

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENT, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(AKUNTANSI, KEUANGAN, OPERASIONAL, DAN PASAR) PADA
PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA**

SKRIPSI



Ditulis Oleh:

Nama : Ahmad Kurniawan Pranata
Nomor Mahasiswa : 21311005
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan
Dosen Pembimbing : Katiya Nahda S.E., M.Sc.

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENT, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (AKUNTANSI, KEUANGAN, OPERASIONAL, DAN PASAR) PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna mendapatkan gelar sarjana strata-1 Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam

Indonesia



Ditulis Oleh:

Nama : Ahmad Kurniawan Pranata
Nomor Mahasiswa : 21311005
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan
Dosen Pembimbing : Katiya Nahda S.E., M.Sc.

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2025

SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 06 Oktober 2025

Penulis,



Ahmad Kurniawan Pranata

HALAMAN PENGESAHAN

Pengaruh Pengungkapan *Environment, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan (Akuntansi, Keuangan, Operasional, Pasar) Pada Perusahaan Sektor Energi di Indonesia

Nama : Ahmad Kurniawan Pranata
Nomor Mahasiswa : 21311005
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 06 Oktober 2025

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Katiya Nahda S.E., M.Sc.

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENT, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG)
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (AKUNTANSI, KEUANGAN, OPERASIONAL, DAN
PASAR) PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DI INDONESIA**

Disusun oleh : Ahmad Kurniawan Pranata

Nomor Mahasiswa : 21311005

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus
hari ini, tanggal: Senin 03 November 2025

Pembimbing TA : Katiya Nahda, S.E., M.Sc.
Penguji : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarokatuh.

Segala puji ke hadirat Allah *Subhanahu Wa Ta'ala*, yang telah melimpahkan petunjuk, rahmat, dan hidayah-Nya. Tak lupa shalawat serta salam kepada Nabi Muhammad *Shalallahualaihi Wa Salam. Alhamdulillahirabbil'amin* pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan penyusunan tugas akhir yang merupakan syarat untuk mencapai drajat Sarjana Strata-1 program studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Penelitian ini berjudul “Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, and Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan (Akuntansi, Keuangan, Operasional, dan Pasar) Pada Perusahaan Sektor Energi di Indonesia”.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi, penulis mendapatkan dukungan dari berbagai pihak. Penulis mengucapkan syukur dan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Maka pada kesempatan kali ini izinkan penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
2. Bapak Sudaryanto dan Ibu Rismawati, selaku orang tua penulis yang senantiasa memberikan doa dan semangat kepada penulis pada saat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

3. Ibu Katiya Nahda, S.E., M.Sc. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia memberikan waktu, tenaga, dan dengan sabar memberikan arahan bimbingan, sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
4. Seluruh dosen dan staf Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika yang telah bersedia memberikan ilmu dan bantuan yang sangat bermanfaat bagi penulis selama ini.
5. Bapak Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Arif Hartono, S.E., M.Ec., Ph.D. selaku Ketua Jurusan Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika.

DAFTAR ISI

SURAT PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN UJIAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
ABSTRAK	xv
ABSTRACT	xvi
BAB 1	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II	7
KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori	7
2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan	7
2.1.2 Teori Legitimasi	8
2.1.3 Environment Social Governance (ESG).....	8
2.1.4 Pengungkapan ESG	9
2.1.5 Global Reporting Initiative (GRI)	10
2.1.6 Kinerja Perusahaan	12
2.2 Penelitian Terdahulu.....	13
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	16
2.3.1 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Akuntansi Perusahaan....	16

2.3.2	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan....	17
2.3.3	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Operasional Perusahaan.	18
2.3.4	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Pasar Perusahaan	19
2.4	kerangka Penelitian.....	20
BAB III.....		21
METODE PENELITIAN		21
3.1	Populasi dan Sampel.....	21
3.2	Jenis dan Sumber data	21
3.3	Definisi Pengukuran Variabel Penelitian	22
3.3.1	Variabel Independen.....	22
3.3.2	Variabel Dependen	23
3.3.3	Variabel Kontrol.....	25
3.4	Metode Analisis.....	27
3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	27
3.4.2	Regresi Data Panel.....	27
3.4.3	Pemilihan Model Regresi Data Panel.....	29
3.4.4	Uji Asumsi Klasik	31
3.4.5	Analisis Regresi Data panel.....	34
3.4.6	Uji Hipotesis	35
BAB IV.....		37
ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		37
4.1	Uji Statistik Deskriptif.....	37
4.2	Uji Pemilihan Regresi Data panel	38
4.2.1	Uji Chow	38
4.2.2	Uji Hausman.....	39
4.2.3	Uji Lagrange Multiplier.....	39
4.3	Uji Asumsi Klasik	39
4.3.1	Uji Normalitas	39
4.3.2	Uji Multikolinearitas	40
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas	41
4.3.4	Uji Autokorelasi	42

4.4	Analisis Regresi Data Panel	42
4.5	Uji Hipotesis	43
4.5.1	Uji Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R-Squared</i>)	43
4.5.2	Uji Statistik F (Uji <i>F-test</i>)	44
4.5.3	Uji Statistik t (Uji <i>t-test</i>)	46
4.6	Pembahasan	46
4.6.1	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Akuntansi Perusahaan....	46
4.6.2	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan...	48
4.6.3	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Operasional Perusahaan.	49
4.6.4	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Pasar Perusahaan	50
BAB V		52
KESIMPULAN		52
5.1	Kesimpulan.....	52
5.2	Keterbatasan Penelitian	52
5.3	Saran	52
DAFTAR PUSTAKA.....		53
LAMPIRAN		62

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian terdahulu.....	13
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Perusahaan	21
Tabel 3.2 Kriteria Durbin-Watson	34
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	37
Tabel 4.2 Hasil Uji Chow	38
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman.....	39
Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	39
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas	40
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas	41
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	41
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	42
Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Data Panel	42
Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	43
Tabel 4.11 Hasil Uji F (Uji F-test).....	45
Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik t (Uji t-test).....	46

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Emisi karbon dari perusahaan sektor energi Indonesia	2
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	20

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Indikator GRI	62
Lampiran 2 Nama perusahaan	63
Lampiran 3 Uji Chow Kinerja Akuntansi.....	64
Lampiran 4 Uji Chow Kinerja Keuangan (ROE)	64
Lampiran 5 Uji Chow Kinerja Operasional (LNCOGS)	64
Lampiran 6 Uji Chow Kinerja Pasar (LNMKP).....	64
Lampiran 7 Uji Hausman Kinerja Akuntansi (ROA)	65
Lampiran 8 Uji Hausman Kinerja Keuangan(ROE).....	65
Lampiran 9 Uji Hausman Kinerja Operasional (LNCOGS)	65
Lampiran 10 Uji Hausman Kinerja Pasar (LNMKP)	65
Lampiran 11 Uji Lagrange multiplier Kinerja Akuntansi (ROA)	66
Lampiran 12 Uji Lagrange multiplier Kinerja Keuangan (ROE).....	66
Lampiran 13 Uji Lagrange multiplier Kinerja Operasional (LNCOGS).....	66
Lampiran 14 Uji Lagrange multiplier Kinerja Pasar (LNMKP)	67
Lampiran 15 Uji Normalitas Kinerja Akuntansi (ROA)	67
Lampiran 16 Uji Normalitas Kinerja Keuangan (ROE).....	67
Lampiran 17 Uji Normalitas Kinerja Operasional (LNCOGS).....	68
Lampiran 18 Uji Normalitas Kinerja Pasar (LNMKP)	68
Lampiran 19 Uji Multikolinearitas	68
Lampiran 20 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Akuntansi (ROA)	69
Lampiran 21 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Keuangan (ROE).....	69
Lampiran 22 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Operasional (LNCOGS).....	69
Lampiran 23 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Pasar (LNMKP)	70
Lampiran 24 Uji Autokorelasi Kinerja Akuntansi (ROA).....	70
Lampiran 25 Uji Autokorelasi Kinerja Keuangan (ROE)	71
Lampiran 26 Uji Autokorelasi Kinerja Operasional (LNCOGS)	71
Lampiran 27 Uji Autokorelasi Kinerja Pasar (LNMKP).....	72
Lampiran 28 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Akuntansi (ROA).....	72
Lampiran 29 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Keuangan (ROE)	73
Lampiran 30 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Operasional (LNCOGS)	73
Lampiran 31 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Pasar (LNMKP).....	74
Lampiran 32 Koefisien Determinasi Kinerja Akuntansi (ROA)	74
Lampiran 33 Koefisien Determinasi Kinerja Keuangan (ROE).....	75
Lampiran 34 Koefisien Determinasi Kinerja Operasional (LNCOGS).....	75
Lampiran 35 Koefisien Determinasi Kinerja Pasar (LNMKP)	76
Lampiran 36 Uji Statistik f Kinerja Akuntansi (ROA).....	76
Lampiran 37 Uji Statistik f Kinerja Keuangan (ROI)	77
Lampiran 38 Uji Statistik f Kinerja Operasional (LNCOGS)	77
Lampiran 39 Uji Statistik f Kinerja Pasar (LNMKP).....	78

Lampiran 40 Uji Statistik t Kinerja Akuntansi (ROA).....	78
Lampiran 41 Uji Statistik t Kinerja Keuangan (ROI).....	79
Lampiran 42 Uji Statistik t Kinerja Operasional (LNCOGS)	79
Lampiran 43 Uji Statistik t Kinerja Pasar (LNMKP)	80

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environment, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja perusahaan yang meliputi kinerja akuntansi, keuangan, operasional, dan pasar pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan 29 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Pengukuran pengungkapan ESG didasarkan pada indikator *Global Reporting Initiative* (GRI) standar GRI 2, GRI 300, dan GRI 400. Kinerja perusahaan diukur melalui *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Logarithm Natural Cost of Goods Sold* (LNCOGS), dan *Logarithm Natural Market Capitalization* (LNMKP), sedangkan variabel kontrol yang digunakan meliputi *Firm Age*, *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR). Analisis data dilakukan dengan metode regresi data panel menggunakan Eviews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik dari aspek akuntansi, keuangan, operasional, maupun pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan ESG pada perusahaan sektor energi di Indonesia belum mampu memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan kinerja perusahaan selama periode penelitian.

Kata kunci: Pengungkapan ESG, kinerja akuntansi, kinerja keuangan, kinerja operasional, kinerja pasar.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on company performance which includes accounting, financial, operational, and market performance of energy sector companies in Indonesia. This study uses a quantitative approach with secondary data obtained from financial statements and sustainability reports of 29 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022–2024. The measurement of ESG disclosure is based on the Global Reporting Initiative (GRI) indicators of the GRI 2, GRI 300, and GRI 400 standards. The company's performance is measured through Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Logarithm Natural Cost of Goods Sold (LNCOGS), and Logarithm Natural Market Capitalization (LNMKP), while the control variables used include Firm Age, Debt to Equity Ratio (DER), and Current Ratio (CR). Data analysis was carried out using the panel data regression method using Eviews 13. The results of the study show that ESG disclosure does not have a significant effect on the company's performance from accounting, financial, operational, and market aspects. These findings indicate that ESG disclosure in energy sector companies in Indonesia has not been able to make a real contribution to improving company performance during the study period.

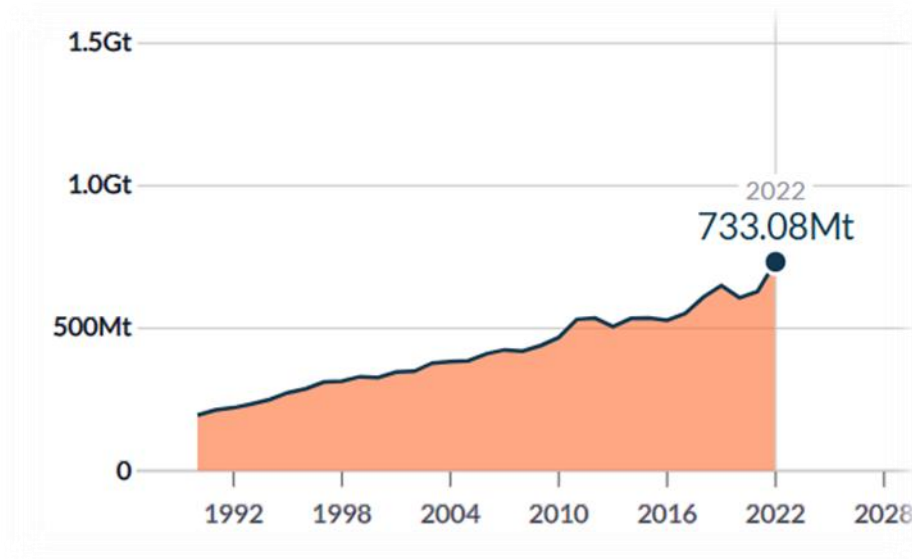
Keywords: ESG disclosure, accounting performance, financial performance, operational performance, market performance.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sektor energi memiliki dampak langsung terhadap lingkungan melalui emisi karbon. Emisi karbon merupakan jumlah seluruh gas rumah kaca yang tersebar di seluruh permukaan bumi. Emisi karbon, seperti *karbon dioksida* (CO₂), *metana* (CH₄), dan *nitrous oxide* (N₂O) merupakan komponen atmosfer yang memancarkan radiasi panas ke muka bumi. Berdasarkan data dari Climate Watch (2024), Indonesia telah menyumbang emisi karbon sekitar 1475.83 miliar ton atau sekitar 3% dari emisi karbon global. Penyumbang emisi karbon terbanyak di Indonesia merupakan perusahaan sektor energi yang bergerak di bidang pembangkit tenaga listrik, minyak, gas, dan batu bara. Dominasi energi fosil, khususnya batu bara, minyak, dan gas pada sektor energi Indonesia secara signifikan memperburuk kontribusi emisi karbon nasional. Penelitian terbaru menunjukkan sektor energi menjadi penyumbang utama emisi karbon di Indonesia, sehingga menghambat pencapaian target penurunan emisi dan memperbesar urgensi transisi ke energi terbarukan (Triani & Azy, 2025).



