). Temuan penelitian ini menambah dukungan empiris bahwa perilaku tanggung jawab sosial memiliki dampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Fatemi *et al.*, 2015; Malik, 2015). Temuan penelitian ini juga sejalan dengan studi sebelumnya yang melaporkan bahwa praktik *environmental, social* dan *governance* (ESG) menjadi kekuatan bagi perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangannya (Murashima, 2020; Wong *et al.*, 2020).

### **Pengungkapan Tata Kelola terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan**

Tata kelola perusahaan ditemukan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik. Aspek tata kelola yang dimaksud meliputi evaluasi bagaimana manajemen perusahaan memimpin dan mengawasi otoritas organisasi mereka. Tata kelola dimaksud ditujukan untuk memastikan bahwa bisnis yang dijalankan manajemen tidak menyimpang dan setiap bentuk pelaporan disampaikan kepada pemangku kepentingan. Pelaporan dimaksud berupa laporan keuangan dan laporan tahunan yang berisikan informasi penting bagi setiap pemangku kepentingan. Informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan dan laporan keuangan dapat dipergunakan oleh pemangku kepentingan untuk mengambil keputusan terkait bisnis yang dijalankan perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang melaporkan bahwa praktik *environmental, social* dan *governance* (ESG) menjadi kekuatan bagi perusahaan yang mempengaruhi kinerja keuangannya (Murashima, 2020; Wong *et al.*, 2020). Dengan demikian, melalui tata kelola perusahaan yang baik akan menghasilkan informasi yang relevan, sehingga keputusan bisnis menjadi tepat dalam memenuhi target kinerja keuangan perusahaan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini memberikan penjelasan mengenai pentingnya praktik *environmental, social, dan governance (ESG)* dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa komitmen perusahaan terlibat dalam aktivitas lingkungan masih belum direspon dengan baik oleh pemangku kepentingan (investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat), sehingga tidak mampu memberikan dampak terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa komitmen perusahaan dalam tanggung jawab sosial menggambarkan tingginya penerapan perilaku etis dalam menjalankan bisnis perusahaan, sehingga memberikan kontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa komitmen perusahaan dalam melakukan tata kelola perusahaan dengan baik mampu menghasilkan pelaporan keuangan dan pelaporan kinerja perusahaan secara lebih transparan. Hal tersebut dinilai oleh pemangku kepentingan sebagai pendekatan yang penting di dalam menyajikan informasi yang transparan dan dapat dipertanggungjawabkan. Oleh karena itu, tata kelola perusahaan dinilai mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Implikasi penelitian ini bagi investor (pemegang saham) adalah menjadi rujukan untuk proses pengambilan keputusan investasi dalam jangka panjang, sehingga sumber daya yang substansial harus dialokasikan ke area ESG. Khususnya pada perusahaan sektor industri, yang dalam menjalankan bisnisnya banyak memberi dampak pada aspek lingkungan dan aspek sosial. Perusahaan-perusahaan di sektor industri dapat mengalami perkembangan yang berkelanjutan apabila mereka mampu menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan untuk konsisten memberikan kontribusi bagi lingkungan dan kehidupan sosial. Kontribusi pada bidang lingkungan, bidang sosial, dan bidang tata kelola perusahaan dinilai mampu memacu perusahaan untuk mencapai kinerja keuangan yang cenderung meningkat, dan memastikan bahwa perusahaan bernilai tinggi di pasar.

Implikasi penelitian ini bagi pemerintah adalah menjadi rujukan untuk menyusun regulasi yang mengikat perusahaan dalam ikut membangun bangsa dengan cara berkontribusi pada bidang lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Selain itu, otoritas seperti bank sentral, auditor, dan penyelenggara pasar saham didorong untuk mengkaji ESG sebagai sumber data keuangan yang akurat.

## UCAPAN TERIMA KASIH

Kami berterima kasih atas dukungan finansial melalui Program Penelitian Unggulan Universitas tahun anggaran 2022 yang diselenggarakan oleh Lembaga Penelitian Universitas Kristen Artha Wacana Kupang.

