

**PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL,
GOVERNANCE (ESG) DAN INTELLECTUAL CAPITAL
TERHADAP KINEJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI
INDONESIA**



Oleh

HASUDUNGAN SALEM PARDEDE
NIM: 20312250

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2024**



FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Paradiredja
Ringroad Utara, Condong Catur, Depok
Sleman, Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 883037, 885376;
F. (0274) 882589
E. fe@uii.ac.id
W. fecon.uii.ac.id

SURAT KETERANGAN HASIL TES KEMIRIPAN

No.: 300/Ka.Div/10/Div.PP/II/2024

Bismillaahirrahmaanirrahiim.

Assalamu'alaikum wr. wb.

Dengan ini menerangkan bahwa:

Nama : **Hasudungan Salem Pardede**
Nomor Mahasiswa : **20312250**
Dosen Pembimbing : **Dra. Noor Endah Cahyawati, M.Si., CMA., CAPM**
Program Studi : **Akuntansi**
Judul Karya Ilmiah : **Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia**
Nomor HP : **085883099812**

Karya ilmiah yang bersangkutan di atas telah melalui proses tes kemiripan (*similarity test*) menggunakan **Turnitin** dengan hasil **14% (empat belas persen)** sesuai aturan batas minimal dinyatakan lolos yang diberlakukan di Universitas Islam Indonesia yaitu sebesar 20% (dua puluh persen).

Demikian surat keterangan ini dibuat agar dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Wassalamu'alaikum wr. wb

Yogyakarta, 21 Februari 2024

Kepala Divisi Pengelolaan Pengetahuan,



Stwardi, S.IP., M.IP.

PERNYATAAN BEBAS PLAGIASI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : HASUDUNGAN SALEM PARDEDE
NIM : 20312250
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Menyatakan bahwa dalam dokumen ilmiah Tugas Akhir Skripsi ini tidak terdapat bagian dari karya ilmiah lain yang telah diajukan untuk memperoleh gelar akademik di suatu lembaga Pendidikan Tinggi, dan juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang/lembaga lain, kecuali yang secara tertulis disitasi dalam dokumen ini dan disebutkan secara lengkap dalam daftar pustaka.

Dengan demikian saya menyatakan bahwa dokumen ilmiah ini bebas dari unsur-unsur plagiasi dan apabila dokumen ilmiah Tugas Akhir Skripsi ini di kemudian hari terbukti merupakan plagiasi dari hasil karya penulis lain dan/atau dengan sengaja mengajukan karya atau pendapat yang merupakan hasil karya penulis lain, maka penulis bersedia menerima sanksi akademik dan/atau sanksi hukum yang berlaku.

Yogyakarta, 20 Februari 2023



HASUDUNGAN SALEM PARDEDE
NIM 20312250

HALAMAN PENGESAHAN
PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL,
GOVERNANCE (ESG) DAN INTELLECTUAL
CAPITAL TERHADAP KINEJA KEUANGAN
PERUSAHAAN DI INDONESIA

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Hasudungan Salem Pardede

No. Mahasiswa: 20312250

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 20 Februari 2024

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Noor Endah Cahyawati', with a horizontal line underneath.

(Noor Endah Cahyawati, Dra., M.Si., CMA., CAPM)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

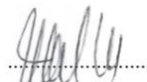
**PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN INTELLECTUAL
CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI INDONESIA**

Disusun oleh : HASUDUNGAN SALEM PARDEDE

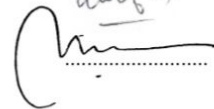
Nomor Mahasiswa : 20312250

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 05 Maret 2024

Penguji/Pembimbing Skripsi : Noor Endah Cahyawati, Dra., M.Si., CMA., CAPM



Penguji : Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak., CA.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Arif, Ph.D., CFA, CertIPSAS.

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(QS Al Baqarah 286)

“Apapun yang menjadi takdirmu, akan mencari jalannya menemukanmu.”