Gambar 1.1 Emisi karbon dari perusahaan sektor energi Indonesia

Perusahaan sektor energi di Indonesia telah menyumbang 733.08 miliar ton emisi karbon, yang berarti telah menyumbang hampir 50% dari total emisi karbon di Indonesia (Climate Watch, 2024). Pemerintah Indonesia membuat regulasi tentang pembatasan pengeluaran emisi karbon yang telah diatur dalam Peraturan Presiden No. 98 tahun 2021 tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon (NEK) yang mengatur pembatasan pengeluaran emisi karbon. Peraturan tersebut mengharuskan perusahaan yang memiliki intensitas emisi tinggi untuk mematuhi batas emisi yang telah ditetapkan melalui mekanisme seperti perdagangan karbon, pajak karbon, dan kuota emisi.

Kepatuhan terhadap kebijakan ini berimplikasi pada penyesuaian operasional perusahaan dan kinerja perusahaan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Penyesuaian tersebut berpotensi mengurangi kapasitas produksi dan mempengaruhi profitabilitas perusahaan, sehingga kinerja perusahaan dapat terganggu (Renata et al., 2024). Regulasi tersebut tidak hanya dapat menurunkan kinerja

perusahaan, akan tetapi investor sebagai pemangku kepentingan juga membutuhkan kepastian bahwa perusahaan tetap mampu mempertahankan kinerja operasionalnya (Pratiwi et al., 2025).

Sebagai bagian dari upaya peningkatan transparansi dan akuntabilitas, pemerintah Indonesia telah menerbitkan regulasi yang mewajibkan setiap perusahaan mengungkapkan keberlanjutan. Regulasi tersebut adalah Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51 tahun 2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Penerapan POJK No. 51 Tahun 2017 terbukti mendorong peningkatan kualitas pengungkapan keberlanjutan, yang akan memperkuat kepercayaan investor terhadap tata kelola dan kinerja perusahaan di Indonesia (Pangestu et al., 2023). Dengan demikian, kewajiban pelaporan keberlanjutan melalui regulasi ini tidak hanya memenuhi aspek kepatuhan, tetapi juga mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis berkelanjutan yang bernilai strategis bagi pemangku kepentingan, khususnya investor (Margaretha & Mahadewi, 2024).

Investor membutuhkan kepastian mengenai keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan di masa yang akan datang, terutama pada sektor energi yang menghadapi risiko tinggi akibat telah menyumbang banyak emisi karbon. Untuk menjawab tuntutan tersebut, perusahaan menggunakan indikator yang memuat isu keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan, seperti *Environment, Social, Governance* (ESG). ESG merupakan indikator strategis yang digunakan untuk menilai risiko dan peluang jangka panjang yang dapat mempengaruhi keberlanjutan perusahaan (Mulyasari, 2025).

Sehingga dengan adanya ESG di dalam laporan keberlanjutan perusahaan, investor akan merasa bahwa perusahaan yang memberikan laporan keberlanjutan dengan indikator ESG akan mengurangi risiko jangka panjang (Rochman & Arief, 2025).

Investasi berbasis ESG telah menunjukkan peningkatan signifikan secara global, dikenal dengan istilah *sustainable investing* atau *Environment, Social, Governance* (ESG) *Investing*. Berdasarkan laporan *Global Sustainable Investment Alliance* (2022), total investasi berbasis ESG mencapai lebih dari USD 35 triliun secara global, atau sekitar 36% dari seluruh aset yang dikelola secara profesional. PWC (2022) melaporkan bahwa 60% investor institusional menilai investasi berbasis ESG menghasilkan keuntungan lebih tinggi dibandingkan dengan investasi non-ESG. Dengan demikian, perusahaan yang menerapkan ESG sebagai aspek keberlanjutan akan sejalan dengan keuntungan berinvestasi, yang dapat disimpulkan bahwa ESG membantu perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Bamel et al. (2025) menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian tersebut memberikan pemahaman secara mendalam dari berbagai jenis kinerja, seperti kinerja operasional, akuntansi, keuangan, dan pasar. Bamel et al. (2025) menemukan bahwa skor pengungkapan ESG secara keseluruhan memiliki hubungan yang positif dengan kinerja operasional dan pasar, sementara dimensi sosial dan tata kelola secara khusus memberikan kontribusi yang nyata terhadap hampir seluruh indikator kinerja. Hal ini mengindikasikan bahwa adopsi praktik keberlanjutan tidak hanya meningkatkan efisiensi operasional, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Dengan demikian,

pemahaman mendalam mengenai hubungan antara pengungkapan ESG dan berbagai aspek kinerja perusahaan menjadi penting, terutama dalam konteks negara berkembang dengan karakteristik industri yang beragam (Bamel et al., 2025).

Penelitian tentang pengungkapan ESG di Indonesia masih sedikit, terutama pada pembagian beberapa jenis sektor kinerja perusahaan yang memperdalam keterkaitan antara pengungkapan ESG terhadap kinerja operasional, akuntansi, keuangan, dan pasar. Fokus terhadap sektor energi yang langsung berdampak atau berkaitan terhadap lingkungan, akan selalu menjadi topik hangat bagi investor yang memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi perusahaan?
2. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan?
4. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

3. Untuk mengetahui pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini menjadi literatur tambahan di bidang manajemen keuangan, khususnya isu keberlanjutan seperti pengungkapan ESG. Dengan menguji secara empiris hubungan antara pengungkapan ESG dengan kinerja perusahaan, yang diharapkan dapat menjadi referensi tambahan bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji topik yang serupa dengan sektor dan pendekatan metodologis berbeda.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi nyata bagi beberapa pihak yang berkepentingan. Bagi manajemen perusahaan sektor energi untuk lebih mengintegrasikan ESG sebagai strategi perusahaan. Bagi Investor untuk memberikan wawasan tambahan yang berkaitan dengan keberlanjutan dan manajemen risiko jangka panjang dari sebuah perusahaan. Bagi peneliti dapat dijadikan referensi tambahan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan merupakan teori yang menekankan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab terhadap investor, tetapi mencakup seluruh pihak yang terdampak oleh keputusan dan aktivitas perusahaan, seperti konsumen, karyawan, pemerintah, komunitas sekitar, dan lingkungan perusahaan (Freeman, 1984). Dalam praktiknya, penerapan prinsip keberlanjutan melalui pengungkapan ESG dapat digunakan untuk memperkuat legitimasi sosial dan pemangku kepentingan perusahaan.

Penelitian oleh Gray et al. (2001) mengemukakan bahwa keberlangsungan dari sebuah perusahaan akan bergantung pada dukungan dari pemangku kepentingan. Dengan perusahaan menyampaikan informasi keberlangsungan kepada pemangku kepentingan, hal tersebut telah memberikan konfirmasi ulang bahwa perusahaan telah berkomitmen kepada pemangku kepentingan dalam memberikan manfaat jangka panjang. Perusahaan mendapatkan dukungan dari pemangku kepentingan dengan harapan dapat mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan, sehingga segala aktivitas perusahaan dapat dipertanggungjawabkan.

2.1.2 Teori Legitimasi

Teori Legitimasi menyatakan bahwa eksistensi dari sebuah perusahaan akan sangat bergantung pada penerimaan masyarakat sekitar terhadap operasional perusahaan. Teori legitimasi berangkat dari penyamarataan persepsi dan asumsi bahwa tindakan organisasi harus sesuai dengan norma, nilai, kepercayaan, dan definisi dari sistem yang berlaku (Suchman, 1995). Dalam konteks perusahaan sektor energi yang memiliki tingkat risiko lingkungan dan sosial yang tinggi, praktik pengungkapan ESG digunakan oleh perusahaan sebagai instrumen strategis dalam menunjukkan komitmen tanggung jawab sosial dan lingkungan terhadap masyarakat. Oleh karena itu, pengungkapan ESG dapat digunakan dalam menjaga kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan telah menyelaraskan norma dan nilai dari masyarakat sehingga dapat menjaga keberlangsungan dari perusahaan.

2.1.3 Environment Social Governance (ESG)

Environment Social Governance (ESG) merupakan tiga indikator yang menilai keberlanjutan sebuah perusahaan. Shakil (2020) mengemukakan ESG mencakup tiga indikator, yaitu kinerja keuangan, sosial, dan lingkungan yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk mencapai tujuan keberlanjutan perusahaan. Investasi dengan mempertimbangkan aspek ESG telah meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan yang kurang menerapkan aspek ESG dapat menyebabkan dampak negatif pada industri yang berisiko tinggi terhadap lingkungan, sosial, hingga tata kelola perusahaan.

Ketika perusahaan telah mengintegrasikan ESG dalam investasinya, maka akan membantu investor dalam memberikan keputusan berdasarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021).

2.1.4 Pengungkapan ESG

Pengungkapan ESG merupakan bentuk transparansi perusahaan dalam menyampaikan kinerja keberlanjutan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG menjadi semakin penting seiring meningkatnya tuntutan investor, pemangku kepentingan, dan regulator untuk memastikan perusahaan telah bertanggung jawab secara sosial dan berkelanjutan.

Pengungkapan ESG yang informatif dapat memperbaiki persepsi pemangku kepentingan terhadap kinerja jangka panjang perusahaan (Shi & Yao, 2025). Penelitian tersebut menekankan bahwa penilaian ESG antar lembaga disebabkan oleh perbedaan dalam standar pengungkapan yang mengakibatkan kebingungan dalam menilai risiko dan potensi perusahaan. Oleh karena itu, konsistensi dan kualitas laporan ESG sangat mempengaruhi nilai pasar dan performa perusahaan secara keseluruhan.

Oluwakemi & Mishelle (2025) menyatakan pengungkapan ESG berperan penting dalam keputusan investasi karena meningkatkan kepercayaan pasar terhadap stabilitas dan nilai jangka panjang perusahaan. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa semakin tinggi tingkat keterbukaan ESG, semakin besar peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan karena

meningkatnya daya tarik investor. Temuan ini mendukung pandangan pengungkapan ESG bukan sekadar kewajiban regulasi, tetapi juga strategi dalam pengelolaan risiko yang efektif.

2.1.5 Global Reporting Initiative (GRI)

Global Reporting Initiative (GRI) merupakan lembaga yang menyusun kerangka pelaporan keberlanjutan yang sering digunakan perusahaan secara global. Lembaga GRI bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas dalam pengungkapan informasi non-keuangan yang berkaitan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Lembaga GRI memiliki indikator dalam penilaian yang disebut dengan standar GRI. Standar GRI dirancang agar perusahaan dari berbagai sektor dapat menyampaikan dampak keberlanjutan mereka secara terstruktur dan dapat dibandingkan.

Menurut Álvarez et al. (2019) standar GRI menyediakan dasar yang kuat untuk menyusun laporan sosial dan lingkungan yang mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan. Aljajawy et al. (2022) menekankan bahwa penggunaan standar GRI mendukung integrasi prinsip-prinsip keberlanjutan ke dalam strategi dan praktik operasional perusahaan. Penelitian ini menggunakan standar GRI 300, 400, dan 2 dalam menggambarkan ketiga aspek ESG sebagai indikator penilaian perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Berikut penjelasan tentang pengungkapan ESG berdasarkan standar GRI:

2.1.5.1 Pengungkapan Lingkungan (GRI 300)

Pengungkapan lingkungan merupakan informasi yang disampaikan perusahaan dalam mengelola dan melindungi lingkungan perusahaan, penggunaan sumber daya alam, emisi, limbah, dan energi. Perusahaan yang telah menerapkan kinerja lingkungan dengan baik, dianggap telah bertanggung jawab terhadap lingkungannya (Triyani et al., 2021). Pengungkapan lingkungan menggunakan standar GRI 300 dengan total indikator pengungkapan lingkungan 31 item. Standar GRI 300 mengatur pengungkapan mengenai aspek lingkungan, termasuk konsumsi energi, emisi, air, limbah, dan dampaknya terhadap ekosistem. Menurut Tóth dan Suta (2021) GRI 300 memungkinkan industri untuk lebih transparan dalam melaporkan performa lingkungannya melalui indikator berbasis data.