## REFERENSI

- Ahn, S.-Y., & Park, D.-J. (2018). Corporate Social Responsibility and Corporate Longevity: The Mediating Role of Social Capital and Moral Legitimacy in Korea. *Journal of Business Ethics*, 150(1), 117-134. doi:<https://doi.org/10.1007/s10551-016-3161-3>
- Aragón-Correa, J. A. (1998). Strategic proactivity and firm approach to the natural environment. *The Academy of Management Journal*, 41(5), 556-567. doi:<https://doi.org/10.2307/256942>
- Aras, G., & Crowther, D. (2008). Evaluating sustainability: a need for standards. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 2(1), 19-35. doi:<http://dx.doi.org/10.22164/isea.v2i1.23>
- Ashforth, B. E., & Gibbs, B. W. (1990). The double-edge of organizational legitimation. *Organization Science*, 1(2), 177-194.
- Auer, B. R., & Schuhmacher, F. (2016). Do socially (ir) responsible investments pay? New evidence from international ESG data. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 59, 51-62. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.qref.2015.07.002>
- Baalouch, F., Ayadi, S. D., & Hussainey, K. (2019). A study of the determinants of environmental disclosure quality: evidence from French listed companies. *Journal of Management and Governance*, 23(4), 939-971. doi:<https://doi.org/10.1007/s10997-019-09474-0>
- Bansal, P., & Clelland, I. (2004). Talking trash: legitimacy, impression management, and unsystematic risk in the context of the natural environment. *Academy of Management Journal*, 47(1), 93-103. doi:<https://doi.org/10.2307/20159562>



- Battisti, E., Miglietta, N., Nirino, N., & Diaz, M. V. (2019). Value creation, innovation practice, and competitive advantage: Evidence from the FTSE MIB index. *European Journal of Innovation Management*, 23(2), 273-290. doi:<https://doi.org/10.1108/EJIM-09-2018-0211>
- Cahan, S. F., De Villiers, C., Jeter, D. C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. (2016). Are CSR disclosures value relevant? Cross-country evidence. *European Accounting Review*, 25(3), 579-611. doi:<https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1064009>
- Christmann, P. (2004). Multinational companies and the natural environment: determinants of global environmental policy. *Academy of Management Journal*, 47(5), 747-760. doi:<https://doi.org/10.5465/20159616>
- Deephouse, D. L. (1999). To be different, or to be the same? It's a question (and theory) of strategic balance. *Strategic Management Journal*, 20(2), 147-166. doi:[https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(199902\)20:2<147::AID-SMJ11>3.0.CO;2-Q](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(199902)20:2<147::AID-SMJ11>3.0.CO;2-Q)
- Di Bella, V., & Al-Fayoumi, N. (2016). Perception of stakeholders on corporate social responsibility of Islamic Banks in Jordan. *EuroMed Journal of Business*, 11(1), 30-56. doi:<https://doi.org/10.1108/EMJB-01-2015-0003>
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79, 102097. doi:<https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking and Finance*, 59, 182-192. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.028>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: the moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45-64. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 676-693. doi:<https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
- Garcia, A. S., Mendes-Da-Silva, W., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: evidence from emerging markets. *Journal of Cleaner Production*, 150, 135-147. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>
- Gennari, F., & Salvioni, D. M. (2019). CSR committees on boards: the impact of the external country level factors. *Journal of Management and Governance*, 23(3), 759-785. doi:<https://doi.org/10.1007/s10997-018-9442-8>
- Ioannou, I., Li, S. X., & Serafeim, G. (2016). The Effect of Target Difficulty on Target Completion: The Case of Reducing Carbon Emissions. *The Accounting Review*, 91(5), 1467-1492. doi:<https://doi.org/10.2308/accr-51307>
- Khan, M. (2019). Corporate governance, ESG, and stock returns around the world. *Financial Analysts Journal*, 75(4), 103-123. doi:<https://doi.org/10.1080/0015198X.2019.1654299>
- Kraus, S., Rehman, S. U., & García, F. J. S. (2020). Corporate social responsibility and environmental performance: the mediating role of environmental strategy and green innovation. *Technological Forecasting and Social Change*, 160, 120262. doi:<https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120262>
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132-151. doi:<https://doi.org/10.1108/14691931111097944>
- Mafrolla, E., Matozza, F., & D'Amico, E. (2016). Enterprise risk management in private firms: does ownership structure matter? *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 32(2), 671-686. doi:<https://doi.org/10.19030/jabr.v32i2.9603>
- Malik, M. (2015). Value-Enhancing Capabilities of CSR: A Brief Review of Contemporary Literature. *Journal of Business Ethics*, 127(2), 419-438. doi:<http://dx.doi.org/10.1007/s10551-014-2051-9>
- Marques, P., Bernardo, M., Presas, P., & Simon, A. (2019). Corporate social responsibility in a local subsidiary: internal and external stakeholders' power. *EuroMed Journal of Business*, 15(3), 377-393. doi:<https://doi.org/10.1108/EMJB-01-2019-0013>