(Ali Bin Abi Thalib)

“Akan selalu ada jalan menuju sebuah kesuksesan bagi siapapun, selama orang tersebut mau berusaha dan bekerja keras untuk memaksimalkan kemampuan yang ia miliki.”

(Bambang Pamungkas)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT. karena dengan Ridha-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI INDONESIA”**.

Skripsi ini disusun oleh penulis sebagai bagian dari tugas akhir, dan salah satu persyaratan dalam menyelesaikan Pendidikan Program Strata 1 (S1) pada program studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi, penulis banyak menerima bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan rasa terima kasih kepada:

1. Bapak Johan Arifin, SE, M.Si, Ph.D, CFrA, CIPSAS selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
2. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Noor Endah Cahyawati, Dra., M.Si., CMA., CAPM. selaku dosen pembimbing skripsi penulis. Terima kasih atas segala bimbingan, nasehat, dan arahan yang diberikan kepada penulis selama masa bimbingan. Terimakasih juga atas kebaikan, dan kesabaran yang telah diberikan kepada penulis yang terkadang sulit dalam menerima arahan.

4. Bapak Johannes Pardede dan Ibu Marsulyati Sibali, selaku orang tua penulis yang selalu memberi dukungan, kasih sayang, dan fasilitas selama penulis menjalani perkuliahan,
5. Aghoy, Amer, Amir, Anto, Audi, Bimo, Ferdi, Gilang, Hapit, Iphoy, Kipel, Opang, Pawaji, Rama, Reyhan, Rapi, Widuy, Zaidan selaku sahabat penulis yang telah bersama-sama sejak awal perkuliahan dan selalu saling memberi canda tawa setiap harinya. Sukses buat kalian semua.
6. Yudith Shania Warda yang selalu menemani dan memberi dukungan kepada penulis semasa perkuliahan.

Penulis selaku manusia pastinya tidak terhindar dari kesalahan, oleh karena itu penulis berharap pembaca dapat memberi kritik dan saran membangun. Harapan penulis, skripsi ini dapat memberikan manfaat dan pengetahuan tambahan bagi mereka yang memerlukannya.

Yogyakarta, 20 Februari 2024

Yang Menyatakan,



Hasudunagn Salem Pardede

DAFTAR ISI

<i>PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINEJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI INDONESIA</i>	<i>i</i>
<i>SURAT KETERANGAN HASIL TES KEMIRIPAN</i>	<i>ii</i>
<i>BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI</i>	<i>Error! Bookmark not defined.</i>
<i>MOTTO</i>	<i>vi</i>
<i>KATA PENGANTAR</i>	<i>vii</i>
<i>DAFTAR ISI</i>	<i>ix</i>
<i>DAFTAR TABEL</i>	<i>xi</i>
<i>DAFTAR GAMBAR</i>	<i>xi</i>
<i>ABSTRAK</i>	<i>xii</i>
<i>BAB 1 PENDAHULUAN</i>	<i>1</i>
1.1 Latar Belakang	<i>1</i>
1.2 Rumusan Masalah	<i>6</i>
1.3 Tujuan Penelitian	<i>6</i>
1.4 Manfaat Penelitian	<i>7</i>
1.5 Sistematika Pembahasan	<i>7</i>
<i>BAB 2 KAJIAN PUSTAKA</i>	<i>9</i>
2.1 Landasan Teori.....	<i>9</i>
2.2 Penelitian Terdahulu.....	<i>23</i>
2.3 Hipotesis Penelitian	<i>32</i>
2.4 Kerangka Pikir	<i>37</i>
<i>BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN</i>	<i>39</i>
3.1 Populasi dan Sampel	<i>39</i>
3.2 Variabel Penelitian	<i>40</i>
3.3 Metode Pengumpulan Data	<i>47</i>
3.4 Metode Analisis Data	<i>47</i>
<i>BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN</i>	<i>59</i>
4.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	<i>59</i>
4.2 Uji Pemilihan Model	<i>63</i>
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	<i>65</i>