2.1.5.2 Pengungkapan Sosial (GRI 400)

Pengungkapan sosial merupakan tanggung jawab perusahaan untuk melindungi hak asasi manusia, perlindungan dan keselamatan kerja, kewajiban sosial perusahaan, dan keterlibatan dalam masyarakat. Pengungkapan sosial adalah upaya perusahaan dalam memberikan pencapaian kinerja perusahaan kepada masyarakat (Triyani et al., 2021). Pengungkapan sosial menggunakan standar GRI 400 dengan total indikator 32 item. Standar GRI 400 membahas dampak sosial dari aktivitas bisnis seperti hak asasi manusia, praktik ketenagakerjaan,

keselamatan kerja, dan hubungan komunitas. Álvarez et al. (2019) bahwa penerapan GRI 400 mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial kepada masyarakat sekitar.

2.1.5.3 Pengungkapan Tata Kelola (GRI 2)

Pengungkapan tata kelola merupakan pengungkapan yang dilakukan perusahaan untuk memastikan bahwa efektivitas dan efisiensi perusahaan dijalankan dengan baik, sehingga semakin banyak pengungkapan tata kelola maka akan mengurangi tingkat risiko perusahaan (Triyani et al., 2021). Pengungkapan tata kelola menggunakan standar GRI 2 dengan total indikator 30 item. Standar GRI 2 adalah standar umum yang menggantikan GRI 102. Standar GRI mencakup pengungkapan mengenai struktur organisasi, tata kelola, etika, dan pemangku kepentingan. Informasi ini memberikan konteks yang esensial dalam memahami aktivitas dan prioritas keberlanjutan perusahaan.

2.1.6 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber dayanya secara efektif untuk mencapai tujuan bisnis yang ditetapkan. Evaluasi terhadap kinerja perusahaan penting dilakukan karena memberikan informasi sejauh mana perusahaan dapat mencapai tujuan finansialnya, sehingga dapat menjadi dasar pengambilan keputusan bagi pemangku kepentingan (Richard et al., 2009). Salah satu pendekatan yang paling

umum digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menyediakan informasi terstruktur mengenai aktivitas keuangan perusahaan yang dapat mempermudah analisis kinerja perusahaan (Barth & Landsman, 2010). Kinerja perusahaan yang digunakan dalam penelitian menggunakan empat kategori kinerja perusahaan yaitu kinerja akuntansi (ROA), kinerja keuangan (ROI), kinerja operasional (LNCOGS), dan kinerja pasar (LNMKP).

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang meneliti, tentang hubungan *Environment, Social, Governance* (ESG) terhadap nilai Perusahaan, dijelaskan pada tabel hasil penelitian terdahulu di bawah ini.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian terdahulu

No	Nama Pengarang dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Objek Kajian	Temuan Kajian
1	Bamel et al. (2025)	<i>ESG disclosure and firm performance in global south economy: Does industry profile and board independence moderate the relationship</i>	Variabel Dependen: Pengungkapan ESG. Variabel Independen: ROA, ROE, Logarithm Natural COGS, Logarithm	237 perusahaan di India (2016-2022).	Hasil penelitian pengungkapan ESG secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap kinerja operasional (LNCOGS) dan kinerja pasar (LNMKP), tetapi berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi (ROA) dan kinerja keuangan (ROE).

			<i>Natural Market capitalization</i>		
2	Noor & Maithy (2025)	Pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) <i>Disclosure</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023	Variabel Independen: Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: ROA	15 perusahaan sektor energi di BEI (2021–2023)	Hasil penelitian pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap ROA pada perusahaan sektor energi. Secara terpisah pengungkapan <i>environment, social, and governance</i> tidak berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan sektor energi.
3	Sari & Maryam (2024)	Pengaruh <i>Environmental, Social, Governance</i> (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2019 - 2022	Variabel Independen: Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (ROA).	11 Perusahaan energi & manufaktur di Indonesia (2019-2022).	Hasil penelitian variabel pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, variabel pengungkapan sosial tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan variabel tata kelola tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
4	Ciptaningsih &	Pengaruh Pengungkapan ESG	Variabel Independen: Hasil penelitian	21 perusahaan sektor energi & bahan baku di	Hasil penelitian pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

	Cahyonowati (2024)	(Environmental, Social, and Governance) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Pemoderasi	Pengungkapan ESG. Variabel Independen: ROA.	Indonesia (2018-2022).	
5	Adha & Ingriyani (2024)	Pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022)	Variabel Independen: Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: ROA dan Tobins'Q.	10 perusahaan sektor energi Indonesia (2019-2022)	Hasil Penelitian pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap ROA namun tidak berpengaruh terhadap <i>Tobins'Q</i> perusahaan sektor energi; pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh terhadap ROA, namun tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q
6	Durlista & Wahyudi (2023)	Pengaruh Pengungkapan <i>Environment,</i>	Variabel Independen:	5 perusahaan sektor pertambangan	Hasil penelitian menyatakan bahwasanya pengungkapan lingkungan memiliki dampak

		<i>Social Governance</i> (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022	Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: ROA, ROE, dan Tobins'Q	batu bara (2017-2022)	positif terhadap ROA dan ROE, tetapi tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q. Pengungkapan sosial memiliki dampak negatif terhadap ROA dan ROE, tetapi tidak berpengaruh terhadap Tobins'Q. Pengungkapan tata kelola memiliki dampak positif terhadap ROE dan Tobins'Q, tetapi tidak berpengaruh terhadap ROA.
7	Fitria & Mariana (2025)	Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Energi dan Pertambangan	Variabel Independen: Pengungkapan ESG. Variabel Dependen: ROA	37 perusahaan sektor energi di Indonesia (2021-2023)	Pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap ROA, Pengungkapan sosial berpengaruh terhadap ROA, Pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh ROA.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Akuntansi Perusahaan

Kinerja akuntansi merupakan cerminan efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba. Indikator umum yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan sejauh mana aset

perusahaan dimanfaatkan untuk menghasilkan keuntungan. Pengungkapan ESG memberikan nilai tambah terhadap kinerja akuntansi dengan memperkuat reputasi perusahaan dan menurunkan risiko operasional yang tidak tercatat dalam laporan keuangan tradisional. Hasil penelitian empiris menunjukkan pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap performa keuangan perusahaan, termasuk ROA sebagai kinerja akuntansi dengan memperkuat transparansi, kredibilitas, dan keberlangsungan operasional perusahaan jangka panjang (Dalal & Thaker, 2019; Domanovic, 2022).

Perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG yang baik umumnya dinilai lebih mampu mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang transparan, sehingga meningkatkan efisiensi penggunaan aset dan menghasilkan ROA yang lebih tinggi. Buallay (2019) menunjukkan pengungkapan ESG berkontribusi secara signifikan terhadap peningkatan ROA perusahaan. Hasil serupa ditemukan oleh Velte (2017) bahwa praktik keberlanjutan meningkatkan transparansi informasi keuangan dan efisiensi manajerial.

H1 : Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi (ROA).

2.3.2 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan mengukur seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dan pengembalian atas dana yang diinvestasikan oleh investor, dengan indikator seperti *Return on Equity* (ROE). Pengungkapan ESG dipandang sebagai strategi yang mendukung stabilitas keuangan dan mengurangi risiko yang berhubungan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan ESG memiliki potensi meningkatkan kepercayaan terhadap investor dan mengurangi risiko kerugian kinerja perusahaan. Semua faktor ini berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan ROE. Menurut Lucia et al. (2020) pengungkapan ESG terbukti secara empiris memiliki korelasi positif terhadap kinerja keuangan (ROE), khususnya dalam jangka menengah hingga panjang.

H2: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROE).

2.3.3 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Operasional Perusahaan

Kinerja operasional menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas secara efisien, termasuk pengelolaan biaya produksi, penggunaan energi, dan pengelolaan sumber daya manusia. Dalam konteks efisiensi operasional, dapat dihitung dengan *Cost of Goods Sold* (COGS) yang mencerminkan seluruh biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam menghasilkan produk dan jasa. Penurunan COGS menandakan pengelolaan biaya yang lebih efisien dan optimal dalam menggunakan sumber daya perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Logarithm Natural* (LN) agar data terdistribusi normal, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada data.

Hartomo dan Adiwibowo (2023) mengonfirmasi bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memiliki rasio efisiensi operasional yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang rendah. Temuan tersebut membuktikan bahwa pengungkapan ESG yang lebih tinggi dapat mengelola biaya operasional lebih optimal, sekaligus dapat

memperkuat keyakinan bahwa praktik keberlanjutan dapat menghasilkan keunggulan biaya.

H3: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja operasional (LNCOGS).

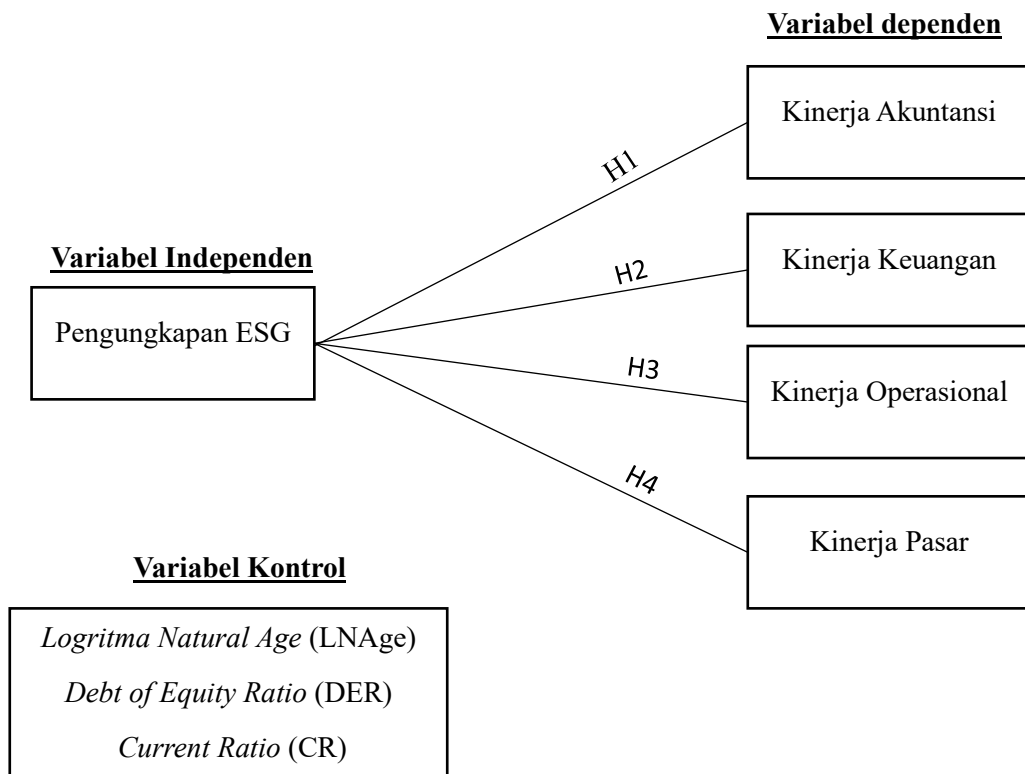
2.3.4 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Kinerja pasar mencerminkan bagaimana nilai suatu perusahaan dipersepsikan oleh investor di pasar modal. Salah satu ukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah *market capitalization* (MKP) yang merupakan total nilai saham perusahaan berdasarkan harga pasar. Penelitian ini menggunakan *Logarithm Natural* (LN) agar data terdistribusi normal, sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas pada data kinerja pasar. Alareeni & Hamdan (2020) menemukan bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memiliki kapitalisasi pasar yang lebih besar karena dinilai memiliki risiko lebih rendah dan prospek pertumbuhan yang baik.

Penelitian Bamel et al. (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengevaluasi sejauh mana informasi ESG, seperti kebijakan lingkungan, program sosial, dan tata kelola perusahaan, mempengaruhi persepsi investor dan akhirnya tercermin dalam nilai pasar.

H4: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (LNMKP).

2.4 kerangka Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang ada di laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini menggunakan populasi yang terdiri dari 91 perusahaan yang berada di Indonesia pada Periode tahun 2022-2024. Metode yang digunakan dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* untuk menentukan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu, sehingga hasil akhir didapatkan 29 perusahaan sebagai sampel yang dijadikan objek penelitian, berikut merupakan data yang diperoleh:

Tabel 3.1 Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2025	91
2	Perusahaan sektor energi yang tidak menggunakan indeks GRI dalam penyampaian laporan keberlanjutan 2022-2024	(62)
3	Perusahaan yang menggunakan indeks GRI dalam penyampaian laporan keberlanjutan 2022-2024	29
Jumlah sampel terpilih		29
Jumlah Sampel dalam 3 Tahun (29 x 3 tahun)		87

3.2 Jenis dan Sumber data

Jenis data yang digunakan untuk penelitian menggunakan data sekunder dari *trading view*, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024. Laporan tersebut diperoleh dari alamat *website* www.idx.com, *website* perusahaan, www.tradingview.com, Investing.com dan sumber lainnya.