- Michelon, G., Pilonato, S., & Ricceri, F. (2015). CSR reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis. *Critical Perspectives on Accounting*, 33, 59-78. doi:<https://doi.org/10.1016/j.cpa.2014.10.003>
- Murashima, M. (2020). Do investors' reactions to CSR-related news communication differ by shareholder? An empirical analysis from Japan. *Corporate Governance*, 20(5), 781-796. doi:<https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0346>
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). The big idea: Creating shared value. How to reinvent capitalism—and unleash a wave of innovation and growth. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-78.
- Retief, F., Bond, A., Pope, J., Morrison-Saunders, A., & King, N. (2016). Global megatrends and their implications for environmental assessment practice. *Environmental Impact Assessment Review*, 61, 52-60. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.eiar.2016.07.002>
- Reverte, C. (2014). Corporate social responsibility disclosure and market valuation: evidence from Spanish listed firms. *Review of Managerial Science*, 10(2), 411-435. doi:<https://doi.org/10.1007/s11846-014-0151-7>
- Reverte, C., Gómez-Melero, E., & Cegarra-Navarro, J. G. (2016). The influence of corporate social responsibility practices on organizational performance: evidence from Eco-Responsible Spanish firms. *Journal of Cleaner Production*, 112, 2870-2884. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.09.128>
- Scheyvens, R., Banks, G., & Hughes, E. (2016). The Private Sector and the SDGs: The Need to Move Beyond 'Business as Usual'. *Sustainable Development*, 24(6), 371-382. doi:<https://doi.org/10.1002/sd.1623>
- Schneider, A., & Scherer, A. G. (2019). State Governance Beyond the 'Shadow of Hierarchy': A social mechanisms perspective on governmental CSR policies. *Organization Studies*, 40(8), 1147-1168. doi:<https://doi.org/10.1177/0170840619835584>
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). The impact of corporate social responsibility on firm value: the role of customer awareness. *Management Science*, 59(5), 1045-1061. doi:<http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.1120.1630>
- Sheehy, B. (2015). Defining CSR: problems and solutions. *Journal of Business Ethics*, 131(3), 625-648. doi:<http://dx.doi.org/10.1007/s10551-014-2281-x>
- Singhania, D. M., & Saini, D. N. (2022). Systems approach to environment, social and governance (ESG): Case of Reliance industries. *Sustainable Operations and Computers*, 3, 103-117. doi:<https://doi.org/10.1016/j.susoc.2021.11.003>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571-610. doi:<https://doi.org/10.2307/258788>
- Wibawa, D. S., & Khomsiyah. (2022). Pengaruh Lingkungan yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Pandemi Covid-19. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3501-3509. doi:<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1189>
- Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2020). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39, 101593. doi:<https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>
- Zahara, F. (2022). Pengungkapan Kinerja Lingkungan sebagai Mekanisme Peningkatan Kinerja untuk Menciptakan Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 4284-4290. doi:<https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1086>
- Zahid, R. A.-O., Khurshid, M., Waheed, M., & Sanni, T. A.-O. (2022). Impact of Environmental Fluctuations on Stock Markets: Empirical Evidence from South Asia. *Journal of environmental and public health*, 7692086. doi:<https://doi.org/10.1155/2022/7692086>
- Zéghal, D., & Maaloul, A. (2010). Analysing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 39-60. doi:<https://doi.org/10.1108/14691931011013325>