4.4	Hasil Analisis Regresi Panel.....	68
4.5	Uji Hipotesis.....	69
4.6	Pembahasan	72
<i>BAB 5 KESIMPULAN.....</i>		78
5.1	Kesimpulan	78
5.2	Implikasi Penelitian.....	79
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	81
5.4	Saran.....	81
<i>DAFTAR PUSTAKA.....</i>		83
<i>DAFTAR LAMPIRAN.....</i>		87

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Bobot Kategori Pilar ESG	21
Tabel 2. 2 Kisaran Skor ESG Secara Keseluruhan	22
Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3. 1 Penentuan Sampel	39
Tabel 3. 2 Interpretasi dari r	55
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif	59
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow	64
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	64
Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier	65
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas	67
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	67
Tabel 4. 7 Hasil Analisis Regresi Data Panel	68
Tabel 4. 8 Hasil Koefisien Determinasi	69
Tabel 4. 9 Hasil Uji F	70
Tabel 4. 10 Hasil Uji-t	70

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka konseptual	37
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas	66

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) dan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol sebagai pendukung variabel independen yaitu *Return On Assets*, *firm size*, dan *Leverage*. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*, kinerja ESG diukur menggunakan *ESG Score*. Sampel penelitian ini terdiri dari 17 perusahaan yang berada di Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan, kinerja sosial, dan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, kinerja tata kelola dan kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.

Kata kunci: kinerja keuangan, kinerja lingkungan, kinerja sosial, kinerja tata kelola, ESG, *intellectual capital*.

ABSTRACT

This research was conducted to examine and analyze the influence of environmental, social and governance (ESG) and intellectual capital on the financial performance of companies in Indonesia. This research also uses control variables as supporting independent variables, namely Return On Assets, firm size, and Leverage. The company's financial performance is measured using Tobin's Q, ESG performance is measured using the ESG Score. This research sample consists of 17 companies in Indonesia for the 2015-2019 period. The results of this research show that environmental performance, social performance and intellectual capital have no effect on the company's financial performance. However, governance performance and ESG performance have a positive effect on the financial performance of companies in Indonesia.

Keywords: *financial performance, environmental performance, social performance, governance performance, ESG, intellectual capital*

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Praktik bisnis pada beberapa negara masih mengabaikan aspek *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola), terutama bagi perusahaan yang bergerak di bidang pengelolaan sumber daya alam (Zahroh & Hersugondo, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih hanya fokus pada hasil finansial tanpa memperhatikan tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). ESG merupakan kegiatan yang berkaitan dengan proses bisnis suatu perusahaan dan tidak hanya berfokus pada aspek keuntungan saja, namun juga prinsip-prinsip *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), dan *governance* (tata kelola) perusahaan (Antonius & Ida, 2023).

Isu-isu mengenai ESG cenderung meningkat dan telah menjadi sebuah antusiasme yang diminati oleh investor. Berdasarkan *reuters.com* oleh Kerber dan Simon bahwa di 2021 ESG *Investing* menjadi fokus utama dalam investasi. Pernyataan ini didasarkan pada fakta bahwa pada 30 November 2021 dana sebesar 650 miliar USD dituangkan pada investasi yang berfokus pada ESG di seluruh dunia. Angka ini naik dari sebesar 542 miliar USD pada tahun 2020 dan 285 miliar pada tahun 2019 (Aditama et al., 2022). Faktor non-keuangan

ikut serta mempengaruhi hal ini, investor biasanya hanya melihat CSR (*Corporate Social Responsibility*) sebagai informasi yang menunjukkan bahwa perusahaan mendukung keuangan berkelanjutan (*Sustainable Finance*). Namun, menurut laporan bersama dari *United Nations Environment Programme Finance Initiative (UNEPFI)* dan *World Business Council for Sustainable Development (WBCSD)* (*UNEPFI dan WBCSD 2010*), selama tahun 2007 dengan adanya krisis keuangan, investor dan perusahaan menyimpulkan bahwa pengungkapan CSR tidak cukup untuk menjamin keandalan dan kemampuan perusahaan dalam menghadapi perkembangan keberlanjutan yang masif saat ini, dengan demikian menurut Mathew Nelson di dalam (Karyani & Perdiansyah, 2022) kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) kini digunakan sebagai ukuran baru keberlanjutan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