3.3 Definisi Pengukuran Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan satu variabel independen, yaitu Pengungkapan *Environment, Social, and Governance* (X1).

1. Pengungkapan *Environment Social, and Governance* (ESG)

Pengungkapan ESG secara keseluruhan menggabungkan semua variabel *Environment, Social, and Governance* menjadi satu. Bamel et al. (2025) pengungkapan ESG merupakan praktik pelaporan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan isu keberlanjutan ke dalam strategi bisnisnya. Penelitian tersebut menegaskan bahwa tingkat pengungkapan ESG dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Untuk mengukur pengungkapan ESG, penelitian ini menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar GRI adalah standar pelaporan keberlanjutan yang paling banyak digunakan di tingkat internasional karena menyediakan pedoman yang komprehensif mengenai indikator lingkungan, sosial, dan tata kelola (Albitar et al., 2019). Berikut rumus dari pengungkapan ESG secara keseluruhan:

$$ESG = \frac{\sum GRI \text{ item } ESG}{Total \text{ ESG}}$$

3.3.2 Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja perusahaan yang diukur menjadi empat bagian, yaitu kinerja akuntansi (Y1), kinerja keuangan (Y2), kinerja operasional (Y3), kinerja pasar (Y4).

1. Kinerja Akuntansi (Y1)

Return on Asset (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Variabel ROA menggambarkan kinerja akuntansi perusahaan (Bamel et al., 2025). ROA merupakan indikator yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan perusahaan (Puspita & Mariana, 2023). Rumus perhitungan ROA menurut Fitria dan Mariana (2025) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

2. Kinerja Keuangan (Y2)

Return On Equity (ROE) dalam penelitian ini menggambarkan kinerja keuangan perusahaan (Bamel et al., 2025). Kinerja keuangan perusahaan dihitung menggunakan ROE karena rasio tersebut dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian, semakin tinggi ROE maka perusahaan semakin baik dalam mengelola kinerja keuangan perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023).

$$ROE = \frac{Laba\ bersih}{Total\ ekuitas} \times 100\%$$

3. Kinerja Operasional (Y3)

Cost of Goods Sold (COGS) dalam penelitian menggambarkan kinerja operasional dalam perusahaan (Bamel et al., 2025). Dalam konteks efisiensi operasional, *Cost of Goods Sold* (COGS) digunakan untuk menunjukkan proporsi biaya terhadap total pendapatan. *Cost of Goods Sold* (COGS) membantu menilai kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya produksi untuk memaksimalkan profitabilitas (Ameer & Othman, 2012). Dalam penelitian ini, COGS ditransformasikan dalam bentuk *Logarithm Natural* (LN) untuk menstabilkan distribusi data dan mengurangi *heteroskedastisitas* dalam analisis regresi (Bamel et al., 2025). Rumus COGS sebagai berikut:

$$LNCOGS = \ln(\text{Beban Pokok Pendapatan})$$

4. Kinerja Pasar (Y4)

Market Capitalization dalam penelitian menggambarkan kinerja pasar perusahaan yang ditentukan oleh kapitalisasi pasar perusahaan (Bamel et al., 2025). *Market capitalization* merupakan nilai pasar suatu perusahaan yang dihitung dengan mengalikan jumlah saham yang beredar dengan harga pasar per saham. Variabel ini digunakan sebagai indikator kinerja pasar karena mencerminkan nilai yang diberikan investor terhadap perusahaan berdasarkan ekspektasi pertumbuhan dan persepsi risiko. Dalam penelitian ini, *market capitalization*

ditransformasikan dalam bentuk *Logarithm Natural* (LN) untuk menstabilkan distribusi data dan mengurangi *heteroskedastisitas* dalam analisis regresi. Berikut rumus LNMKP sebagai berikut:

$$LNMkp = \ln (\text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar})$$

3.3.3 Variabel Kontrol

1. *Logarithm Natural Firm Age*

Firm Age merupakan tingkat pengalaman dan stabilitas operasional suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki umur yang lebih lama cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam membangun reputasi, mengelola sumber daya, dan mampu menjalin hubungan dengan pemangku kepentingan (Coad et al., 2012). Penelitian oleh Bamel et al. (2025) umur perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa perbedaan kinerja perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh lamanya perusahaan beroperasi, melainkan oleh faktor utama yaitu pengungkapan ESG. Oleh karena itu, dalam penelitian umur perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural untuk mengurangi bias distribusi data. Berikut rumus *LN Firm Age* dirumuskan sebagai berikut:

$$LNFirm Age = \ln(\text{Umur Perusahaan})$$

2. *Debt of Equity Ratio*

Debt of equity ratio (DER) rasio digunakan untuk mengukur proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari total liabilitas dibandingkan dengan total ekuitas. DER menjadi indikator penting dalam menilai

struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi cenderung menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar, sehingga dapat mempengaruhi keputusan dalam melakukan pengungkapan ESG (Albitar et al., 2019). Penelitian Bamel et al. (2025) DER digunakan sebagai variabel kontrol karena liabilitas berimplikasi pada bagaimana perusahaan menyeimbangkan biaya implementasi ESG dengan beban keuangan perusahaan. Dengan demikian, DER dipertimbangkan untuk memastikan bahwa hubungan pengungkapan ESG dengan kinerja perusahaan tidak dipengaruhi oleh variasi struktur modal. Rumus DER dalam penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Current Ratio*

Current ratio (CR) adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas CR digunakan untuk menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang tinggi akan mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dalam mendanai aktivitas operasional perusahaan (Shen et al., 2020). Dalam konteks pengungkapan ESG, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik lebih memungkinkan untuk

berinvestasi dalam program lingkungan dan sosial tanpa mengorbankan stabilitas keuangan perusahaan. bamel et al. (2025) menggunakan CR sebagai variabel kontrol untuk mengendalikan pengaruh likuiditas terhadap hubungan pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan. Berikut rumus CR dalam penelitian:

$$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Liabilitas\ jangka\ pendek} \times 100\%$$

3.4 Metode Analisis

Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel. Analisis dalam penelitian ini menggunakan *Eviews13* yang dapat digunakan untuk menghitung statistik. Analisis regresi data panel dapat menganalisis banyak perusahaan selama beberapa periode waktu, serta dapat mengevaluasi dan mengidentifikasi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Pendekatan analisa data mencakup statistik deskriptif, regresi data panel, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang menyediakan manfaat dari berbagai ukuran statistik untuk menguraikan kecenderungan sentral, variabilitas, dan pola distribusi data. Fungsi statistik deskriptif untuk merangkum dan memvisualisasikan data serta mengidentifikasi hubungan antar variabel agar mudah dipahami. Metrik yang digunakan dalam menyajikan statistik deskriptif mencakup rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum.

3.4.2 Regresi Data Panel

Model regresi data panel memiliki 3 pendekatan dalam mengestimasi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Berikut penjelasan dari tiga pendekatan yang dapat digunakan dalam mengestimasi regresi data panel:

1. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) merupakan pendekatan dasar dalam regresi data panel yang memperlakukan seluruh entitas sebagai identik satu sama lain, baik dalam data *time series* dan *cross section*. Model ini mengasumsikan bahwa perilaku setiap unit pengamatan bersifat seragam, sehingga tidak memperhitungkan perbedaan yang mungkin muncul antar perusahaan atau antar tahun dalam model.

2. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) digunakan ketika entitas dianggap terdapat perbedaan khusus pada masing-masing entitas yang dapat mempengaruhi hubungan antara variabel independen dan dependen. Model FEM menyesuaikan perbedaan tersebut melalui penggunaan nilai yang berbeda-beda pada setiap unit pengamatan, tanpa mengubah koefisien variabel independen. Dalam implementasinya, metode FEM menggunakan variabel *dummy* untuk mengidentifikasi variasi antar entitas.

3. Random Effect Model (REM)

Random Effect Model (REM) menganggap bahwa perbedaan antar entitas bersifat acak dan tidak saling terkait dengan variabel-variabel dalam

model, perbedaan tersebut dimasukkan ke dalam model sebagai bagian dari variabel gangguan. Keunggulan dari pendekatan ini adalah kemampuannya dalam menangani variabel yang tidak berubah sepanjang waktu dan memberikan hasil estimasi yang lebih efisien jika asumsi dasarnya terpenuhi. Selain itu, model ini umum digunakan ketika jumlah entitas cukup besar dan data bersifat heterogen.

3.4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Setelah mendapatkan model regresi yang paling efektif dari ketiga model persamaan tersebut, maka selanjutnya menguji regresi yang akan diestimasi dengan sejumlah pengujian sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Uji *chow* dilakukan untuk membandingkan apakah model *Fixed Effect* (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model Common Effect (CEM). Uji *chow* bertujuan mengevaluasi signifikansi perbedaan antar entitas. Hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai probabilitas dari statistik F dan *Chi-square*. Menurut Ghazali (2021) langkah-langkah dalam pelaksanaan uji *Chow* dengan hipotesis yang diuji *Common Effect Model* (H0) dan *Fixed Effect Model* (H1) sebagai berikut:

1. Jika nilai kemungkinan statistik F dan *Chi-square* $> 0,05$, maka H0 diterima dan uji regresi data panel menggunakan *Common Effect Model* (CEM).

2. Jika nilai kemungkinan statistik F dan *Chi-square* $< 0,05$, maka H_1 diterima dan uji regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model yang paling cocok antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Uji ini memeriksa apakah perbedaan estimasi antara kedua model bersifat sistematis. Menurut Ghozali (2021) langkah-langkah dalam pelaksanaan uji *Hausman* dengan hipotesis yang diuji *Random Effect Model* (H_0) dan *Fixed Effect Model* (H_1) sebagai berikut:

1. Jika nilai *p-value* $> 0,05$, maka H_0 diterima dan menggunakan *Random Effect Model* (REM).
2. Jika nilai *p-value* $< 0,05$, maka H_1 diterima dan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji lagrange multiplier digunakan untuk menentukan apakah *Common Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM) lebih sesuai. Pengujian dilakukan menggunakan metode *Breusch-Pagan*. Perlu dicatat bahwa uji ini tidak perlu dilakukan jika hasil uji *Chow* sudah mengeliminasi CEM. Menurut Ghozali (2021) langkah-langkah dalam pelaksanaan uji

lagrange multiplier dengan hipotesis yang diuji *Common Effect Model* (H0) dan *Random Effect Model* (H1) sebagai berikut:

1. Jika nilai Breusch-Pagan $> 0,05$, maka H0 diterima dan uji regresi panel data menggunakan *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai Breusch-Pagan $< 0,05$, maka H1 diterima dan uji regresi panel data menggunakan *Random Effect Model* (REM).

3.4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian metode statistik yang digunakan untuk menilai apakah data memenuhi syarat-syarat dasar agar analisis regresi dapat menghasilkan estimasi yang valid. Pemenuhan asumsi-asumsi ini penting untuk memastikan bahwa hasil regresi dapat diinterpretasikan secara akurat.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk memberikan evaluasi terhadap model regresi, variabel pengganggu, dan *residual* telah terdistribusi normal (Ghozali, 2021). Uji *normalitas* dilakukan dengan menggunakan nilai kemungkinan *Jarque Bera* dengan tingkat signifikansi 0.05. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi, maka uji statistik tidak valid pada sampel kecil

(Ghozali, 2021). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji *normalitas* sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas *Jarque Bera* $> 0,05$ maka H_0 diterima dan memiliki sebaran data normal.
2. Jika nilai probabilitas *Jarque Bera* $< 0,05$ maka H_1 diterima dan memiliki sebaran data yang tidak normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan hubungan linear yang kuat antara variabel independen dengan variabel independen. Uji multikolinearitas dapat di deteksi dengan melihat tabel korelasi dengan tingkat signifikansi lebih dari 95% atau 0,95. Penelitian oleh Ghozali (2021) pengambilan keputusan dalam uji multikolineritas sebagai berikut:

1. Jika koefisien korelasi variabel independen $> 0,95$, maka terjadi *multikolinearitas*.
2. Jika koefisien korelasi variabel independen $< 0,95$, maka tidak terjadi *multikolinearitas*.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan varians dari *residual* antara pengamatan dalam model regresi satu dengan yang lain (Ghozali, 2021). Jika varians dari *residual* pengamatan satu

dengan yang lain bersifat tetap, maka disebut homoskedastisitas. Uji *heteroskedastisitas* dalam penelitian ini menggunakan uji *Glejser*, dengan meregresikan nilai absolut *residual* terhadap variabel independen. Penelitian oleh Ghazali (2021) mengemukakan bahwa uji *heteroskedastisitas* memiliki kriteria pengambilan sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel bebas masalah *heteroskedastisitas*.
2. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka variabel terdapat masalah dari *heteroskedastisitas*.

4. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi mengevaluasi apakah nilai *residual* pada waktu t memiliki korelasi dengan *residual* pada waktu $t-1$ dalam model regresi (Ghozali, 2021). Dalam mendeteksi *autokorelasi*, digunakan uji *Durbin-Watson* (D-W Test) yang dapat menunjukkan ada tidaknya korelasi serial dalam model regresi. Hasil dari uji ini memberikan gambaran apakah terjadi *autokorelasi* antar variabel dalam model regresi atau tidak. Penelitian oleh Ghazali (2021) untuk pengambilan keputusan ada tidaknya *autokorelasi* sebagai berikut:

Tabel 3.2 Kriteria Durbin-Watson

Hipotesis	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No. Decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No. Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif dan negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Keterangan:

d : Nilai *Durbin-Watson*

dl : Batas bawah *Durbin-Watson*

du : Batas atas *Durbin-Watson*

3.4.5 Analisis Regresi Data panel

Model regresi data panel yang akan digunakan dalam penelitian ini, dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 LNAge + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \varepsilon$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 LNAge + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \varepsilon$$

$$LNCOGS = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 LNAge + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \varepsilon$$

$$LNMkp = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 LNAge + \beta_3 DER + \beta_4 CR + \varepsilon$$

Keterangan:

ROA = *Return On Assets*

ROE = *Return On Equity*

LNCOGS = *Logarithm Natural Cost of Good Sold*

LNMkp = *Logarithm Natural Market Capitalization*

ESG = *Environment Social Governance*

LNAge = *Logarithm Natural Age Company*

DER = *Debt Equity Ratio*

CR = *Current Ratio*

α = Variabel atau bilangan konstan

β = Koefisien regresi

ε = *Error*

3.4.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan dalam mengevaluasi dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Uji hipotesis yang akan digunakan yaitu:

1. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan dalam mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Koefisien dengan angka mendekati 0 maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen terbatas, jika koefisien determinasi dengan angka mendekati 1 maka kemampuan variabel independen dalam

model tersebut dapat memberikan semua informasi yang dibutuhkan dalam menjelaskan variabel dependen secara simultan (Ghozali, 2021).

2. Uji F (Uji *f-test*)

Uji F digunakan untuk melihat apakah variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Jika uji F dengan tingkat nilai signifikansi < 0.5 maka menerima H_a dan H_0 (berpengaruh secara simultan) dan jika uji F dengan tingkat nilai signifikansi $> 0,05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak (tidak berpengaruh secara simultan) (Ghozali, 2021).

3. Uji Statistik t (Uji *t-test*)

Menurut Ghozali (2021) uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji statistik t membantu menjelaskan apakah masing-masing variabel independen secara mandiri memiliki dampak yang signifikan dalam model penelitian. Jika *Probability value* (sig) $< 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a diterima (berpengaruh secara parsial atau individu) dan jika *probability value* (sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak (tidak berpengaruh secara parsial atau individu).

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif dilakukan untuk mengidentifikasi nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari setiap variabel penelitian. Berikut merupakan hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROA	ROE	LNCOGS	LNMKP	ESG	LNAGE	DER	CR
Mean	0.132	0.228	29.563	29.786	0.697	3.388	1.120	2.306
Maximum	0.618	1.249	31.888	34.180	1.000	5.106	7.203	12.983
Minimum	-0.042	-0.340	26.117	25.580	0.280	2.398	0.059	0.596
Std. Dev.	0.134	0.243	1.634	1.902	0.218	0.557	1.155	2.241
Observations	87	87	87	87	87	87	87	87

Hasil uji statistik deskriptif di atas dapat disimpulkan bahwa rata-rata variabel ROA dan ROE berada pada tingkat positif, meskipun nilai minimum menunjukkan adanya perusahaan yang memiliki kinerja negatif dan nilai maksimum memperlihatkan perusahaan dengan kinerja yang lebih tinggi, hal tersebut juga tercermin dalam standar deviasi yang relatif lebih bervariasi antar kinerja perusahaan. Variabel LNCOGS dan LNMKP memiliki rata-rata yang tinggi dengan standar deviasi yang relatif kecil, sehingga dapat dikatakan bahwa data homogen. Variabel ESG memiliki nilai rata-rata mendekati nilai maksimum, yang berarti bahwa sebagian besar perusahaan memiliki kinerja keberlanjutan yang cukup baik. Variabel LNAGE menunjukkan bahwa rata-rata usia perusahaan yang stabil dengan perbedaan nilai maksimum dan minimum yang tidak terlalu jauh, sehingga variasinya tergolong rendah. Sementara itu DER dan CR

menunjukkan standar deviasi yang cukup besar serta memiliki nilai selisih antara maksimum dan minimum, sehingga mencerminkan heterogenitas yang tinggi dan perlu diperhatikan dalam proses analisis.

4.2 Uji Pemilihan Regresi Data panel

Pemilihan regresi data panel digunakan dalam menentukan metode paling efektif dalam pemilihan tiga model persamaan tersebut. Hasil dari uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*, estimasi terbaik yang akan digunakan dalam penelitian adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut hasil dari pemilihan regresi data panel sebagai berikut:

4.2.1 Uji Chow

Tabel 4.2 Hasil Uji Chow

Probability	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
<i>Cross-section F</i>	0.000	0.000	0.000	0.000
<i>Cross-section Chi-square</i>	0.000	0.000	0.000	0.000

Hasil uji *chow*, diketahui bahwa nilai kemungkinan *Cross-section F* dan *Cross-section Chi-square* variabel kinerja akuntansi 0.000, kinerja keuangan 0.000, kinerja operasional 0.000, dan kinerja pasar $0.000 < 0.05$. maka dapat disimpulkan bahwa estimasi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.2 Uji Hausman

Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman

Probability	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
<i>Cross-section random</i>	0.026	0.0255	0.000	0.000

Hasil uji *hausman*, diketahui bahwa nilai kemungkinan *cross-section random* variabel kinerja akuntansi 0.026, kinerja keuangan 0.0255, kinerja operasional 0.000, dan kinerja pasar $0.000 < 0.05$. maka dapat disimpulkan bahwa estimasi yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Probability	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
<i>Breusch-Pagan</i>	0.000	0.000	0.000	0.000

Hasil uji *lagrange multiplier*, diketahui bahwa nilai kemungkinan *Breusch-Pagan* variabel kinerja akuntansi 0.000, kinerja keuangan 0.000, kinerja operasional 0.000, dan kinerja pasar $0.000 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa estimasi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan nilai kemungkinan dari *Jarque-Bera*, uji normalitas digunakan untuk menguji normalitas distribusi dari semua variabel

yang digunakan. Tujuan dari uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data penelitian terdistribusi normal atau tidak. Jika asumsi tersebut tidak terpenuhi, maka uji statistik tidak valid pada sampel kecil (Ghozali, 2021). Berikut hasil uji normalitas pada penelitian:

Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas

Probability	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
<i>Jarque-Bera</i>	0.1	0.076	0.000	0.000

Hasil uji normalitas dengan nilai kemungkinan Jarque-Bera variabel kinerja akuntansi 0.1, kinerja keuangan $0.076 > 0.05$, dan variabel kinerja operasional 0.000, dan kinerja pasar $0.000 < 0.05$. Dalam penelitian ini menggunakan 87 data observasi dan memutuskan untuk tidak mengubah data. Ketika data menunjukkan ketidaknormalan, Asumsi *Teorema Limit Pusat* dapat diterapkan. *Teorema limit pusat* menyatakan bahwa jumlah observasi penelitian lebih dari 30, maka uji normalitas tidak diperlukan dan dapat diabaikan (Ajija et al., 2011).

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi adanya korelasi antara variabel independen dalam model regresi (Ghozali, 2021). Uji multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat tabel korelasi dengan tingkat signifikansi lebih dari 95% atau 0.95. berikut hasil uji multikolinearitas pada penelitian:

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	ESG	LNAGE	DER	CR
ESG	1	0.312	0.251	-0.251
LNAGE	0.312	1	0.0271	-0.147
DER	0.251	0.0271	1	-0.323
CR	-0.251	-0.147	-0.323	1

Hasil dari uji multikolinearitas antar variabel masing-masing memiliki nilai koefisien di bawah 95% atau 0.95. maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel dalam penelitian.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji *heteroskedastisitas* bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan varians dari *residual* antara pengamatan dalam model regresi satu dengan yang lain (Ghozali, 2021). Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas dari penelitian:

Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Probability	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
C	0.0909	0.2118	0.9914	0.6748
ESG	0.6187	0.9353	0.9530	0.2879
LNAGE	0.1153	0.2375	0.9155	0.5876
DER	0.6710	0.0675	0.9363	0.2227
CR	0.8071	0.4145	0.9300	0.8910

Hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* dengan nilai kemungkinan variabel kinerja akuntansi, kinerja keuangan, kinerja operasional,

dan kinerja pasar di atas 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
Durbin-Watson stat	2.023690	2.142588	2.039065	1.907757

Hasil uji autokorelasi menggunakan rumus $du < d < 4-du$, batas bawah *durbin watson* (du) di dapatkan dari tabel *durbin watson* dengan nilai 1.732. Dengan rumus tersebut semua variabel terletak di antara $1.732 < d < 2.2768$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif dalam model regresi.

4.4 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier*, model yang terpilih untuk persamaan regresi dalam penelitian adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut merupakan hasil regresi data panel dengan model FEM dari penelitian:

Tabel 4.9 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Coefficient	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
C	4.106	8.756	26.287	22.118
ESG	0.024	-0.0151	0.287	-1.057
LNAGE	-1.176	-2.508	0.912	2.337
DER	-0.021	-0.056	0.131	0.403
CR	0.008	0.019	-0.069	0.015

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*)

Penelitian ini menggunakan *R-Squared* dengan nilai mendekati 1 hingga 1. *Adjusted R-Squared* dengan angka 1 atau mendekati 1 maka kemampuan variabel independen dalam memberikan pengaruhnya terhadap variabel dependen secara simultan semakin baik (Ghozali, 2021). Berikut hasil koefisien determinasi dari

Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R-Squared</i>	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
Hasil	0.79	0.78	0.98	0.96

4.5.1.1 Kinerja Akuntansi (ROA)

Hasil Koefisien determinasi variabel kinerja akuntansi, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.79. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa ketika variabel ESG secara simultan mampu mempengaruhi variabel kinerja akuntansi (ROA) sebesar 79%, sedangkan sisanya sebesar 21% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.5.1.2 Kinerja Keuangan (ROE)

Hasil Koefisien determinasi variabel kinerja akuntansi, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.78. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa ketika variabel ESG secara simultan mampu mempengaruhi variabel kinerja keuangan (ROE) sebesar 78%, sedangkan sisanya sebesar 22% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.5.1.3 Kinerja Operasional (LNCOGS)

Hasil Koefisien determinasi variabel kinerja akuntansi, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.98. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa ketika variabel ESG secara simultan mampu mempengaruhi variabel kinerja operasional (LNCOGS) sebesar 98%, sedangkan sisanya sebesar 2.2% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.5.1.4 Kinerja Pasar (LNMKP)

Hasil Koefisien determinasi variabel kinerja akuntansi, diketahui bahwa nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0.96. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa ketika variabel ESG secara simultan mampu mempengaruhi variabel kinerja pasar (LNMKP) sebesar 96%, sedangkan sisanya sebesar 4% dipengaruhi oleh faktor lain.

4.5.2 Uji Statistik F (Uji F-test)

Uji statistik F digunakan untuk melihat apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Uji F dilakukan dengan nilai signifikansi < 0.05 untuk menerima H_a dan H_0 (Ghozali, 2021). Berikut merupakan hasil dari uji F (secara simultan):

Tabel 4.11 Hasil Uji F (Uji F-test)

F-Statistic	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
Probability	0.000	0.000	0.000	0.000

4.5.2.1 Kinerja Akuntansi (ROA)

Hasil uji statistik f dengan nilai kemungkinan $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen ESG secara simultan berpengaruh positif terhadap kinerja Akuntansi (ROA).

4.5.2.2 Kinerja Keuangan (ROE)

Hasil uji statistik f dengan nilai kemungkinan $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen ESG secara simultan berpengaruh positif terhadap kinerja Keuangan (ROE).

4.5.2.3 Kinerja Operasional (LNCOGS)

Hasil uji statistik f dengan nilai kemungkinan $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen ESG secara simultan berpengaruh positif terhadap kinerja Operasional (LNCOGS).

4.5.2.4 Kinerja Pasar (LNMKP)

Hasil uji statistik f dengan nilai kemungkinan $0.000 < 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen ESG secara simultan berpengaruh positif terhadap kinerja Pasar (LNMKP).