Perusahaan mengambil langkah dalam menyikapi isu ESG yang meningkat ditunjukkan dengan antusiasme perusahaan dalam melaksanakan pelaporan ESG terus mengalami kemajuan, sesuai dengan survey yang dilakukan oleh *PwC Singapore* dan *Centre for Governance and Sustainability (CGS)* pada Mei 2022 di Kawasan Asia Pasifik. Hasil dari survey *PwC Singapore* dan *CGS* menunjukkan bahwa 16 % dari total 650 perusahaan di Asia Pasifik telah melibatkan diri dalam pelaporan ESG (Zahroh & Hersugondo, 2021), dengan data tersebut telah menunjukkan adanya peningkatan minat investor mengenai isu lingkungan, sosial, dan tata kelola serta peningkatan minat perusahaan dalam memberikan laporan mengenai ESG. Keterbukaan informasi

keberlanjutan menjadi semakin penting ketika investor dan pemangku kepentingan lainnya mulai menilai kinerja ESG sebagai indikator kekuatan perusahaan. Pengamatan pasar saham global juga mendukung fenomena ini, perusahaan dengan kinerja ESG yang baik mampu mempertahankan kinerjanya.

Dalam penelitian Aditama et al. (2022), menurut Yoshio, investasi berbasis ESG mulai dipertimbangkan oleh investor di Asean termasuk Indonesia. Berdasarkan data OJK per Desember 2020, terdapat 14 produk reksa dana dan ETF berbasis ESG sebesar Rp 3,062 triliun. Angka tersebut meningkat signifikan sejak diluncurkannya reksa dana berbasis ESG pertamanya di Indonesia, yakni pada tahun 2015, ketika nilai dana kelolaan hanya sebesar Rp 36 miliar. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa terdapat peningkatan minat untuk berinvestasi pada perusahaan yang menekankan keberlanjutan. Berdasarkan data di atas, kita dapat menyimpulkan bahwa minat terhadap investasi ESG semakin meningkat, oleh karena itu perusahaan akan terus meningkatkan kesadaran terhadap peringkat ESG guna menarik investor.

Perusahaan yang mengedepankan faktor ESG akan memberikan dampak positif bagi perusahaan itu sendiri dan dapat meminimalisir dampak negatif terhadap lingkungan dan masyarakat, sehingga dapat terbentuk *brand image* yang dipandang positif oleh investor dan dinilai baik oleh masyarakat. Perusahaan yang mempunyai citra positif dapat meningkatkan kepercayaan konsumen dan mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Nelson dan EY

Investor yang menggunakan faktor-faktor ESG dalam analisis mereka dapat membantu mengidentifikasi peluang-peluang baru dan mengelola risiko investasi jangka panjang untuk menghindari memburuknya kinerja perusahaan akibat buruknya praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (Antonius & Ida, 2023).

Beberapa penelitian terdahulu telah membenarkan dampak ESG pada kinerja keuangan di beberapa negara. (Henisz et al., 2019) menyatakan jika terdapat lima cara di mana ESG dapat memastikan arus kas perusahaan, yaitu: (1) meningkatkan pertumbuhan pendapatan, (2) menurunkan biaya, (3) membatasi intervensi pemerintah dan hukum, (4) meningkatkan produktivitas tenaga kerja, dan (5) mengoptimalkan investasi dan belanja modal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa menjalin hubungan positif dengan masyarakat merupakan kegiatan bernilai tambah karena hal ini dapat meningkatkan ketahanan model bisnis perusahaan. Meskipun demikian, pada penelitian Alareeni dan Hamdan (2020) yang menemukan bahwa komponen ESG yang terpisah berpengaruh negatif pada nilai dan return perusahaan. Hal ini didasarkan hasil penelitian yang menemukan bahwa ESG lingkungan dan ESG sosial berdampak negatif terhadap ROA dan ROE, dan Tobin's Q. Sedangkan ESG tata kelola berpengaruh negatif terhadap ROE, tetapi berpengaruh positif terhadap ROA dan Tobin's Q. Beberapa penelitian lain menemukan hasil statistik yang tidak memadai atas pengaruh negative kinerja ESG terhadap kinerja perusahaan (Zahroh & Hersugondo, 2021)

Selain faktor ESG yang menarik perhatian investor, pelaku bisnis mulai memberi perhatian kepada aset tak berwujud (*intangible asset*). *Intellectual capital* merupakan salah satu parameter untuk mengukur dan mengevaluasi aset tidak berwujud (Antonius & Ida, 2023). *Intellectual capital* berfungsi sebagai elemen kunci untuk meningkatkan sumber daya manusia, kapabilitas perusahaan, menciptakan kesuksesan ekonomi, nilai perusahaan yang unggul, dan bahkan kinerja keuangan yang baik serta menjaga daya saing perusahaan (Chandra, 2021). Peneliti terdahulu (Mawarsih, 2016); (Sagara & Chairunissa, 2018) telah menyatakan *intellectual capital* mempunyai pengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan. Apabila suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber dayanya secara optimal maka akan meningkatkan keunggulan dan daya saing serta meningkatkan kinerja keuangannya. Namun hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian (Sari & Surya, 2020); (Hirawati et al., 2021) yang menunjukkan jika *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

(Antonius & Ida, 2023) meneliti pengaruh kinerja ESG dan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dengan ROA sebagai ukuran dalam kinerja keuangan dengan sampel 12 perusahaan sektor *energy*, sektor *basic material*, dan sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021. Hasil penelitian (Antonius & Ida, 2023) menunjukkan bahwa kinerja ESG terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja *intellectual capital* juga terbukti mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan .

Penelitian ini mereplikasi penelitian (Antonius & Ida, 2023) dengan menguji masing masing komponen ESG, dan menggunakan pengukuran *tobins'q* sebagai ukuran yang diterapkan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Selain itu dalam penelitian ini menambah beberapa variabel kontrol yang mencakup *Firm Size* (SIZE), *Leverage* (LEV), *Return On Assets* (ROA). Disamping itu penelitian ini dilakukan dengan sampel seluruh perusahaan di pasar bursa Indonesia. Dengan demikian, judul penelitian ini **“Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, Governance* (ESG) dan *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian diatas, penelitian ini merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah Kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan?
2. Apakah *Intellectual Capital* berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan sebagai berikut.

1. Untuk memberikan bukti empiris bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Memberikan saran kepada pemerintah atau pihak pengelola pasar saham dalam merancang kebijakan pasar modal, agar perusahaan dapat memberikan kontribusi positif kepada pemangku kepentingan dan mendukung pembangunan berkelanjutan.
2. Memberikan rekomendasi kepada manajemen perusahaan untuk memahami dampak kinerja ESG terhadap nilai perusahaan, sebagai salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam pengelolaan operasional bisnisnya.
3. Melengkapi literatur penelitian mengenai *Environmental, Social, and Governance* (ESG), terutama dalam konteks bagaimana ESG mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
4. Menambah referensi penelitian atas variabel yang memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan.
5. Menambah referensi untuk penelitian selanjutnya mengenai ESG dalam konteks bisnis di Indonesia.

1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan sebagai berikut.

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan memberikan gambaran mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Kajian Pustaka memberikan gambaran mengenai penjelasan teori *stakeholder*, teori legitimasi, teori *resource based*, ESG, pemeringkatan ESG, pengungkapan ESG *score*, telaah penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Metode penelitian memberikan gambaran mengenai penjelasan populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian, variabel penelitian, metode pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis data dan pembahasan memberikan gambaran mengenai penjelasan hasil analisis deskriptif, analisis statistik, analisis regresi, uji hipotesis, serta pembahasan atas analisis yang telah digunakan dalam penelitian.