4.5.3 Uji Statistik t (Uji t-test)

Uji statistik t membantu menjelaskan apakah masing-masing variabel independen secara parsial memiliki dampak yang signifikan dalam model penelitian. Jika *probability value* (sig) < 0,05 maka berpengaruh secara parsial dan individu dan jika *probability value* (sig) > 0,05 maka tidak berpengaruh secara parsial dan individu. Berikut hasil dari uji statistik t dari penelitian:

Tabel 4.12 Hasil Uji Statistik t (Uji t-test)

Hasil	Kinerja Akuntansi (ROA)	Kinerja Keuangan (ROE)	Kinerja Operasional (LNCOGS)	Kinerja Pasar (LNMKP)
Coefficient	0.024	-0.015	0.286	-1.057
Std. Error	0.095	0.176	0.369	0.582
t-Statistic	0.256	-0.086	0.776	-1.814
Probability	0.799	0.931	0.441	0.075
Keterangan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Akuntansi Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan tabel 4.13, secara parsial menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap kinerja akuntansi perusahaan sektor energi di Indonesia. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak mendukung H1 yang sudah dirumuskan dalam pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengungkapan ESG memerlukan biaya lebih dalam implementasinya, sehingga akan mengurangi efisiensi keuangan perusahaan terhadap keuntungan perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa ESG sebagai satu kesatuan yang

seharusnya dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, namun dampaknya masih belum tercermin langsung terhadap kinerja akuntansi jangka pendek.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Bamel et al. (2025) yang mengemukakan bahwa pengungkapan ESG di negara berkembang berpengaruh negatif terhadap kinerja akuntansi perusahaan karena keterbatasan sumber daya, rendahnya dukungan regulasi, serta orientasi pasar yang masih menekankan pada profitabilitas jangka pendek. Grisales & Caracuel (2019), menunjukkan bahwa perusahaan di negara berkembang memerlukan biaya tambahan dalam mengintegrasikan ESG ke dalam strategi perusahaan, sehingga akan menekan keuntungan jangka pendek perusahaan.

Ching et al. (2017) mengemukakan bahwa pengungkapan ESG merupakan strategi yang akan meningkatkan kinerja perusahaan dalam jangka menengah hingga jangka panjang, melalui peningkatan kepercayaan investor, pengurangan risiko, serta peningkatan keberlanjutan operasi perusahaan. hal ini selaras dengan perspektif teori pemangku kepentingan, bahwa perusahaan memerlukan waktu untuk mendapatkan legitimasi sosial dan membangun nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa di negara berkembang seperti Indonesia, pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja akuntansi perusahaan belum sepenuhnya terefleksi secara langsung, namun berpotensi signifikan dalam jangka panjang ketika regulasi pemerintah, kesadaran pasar, dan infrastruktur pendukung semakin matang.

4.6.2 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan tabel 4.13, secara parsial menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi di Indonesia. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak mendukung H2 yang sudah dirumuskan dalam pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja akuntansi perusahaan.

Pengungkapan ESG seharusnya dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mengurangi risiko informasi, sehingga memperkuat kinerja keuangan (ROE) perusahaan (Albitar et al., 2019). Akan tetapi, dalam konteks negara berkembang seperti di Indonesia, hal ini tidak terjadi. Penyebabnya kemungkinan karena negara berkembang masih lebih menekankan aspek fundamental keuangan dibanding aspek non-keuangan seperti pengungkapan ESG. Rachmat et al. (2024) mengemukakan bahwa perusahaan yang ingin mengimplementasikan ESG memerlukan biaya tambahan, sehingga akan membebani kinerja perusahaan jangka pendek. Selain itu, investor di Indonesia masih relatif berkembang terhadap isu keberlanjutan, sehingga pengungkapan ESG belum sepenuhnya bereaksi terhadap pasar modal.

Penelitian ini sejalan dengan Bamel et al. (2025) bahwa pengungkapan ESG secara keseluruhan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan di negara berkembang. Naeem et al. (2022) menegaskan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan lebih kuat di negara maju dibanding negara berkembang, karena dukungan regulasi, tekanan pasar, dan tingkat kesadaran

investor yang berbeda. Dengan demikian, hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa meskipun pengungkapan ESG berpotensi memperbaiki kinerja keuangan, dalam praktiknya pada perusahaan sektor energi di Indonesia pengaruh tersebut belum signifikan. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan bukti empiris bahwa efektivitas pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh tingkat perkembangan pasar, kesadaran investor, serta struktur regulasi keberlanjutan di masing-masing negara.

4.6.3 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Operasional Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan tabel 4.13, secara parsial menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan sektor energi di Indonesia. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak mendukung H3 yang sudah dirumuskan dalam pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan Buallay (2020) yang menemukan bahwa praktik keberlanjutan seperti ESG mampu menurunkan biaya operasional melalui efisiensi energi dan manajemen rantai pasok. Perbedaan ini dapat dijelaskan karena pasar berkembang seperti di Indonesia masih membutuhkan banyak modal investasi, sehingga penerapan ESG seperti penggunaan energi terbarukan atau teknologi ramah lingkungan justru meningkatkan biaya operasional dalam jangka pendek.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian Friede et al. (2015) yang menekankan bahwa manfaat ESG terhadap efisiensi operasional bersifat jangka panjang, di mana hasil positif baru akan terlihat setelah perusahaan mampu beradaptasi dengan perubahan teknologi, menurunkan ketergantungan pada sumber energi fosil, serta menyesuaikan proses bisnisnya dengan standar keberlanjutan global. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi penting bahwa perusahaan sektor energi dalam konteks pasar berkembang di Indonesia, pengungkapan ESG belum mampu meningkatkan kinerja operasional perusahaan sektor energi secara langsung. Hal ini menegaskan bahwa implementasi ESG perlu dilihat sebagai strategi jangka panjang yang manfaatnya baru dapat tercermin setelah perusahaan mampu beradaptasi dengan teknologi ramah lingkungan, regulasi yang lebih matang, dan kesadaran pasar yang lebih tinggi.

4.6.4 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Hasil penelitian berdasarkan tabel 4.13, secara parsial menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan sektor energi di Indonesia. Selanjutnya dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak mendukung H4 yang sudah dirumuskan dalam pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keterbukaan informasi ESG belum mampu menjadi faktor penentu dalam pembentukan nilai pasar (LNMKP) perusahaan.

Hasil penelitian ini mencerminkan bahwa karakteristik pasar modal di Indonesia masih berorientasi pada perhitungan konvensional atau keuangan perusahaan terutama pada sektor energi, sementara perhitungan non-keuangan seperti pengungkapan ESG masih belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan (Sari & Prihandini, 2025). Kondisi ini sejalan dengan penelitian Abbasi et al. (2025) bahwa investor pasar berkembang cenderung memiliki fokus jangka pendek dan lebih mengutamakan perhitungan konvensional atau keuangan dibandingkan dengan aspek keberlanjutan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Bamel et al. (2025) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG di negara berkembang secara keseluruhan berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Ketidaksesuaian ini dapat dijelaskan melalui perbedaan konteks kelembagaan dan regulasi di masing-masing negara. Di Indonesia, tingkat keterbukaan informasi ESG oleh perusahaan sektor energi masih relatif rendah, serta belum adanya tekanan regulasi dan tuntutan investor yang kuat untuk menjadikan ESG sebagai instrumen strategis dalam peningkatan nilai pasar. Dengan demikian, penelitian ini memperkuat pandangan bahwa perusahaan sektor energi di Indonesia, ESG masih lebih diposisikan sebagai beban kepatuhan daripada instrumen strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar. Dampak positif terhadap kinerja pasar kemungkinan baru dapat terlihat jika terdapat dukungan regulasi yang lebih kuat, kesadaran investor yang meningkat, serta ekosistem keberlanjutan yang lebih matang.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Hasil dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja akuntansi, keuangan, operasional, dan pasar. Hasil ini dikarenakan perusahaan sektor energi di Indonesia mengintegrasikan ESG sebagai investasi perusahaan akan memakan biaya kinerja perusahaan, sehingga akan mengurangi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam jangka pendek, rendahnya dukungan regulasi dari pemerintah, dan kurangnya kesadaran investor Indonesia terhadap investasi keberlanjutan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang ada pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi di Indonesia yang menggunakan standar GRI sebagai pengungkapan ESG masih sedikit dan adanya indikator baru 2021 terkait standar GRI yang diperbarui.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian, penelitian selanjutnya disarankan mengambil periode waktu lebih panjang sehingga mendapatkan hasil yang lebih jelas dan akurat untuk meneliti pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, U., Ali, A., & Audi, M. (2025, June 03). Advancing ESG Integration in Stock Market: A Sectoral Study of Sustainability Reporting in Pakistan. *Policy Journal of Social Science Review*, 3(5).
- Adha, G. A., & Ingriyani, L. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022). *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen*, 3.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanti, M. R. (2011). *Cara Cerdas Menguasai Eviews. Salemba Empat*.
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020, October 6). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Aljaway, T. M., Dolab, Y., & Alkhfajy, E. J. (2022). *The Role of Global Reporting Initiative (GRI) for Achieving Sustainability Reporting*. Cham: Springer International Publishing, 867-884.
- Álvarez, I. G., Lozano, M. B., & Rosa, M. R. (2019, December 10). Analysis of Social Sustainability Information in a Global Context According to the New Global Reporting

Initiative 400 Social Standards. Sustainability, 11(24), 7073.
<https://doi.org/10.3390/su11247073>

Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the top global corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(1), 61-79.
<https://doi.org/10.1007/s10551-011-1063-y>

Bamel, N., Khatri, K., Bamel, U., & Kumar, S. (2025, April 1). ESG disclosure and firm performance in global south economy: Does industry profile and board independence moderate the relationship. *International Review of Economics and Finance*.
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104093>

barth, M. E., & Landsman, W. R. (2010). How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis? *European Accounting Review*, 19(3), 399-423.

Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98-115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>

Ching, H. Y., Fábio, F., & Toste, T. H. (2017). The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance: Evidence From Brazilian Listed Companies. SAGE.

Ciptaningsih, G., & Cahyonowati, N. (2024). Pengaruh pengungkapan ESG (Environmental, Social, Governance) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan kualitas audit sebagai

variabel pemoderasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1-10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

Climate Watch. (2024). Indonesia: Climate commitments. World Resources Institute. https://www.climatewatchdata.org/countries/IDN?end_year=2022&start_year=1990#climate-commitments

Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2012, July 16). Like milk or wine: Does firm performance improve with age? *Structural Change and Economic Dynamics*. <http://dx.doi.org/10.1016/j.strueco.2012.07.002>

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches* (Fifth Edition ed.). SAGE.

Dalal, K. K., & Thaker, N. (2019). ESG and corporate financial performance: A panel study of Indian companies. *IUP Journal of Corporate Governance*, 18(1), 44-59.

Domanovic, V. (2022). The relationship between ESG and financial performance indicators in the public sector: empirical evidence from the Republic of Serbia. *Management: Journal of Sustainable Business and Management Solutions in Emerging Economies*, 27(1), 69-80. [10.7595/management.fon.2021.0032](https://doi.org/10.7595/management.fon.2021.0032)

Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor

pertambangan batu bara periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 7(3). <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>

Elianto, A. D., Arfinto, E. D., & Januardi, N. V. (2023). The Impact Of Environmental, Social, And Governance (ESG) On Return On Assets (ROA). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 12(1), 1-11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

Fitria, A. N., & Mariana. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan Energi dan Pertambangan. *GEMILANG: Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 5(3). <https://doi.org/10.56910/gemilang.v5i3.2189>

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015, December 15). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Universitas Diponegoro.

Global Sustainable Investment Alliance. (2022). *Global Sustainable Investment Review 2022*. GSIA. Retrieved June 17, 2025, from <https://www.gsi-alliance.org/members-resources/gsir2022/>

- Gray, R., Javad, M., Power, D. M., & Sinclair, C. D. (2001). Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension. *Journal of Business Finance & Accounting*, 28(3&4), 327-356. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.0>
- GRI. (2024). Global Reporting Initiative Standards. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Grisales, E. D., & Caracuel, J. A. (2019, May 16). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Hartomo, H. M., & Adiwibowo, A. S. (2023). Pengaruh pengungkapan Environmental, Social, governance (ESG) terhadap kinerja perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1-14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- HN, A. R., & Arief, N. N. (2025). Utilizing Disclosure Analysis to Bridge ESG Implementation Gaps: A Study Case PT XCXIND. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 13(3). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v13i3>
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2015). Impact of Corporate Social Responsibility on Investment Recommendations: Analysis' Perceptions and Shifting Institutional Logics. *Strategic Management Journal*, 36(7), 1053-1081. <https://doi.org/10.1002/smj.2268>

- Lucia, C. D., Pazienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does Good ESG Lead to Better Financial Performances by Firms? Machine Learning and Logistic Regression Models of Public Enterprises in Europe. doi:10.3390/su12135317
- Margaretha, O., & Mahadewi, L. (2024). The Effect of Corporate Governance and Ownership Structure on Financial Performance with ESG Disclosure as a Moderating Variable in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Proceeding of International Conferences.
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021, February 8). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. Cleaner Environmental Systems. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Mulyasari, R. (2025). Dampak Profitabilitas, Likuiditas, dan Implementasi Green Finance terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada Perusahaan LQ45. ResearchGate. <https://www.researchgate.net/publication/390954018>
- Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. Borsa Istanbul Review.
- Nanda, P. S., & Yandari, A. D. (2025, Mei 1). Analysis Environmental Social Governance Disclosure on Financial Performance in Indonesia. Journal of Accounting And Financial Issue, 6(1). <https://doi.org/10.24929/jafis.v6i1.4309>

- Noor, D. F., & Maithy, S. P. (2025, Mei 18). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023. *Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi*, 2(5). <https://doi.org/10.62335>
- Oluwakemi, A. A., & Mishelle, D. (2025). Effect of ESG Financial Materiality on Financial Performance of Firms: Does ESG Transparency Matter? *Journal of Risk and Financial Management*, 18(6), 315.
- Pangestu, R., Rengganis, R., & Lukman, K. (2023). The Effect of Sustainable Performance Disclosure on Systematic Risk in Energy Companies in Indonesia in the Year of 2017-2021. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 22(1).
- Pratiwi, L., Somantri, Y. F., & Rahayu, I. (2025). pengungkapan Emisi Karbon dan green Accounting terhadap Performa Perusahaan dengan Pengungkapan SDGs sebagai Variabel Pemediasi. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(2).
- Puspita, I., & Mariana. (2023). Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Islamic Performance Index Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan West Science*, 2(02), 108-118. <https://wnj.westscience-press.com/index.php/jakws>
- Rachmat, L. M., Sumirat, E., & Nainggolan, Y. A. (2024). The Influence of Sustainability Disclosure on Financial Performance: A Study of Indonesian Firms. *International Journal of Current Science Research and Review*, 07(03).

- Renata, E., Laoli, P. E., & Paranduk, M. M. (2024, 10 1). Preseden Hijau: Strategi Cerdas Penerapan Pajak Karbon Indonesia untuk Mengatasi Emisi Karbon. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis*, 4(1), 53-65.
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring Organizational Performance: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*, 35(3), 718-804. <https://doi.org/10.1177/0149206308330560>
- Sari, A., & Maryam, S. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2019 -2022. *Muqaddimah: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 2(4). <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1073>
- Sari, A. H., & Prihandini, W. (2025). The Moderating Role of Digitalization in the Relationship Between Accounting Information, ESG Disclosure, and Market Value: Evidence From Indonesia's Energy Sector. *Proficient: Perbanas International Seminar*.
- Shakil, M. H. (2020, November 26). Environmental, social and governance performance and stock price volatility: A moderating role of firm size. *Journal of Public Affairs*, 22(3). 10.1002/pa.2574
- Shi, Y., & Yao, T. (2025). ESG Rating Divergence: Existence, Driving Factors, and Impact Effects. *Sustainability*, 17(10), 4717.

- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management*, 20(3), 571-610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>
- Tóth, Á., & Suta, A. (2021). Global Sustainability Reporting in the Automotive Industry via the Extensible Business Reporting Language. *Chemical Engineering Transactions*, 88.
- Triani, M., & Azy, F. N. (2025). Prospects for nuclear power plant development in Indonesia: A DPSIR framework analysis for sustainable energy transition, economic implications, and environmental considerations. *Jurnal Bisnis Kehutanan dan Lingkungan*, 7(1), 45-60.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Makwuna, F. D. (2021). Pengaruh Kinerja Non Keuangan (Environmental, Social, Governance) terhadap Risiko Investasi Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7(2). <http://dx.doi.org/10.31289/jab.v7i2.5602>
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169-178. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Indikator GRI

PENGERTIAN ESG DISCLOSURE (Independent)		
Kode	Indikator	Kategori (E/S/G)
301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume	Environment
301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan	Environment
301-3	Produk pemrosesan ulang dan material kemasaannya	Environment
302-1	Konsumsi energi dalam organisasi	Environment
302-2	Konsumsi energi di luar organisasi	Environment
302-3	Intensitas energi	Environment
302-4	Pengurangan konsumsi energi	Environment
302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa	Environment
303-1	Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama	Environment
303-2	Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air	Environment
303-3	Pengambilan air	Environment
303-4	Pembuangan air	Environment
303-5	Konsumsi air	Environment
304-1	Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung	Environment
304-2	Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati	Environment
304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi	Environment
304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi	Environment
305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung	Environment
305-2	Emisi energi GRK tidak langsung	Environment
305-3	Emisi GRK tidak langsung lainnya	Environment
305-4	Intensitas emisi GRK	Environment
305-5	Pengurangan emisi GRK	Environment
305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)	Environment
305-7	Nitrogen oksida (NOx), belerang oksida (SOx), dan emisi udara signifikan lainnya	Environment
306-1	Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah	Environment
306-2	Manajemen dampak signifikan terkait limbah	Environment
306-3	Timbulan limbah	Environment
306-4	Limbah yang diulihkan dari pembuangan akhir	Environment
306-5	Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir	Environment
308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan	Environment
308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil	Environment
401-1	Pergerakan karyawan baru dan pergantian karyawan	Social
401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan pada kurun waktu tertentu atau paruh waktu	Social
401-3	Cuti melahirkan	Social
403-1	Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja	Social
403-2	Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden	Social
403-3	Layanan kesehatan kerja	Social
403-4	Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja	Social
403-5	Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja	Social
403-6	Peningkatan kualitas kesehatan pekerja	Social
403-7	Pencegahan dan mitigasi dampak-dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis	Social
404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan	Social
404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan	Social
404-3	Persentase karyawan yang menerima tunjangan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier	Social
405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan	Social
405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi pertemuan dibandingkan laki-laki	Social
406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perburuan yang dilakukan	Social
407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko	Social
408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak	Social
409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja	Social
410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia	Social
411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat Adat	Social
413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat, penilaian dampak, dan program pengembangan	Social
413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat	Social
414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial	Social
414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil	Social
415-1	Kontribusi politik	Social
416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa	Social
416-2	Insiden ketidakpuasan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa	Social
417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa	Social
417-2	Insiden ketidakpuasan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa	Social
417-3	Insiden ketidakpuasan terkait komunikasi pemasaran	Social
418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan	Social
2-1	Rincian organisasi	Governance
2-2	Entitas yang dimasukkan dalam pelaporan keberlanjutan organisasi	Governance
2-3	Periode, frekuensi, dan titik kontak pelaporan	Governance
2-4	Penyajian kembali informasi	Governance
2-5	Penjaminan eksternal	Governance
2-6	Aktivitas, rantai nilai, dan hubungan bisnis lainnya	Governance
2-7	Tenaga kerja	Governance
2-8	Pekerja yang bukan pekerja langsung	Governance
2-9	Struktur dan komposisi tata kelola	Governance
2-10	Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi	Governance
2-11	Ketua badan tata kelola tertinggi	Governance
2-12	Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi manajemen dampak	Governance
2-13	Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak	Governance
2-14	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan	Governance
2-15	Konflik kepentingan	Governance
2-16	Komunikasi masalah penting	Governance
2-17	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi	Governance
2-18	Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi	Governance
2-19	Kebijakan remunerasi	Governance
2-20	Proses untuk menentukan remunerasi	Governance
2-21	Rasio kompensasi total tahunan	Governance
2-22	Pernyataan tentang strategi pembangunan berkelanjutan	Governance
2-23	Komitmen kebijakan	Governance
2-24	Menanamkan komitmen kebijakan	Governance
2-25	Proses untuk memperbaiki dampak negatif	Governance
2-26	Mekanisme untuk mencari nasihat dan mengemukakan masalah	Governance
2-27	Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan	Governance
2-28	Asosiasi keanggotaan	Governance
2-29	Pendekatan untuk keterlibatan pemangku kepentingan	Governance
2-30	Perjanjian perundingan kolektif	Governance

Lampiran 2 Nama perusahaan

No.	Kode	Perusahaan	Sektor
1	ABMM	ABM Investama Tbk	Energi
2	ADRO	Alamtri Resource Tbk	Energi
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk	Energi
4	BMRS	Bumi Resources Tbk	Energi
5	BYAN	Bayan Resources Tbk	Energi
6	DEWA	Darma Henwa Tbk	Energi
7	DOID	BUMA Internasional Grup Tbk	Energi
8	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk	Energi
9	ELSA	Elnusa Tbk	Energi
10	GEMS	Golden Energy Mines Tbk	Energi
11	HRUM	Harum Energy Tbk	Energi
12	INDY	Indika Energy Tbk.	Energi
13	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	Energi
14	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	Energi
15	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk	Energi
16	PGAAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	Energi
17	PTBA	Bukit Asam Tbk	Energi
18	PTRO	Petrosea Tbk	Energi
19	TOBA	TBS Energi Utama Tbk	Energi
20	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk	Energi
21	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk	Energi
22	UNIQ	Ulima Nitra Tbk	Energi
23	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk	Energi
24	RMKE	RMK Energy Tbk	Energi
25	ADMR	Alamtri Minerals Indonesia Tbk	Energi
26	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	Energi
27	HUMI	Humpuss Intermoda Transportasi	Energi
28	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	Energi
29	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb	Energi

Lampiran 3 Uji Chow Kinerja Akuntansi

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.730583	(28,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	156.540155	28	0.0000

Lampiran 4 Uji Chow Kinerja Keuangan (ROE)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.887226	(28,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	157.701235	28	0.0000

Lampiran 5 Uji Chow Kinerja Operasional (LNCOGS)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	73.952309	(28,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	319.497514	28	0.0000

Lampiran 6 Uji Chow Kinerja Pasar (LNMKP)

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	62.577221	(28,54)	0.0000
Cross-section Chi-square	305.367868	28	0.0000

Lampiran 7 Uji Hausman Kinerja Akuntansi (ROA)

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	30.327484	4	0.0000

Lampiran 8 Uji Hausman Kinerja Keuangan(ROE)

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	41.890955	4	0.0000

Lampiran 9 Uji Hausman Kinerja Operasional (LNCOGS)

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.097020	4	0.0255

Lampiran 10 Uji Hausman Kinerja Pasar (LNMKP)

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.029313	4	0.0262

Lampiran 11 Uji Lagrange multiplier Kinerja Akuntansi (ROA)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	29.05267	5.190533	34.24320
	(0.0000)	(0.0227)	(0.0000)

Lampiran 12 Uji Lagrange multiplier Kinerja Keuangan (ROE)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	23.77443	10.44220	34.21663
	(0.0000)	(0.0012)	(0.0000)

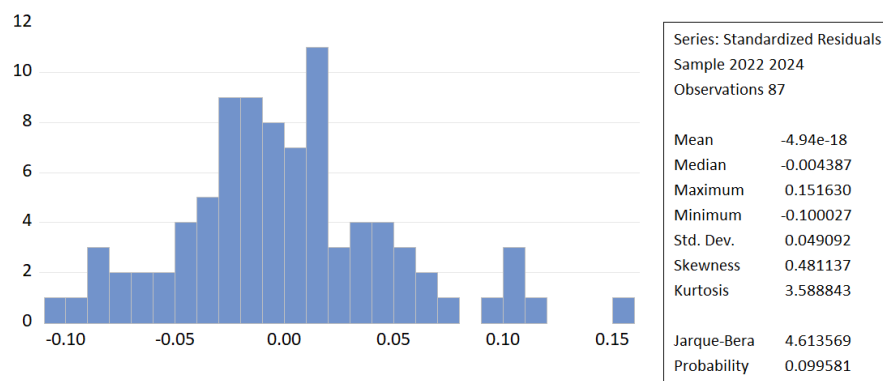
Lampiran 13 Uji Lagrange multiplier Kinerja Operasional (LNCOGS)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	68.07150	0.865038	68.93654
	(0.0000)	(0.3523)	(0.0000)

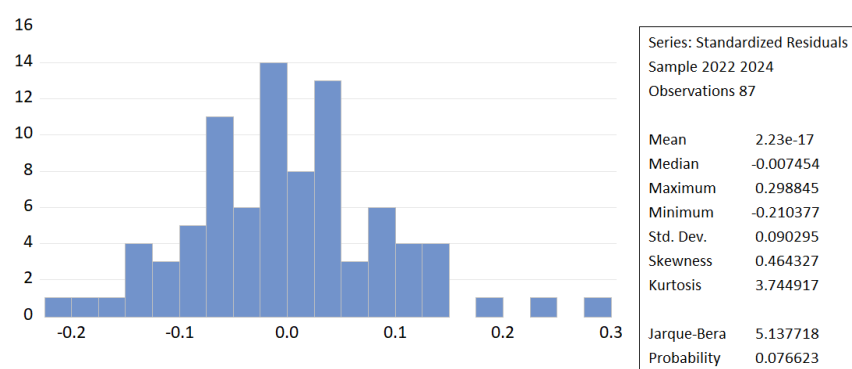
Lampiran 14 Uji Lagrange multiplier Kinerja Pasar (LNMKP)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	67.90226	1.197327	69.09959
	(0.0000)	(0.2739)	(0.0000)

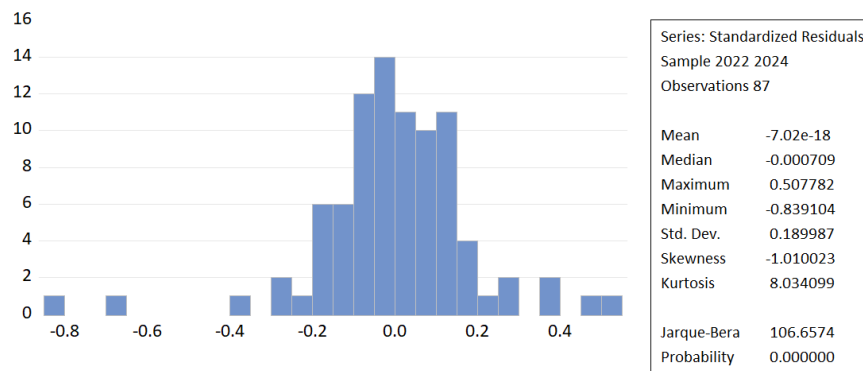
Lampiran 15 Uji Normalitas Kinerja Akuntansi (ROA)



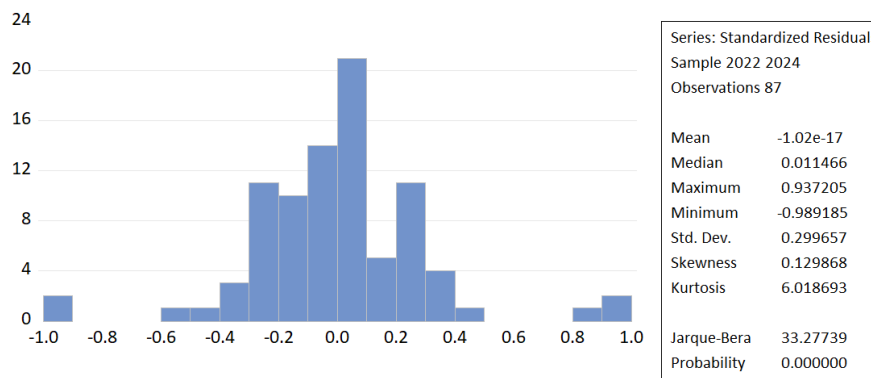
Lampiran 16 Uji Normalitas Kinerja Keuangan (ROE)



Lampiran 17 Uji Normalitas Kinerja Operasional (LNCOGS)



Lampiran 18 Uji Normalitas Kinerja Pasar (LNMKP)



Lampiran 19 Uji Multikolinearitas

	ESG	LNAGE	DER	CR
ESG	1	0.312	0.251	-0.251
LNAGE	0.312	1	0.0271	-0.147
DER	0.251	0.0271	1	-0.323
CR	-0.251	-0.147	-0.323	1

Lampiran 20 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Akuntansi (ROA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.525271	0.305187	1.721144	0.0909
ESG	0.019396	0.038747	0.500578	0.6187
LNAGE	-0.149170	0.093205	-1.600450	0.1153
DER	0.004677	0.010950	0.427151	0.6710
CR	-0.000779	0.003177	-0.245373	0.8071

Lampiran 21 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Keuangan (ROE)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.678054	0.536650	1.263495	0.2118
ESG	0.005553	0.068135	0.081504	0.9353
LNAGE	-0.195763	0.163894	-1.194450	0.2375
DER	0.035928	0.019254	1.865940	0.0675
CR	0.004594	0.005586	0.822410	0.4145

Lampiran 22 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Operasional (LNCOGS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.011878	1.097255	0.010825	0.9914
ESG	-0.008244	0.139311	-0.059177	0.9530
LNAGE	0.035713	0.335104	0.106572	0.9155
DER	0.003163	0.039368	0.080340	0.9363
CR	-0.001009	0.011421	-0.088303	0.9300

Lampiran 23 Uji Heteroskedastisitas Kinerja Pasar (LNMKP)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.876350	2.077180	-0.421894	0.6748
ESG	-0.283039	0.263724	-1.073238	0.2879
LNAGE	0.346123	0.634376	0.545612	0.5876
DER	0.091930	0.074527	1.233511	0.2227
CR	0.002977	0.021621	0.137689	0.8910

Lampiran 24 Uji Autokorelasi Kinerja Akuntansi (ROA)

R-squared	0.866589	Mean dependent var	0.131839
Adjusted R-squared	0.787531	S.D. dependent var	0.134405
S.E. of regression	0.061953	Akaike info criterion	-2.443176
Sum squared resid	0.207263	Schwarz criterion	-1.507831
Log likelihood	139.2782	Hannan-Quinn criter.	-2.066542
F-statistic	10.96140	Durbin-Watson stat	2.023690
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 25 Uji Autokorelasi Kinerja Keuangan (ROE)

R-squared	0.861559	Mean dependent var	0.228402
Adjusted R-squared	0.779520	S.D. dependent var	0.242678
S.E. of regression	0.113950	Akaike info criterion	-1.224416
Sum squared resid	0.701170	Schwarz criterion	-0.289071
Log likelihood	86.26209	Hannan-Quinn criter.	-0.847782
F-statistic	10.50179	Durbin-Watson stat	2.142588
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 26 Uji Autokorelasi Kinerja Operasional (LNCOGS)

R-squared	0.986477	Mean dependent var	29.56285
Adjusted R-squared	0.978463	S.D. dependent var	1.633764
S.E. of regression	0.239760	Akaike info criterion	0.263342
Sum squared resid	3.104190	Schwarz criterion	1.198687
Log likelihood	21.54460	Hannan-Quinn criter.	0.639977
F-statistic	123.1004	Durbin-Watson stat	2.039065
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 27 Uji Autokorelasi Kinerja Pasar (LNMKP)

R-squared	0.975183	Mean dependent var	29.78598
Adjusted R-squared	0.960477	S.D. dependent var	1.902169
S.E. of regression	0.378161	Akaike info criterion	1.174701
Sum squared resid	7.722291	Schwarz criterion	2.110045
Log likelihood	-18.09948	Hannan-Quinn criter.	1.551335
F-statistic	66.31022	Durbin-Watson stat	1.907757
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 28 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Akuntansi (ROA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.105925	0.751583	5.463034	0.0000
ESG	0.024412	0.095423	0.255832	0.7991
LNAGE	-1.176058	0.229535	-5.123646	0.0000
DER	-0.020910	0.026966	-0.775412	0.4415
CR	0.007745	0.007823	0.990052	0.3266

Lampiran 29 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Keuangan (ROE)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.756419	1.382380	6.334306	0.0000
ESG	-0.015168	0.175511	-0.086423	0.9314
LNAGE	-2.507799	0.422182	-5.940085	0.0000
DER	-0.055849	0.049598	-1.126031	0.2651
CR	0.018986	0.014389	1.319486	0.1926

Lampiran 30 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Operasional (LNCOGS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26.28652	2.908641	9.037388	0.0000
ESG	0.286695	0.369289	0.776342	0.4409
LNAGE	0.911745	0.888306	1.026386	0.3093
DER	0.130814	0.104359	1.253503	0.2154
CR	-0.069281	0.030276	-2.288352	0.0261

Lampiran 31 Analisis Regresi Data Panel Kinerja Pasar (LNMKP)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22.11751	4.587637	4.821112	0.0000
ESG	-1.056600	0.582459	-1.814033	0.0752
LNAGE	2.336973	1.401075	1.667985	0.1011
DER	0.402516	0.164599	2.445430	0.0178
CR	0.014940	0.047752	0.312868	0.7556

Lampiran 32 Koefisien Determinasi Kinerja Akuntansi (ROA)

R-squared	0.866589	Mean dependent var	0.131839
Adjusted R-squared	0.787531	S.D. dependent var	0.134405
S.E. of regression	0.061953	Akaike info criterion	-2.443176
Sum squared resid	0.207263	Schwarz criterion	-1.507831
Log likelihood	139.2782	Hannan-Quinn criter.	-2.066542
F-statistic	10.96140	Durbin-Watson stat	2.023690
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 33 Koefisien Determinasi Kinerja Keuangan (ROE)

R-squared	0.861559	Mean dependent var	0.228402
Adjusted R-squared	0.779520	S.D. dependent var	0.242678
S.E. of regression	0.113950	Akaike info criterion	-1.224416
Sum squared resid	0.701170	Schwarz criterion	-0.289071
Log likelihood	86.26209	Hannan-Quinn criter.	-0.847782
F-statistic	10.50179	Durbin-Watson stat	2.142588
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 34 Koefisien Determinasi Kinerja Operasional (LNCOGS)

R-squared	0.986477	Mean dependent var	29.56285
Adjusted R-squared	0.978463	S.D. dependent var	1.633764
S.E. of regression	0.239760	Akaike info criterion	0.263342
Sum squared resid	3.104190	Schwarz criterion	1.198687
Log likelihood	21.54460	Hannan-Quinn criter.	0.639977
F-statistic	123.1004	Durbin-Watson stat	2.039065
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 35 Koefisien Determinasi Kinerja Pasar (LNMKP)

R-squared	0.975183	Mean dependent var	29.78598
Adjusted R-squared	0.960477	S.D. dependent var	1.902169
S.E. of regression	0.378161	Akaike info criterion	1.174701
Sum squared resid	7.722291	Schwarz criterion	2.110045
Log likelihood	-18.09948	Hannan-Quinn criter.	1.551335
F-statistic	66.31022	Durbin-Watson stat	1.907757
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 36 Uji Statistik f Kinerja Akuntansi (ROA)

R-squared	0.866589	Mean dependent var	0.131839
Adjusted R-squared	0.787531	S.D. dependent var	0.134405
S.E. of regression	0.061953	Akaike info criterion	-2.443176
Sum squared resid	0.207263	Schwarz criterion	-1.507831
Log likelihood	139.2782	Hannan-Quinn criter.	-2.066542
F-statistic	10.96140	Durbin-Watson stat	2.023690
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 37 Uji Statistik f Kinerja Keuangan (ROI)

R-squared	0.861559	Mean dependent var	0.228402
Adjusted R-squared	0.779520	S.D. dependent var	0.242678
S.E. of regression	0.113950	Akaike info criterion	-1.224416
Sum squared resid	0.701170	Schwarz criterion	-0.289071
Log likelihood	86.26209	Hannan-Quinn criter.	-0.847782
F-statistic	10.50179	Durbin-Watson stat	2.142588
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 38 Uji Statistik f Kinerja Operasional (LNCOGS)

R-squared	0.986477	Mean dependent var	29.56285
Adjusted R-squared	0.978463	S.D. dependent var	1.633764
S.E. of regression	0.239760	Akaike info criterion	0.263342
Sum squared resid	3.104190	Schwarz criterion	1.198687
Log likelihood	21.54460	Hannan-Quinn criter.	0.639977
F-statistic	123.1004	Durbin-Watson stat	2.039065
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 39 Uji Statistik f Kinerja Pasar (LNMKP)

R-squared	0.975183	Mean dependent var	29.78598
Adjusted R-squared	0.960477	S.D. dependent var	1.902169
S.E. of regression	0.378161	Akaike info criterion	1.174701
Sum squared resid	7.722291	Schwarz criterion	2.110045
Log likelihood	-18.09948	Hannan-Quinn criter.	1.551335
F-statistic	66.31022	Durbin-Watson stat	1.907757
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 40 Uji Statistik t Kinerja Akuntansi (ROA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.105925	0.751583	5.463034	0.0000
ESG	0.024412	0.095423	0.255832	0.7991
LNAGE	-1.176058	0.229535	-5.123646	0.0000
DER	-0.020910	0.026966	-0.775412	0.4415
CR	0.007745	0.007823	0.990052	0.3266

Lampiran 41 Uji Statistik t Kinerja Keuangan (ROI)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.756419	1.382380	6.334306	0.0000
ESG	-0.015168	0.175511	-0.086423	0.9314
LNAGE	-2.507799	0.422182	-5.940085	0.0000
DER	-0.055849	0.049598	-1.126031	0.2651
CR	0.018986	0.014389	1.319486	0.1926

Lampiran 42 Uji Statistik t Kinerja Operasional (LNCOGS)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26.28652	2.908641	9.037388	0.0000
ESG	0.286695	0.369289	0.776342	0.4409
LNAGE	0.911745	0.888306	1.026386	0.3093
DER	0.130814	0.104359	1.253503	0.2154
CR	-0.069281	0.030276	-2.288352	0.0261

Lampiran 43 Uji Statistik t Kinerja Pasar (LNMKP)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22.11751	4.587637	4.821112	0.0000
ESG	-1.056600	0.582459	-1.814033	0.0752
LNAGE	2.336973	1.401075	1.667985	0.1011
DER	0.402516	0.164599	2.445430	0.0178
CR	0.014940	0.047752	0.312868	0.7556