BAB V : PENUTUP

Penutup memberikan gambaran mengenai penjelasan kesimpulan penelitian, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian berikutnya.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Stakeholder*

Dalam penelitian (Ningwati et al., 2022) Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa tidak ada perusahaan yang dapat memisahkan kepentingan orang dalam dan pemangku kepentingan lainnya dalam menjalankan bisnisnya. Pihak lain tersebut adalah pemegang saham, karyawan, pemasok, kreditur, dan masyarakat umum yang mempunyai hubungan komersial langsung dengan perusahaan. Teori *stakeholder* berpendapat bahwa karena keberadaan suatu perusahaan sangat bergantung pada dukungan para pemangku kepentingannya, maka mempunyai tanggung jawab dan kewajiban untuk memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingannya.

Teori *stakeholder* muncul seiring dengan berkembangnya pengakuan dan pemahaman bahwa perusahaan mempunyai pemangku kepentingan, atau pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Teori *stakeholder* adalah kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan pemangku kepentingan, nilai-nilai, dan berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan. Seluruh pemangku kepentingan mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang dapat mempengaruhi keputusan mereka.

Saat ini, perusahaan juga memiliki pedoman yang besar untuk membagikan laporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) perusahaan sebagai bagian dari inisiatif mereka dan sebagai respons terhadap tekanan dari pemangku kepentingan dan pihak berwenang. Dalam penelitian (Nugroho & Hersugondo, 2022) menyatakan, Perusahaan dituntut untuk dapat memberikan gambaran mengenai inisiatif dan praktik yang dijalankan sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, dan tata Kelola. Rokhlinasari juga menyatakan, inti dari tujuan teori *stakeholder* adalah agar pengelola bisnis dapat lebih memahami kebutuhan dan kepentingan pemangku kepentingan, mengambil tindakan yang lebih tepat, serta meminimalkan kerugian dan dampak negatif terhadap pemangku kepentingan.

2.1.2 Teori Legitimasi

Dalam penelitian (Pratama & Deviyanti, 2022), teori legitimasi pertama kali dikemukakan oleh Dowling & Pfeffer pada tahun 1975 dan menyatakan bahwa legitimasi dapat dianggap sebagai suatu keunggulan atau sumber daya potensial yang memungkinkan suatu perusahaan dapat bertahan dan berkembang. Teori legitimasi menekankan pentingnya memastikan bahwa seluruh tindakan suatu perusahaan sejalan

dengan nilai-nilai dan norma-norma sosial yang ada dalam masyarakat tertentu di mana perusahaan tersebut beroperasi. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar perusahaan dapat diterima dan didukung oleh masyarakat.

Teori legitimasi menyatakan bahwa suatu perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya selama masyarakat memandang perusahaan tersebut beroperasi sesuai dengan nilai dan kepentingannya (Safriani & Utomo, 2020). Namun pandangan masyarakat terhadap teori legitimasi juga berbeda-beda tergantung konteks, sejarah, dan pengalaman pribadi. Beberapa anggota masyarakat mungkin ragu terhadap klaim legitimasi perusahaan, dan memandang upaya perusahaan untuk mempromosikan dirinya sebagai perusahaan yang beroperasi secara etis hanyalah sebuah taktik pemasaran. Keraguan ini dapat muncul ketika sebuah perusahaan melanggar hukum atau etika, atau ketika terdapat kesenjangan sosial atau ekonomi yang signifikan.

Menyelidiki adanya kesenjangan legitimasi bukanlah tugas yang mudah. Prioritas perusahaan adalah memantau nilai-nilai perusahaan untuk memastikan kesesuaiannya dengan kondisi eksternal. Hal ini memungkinkan mereka mengenali potensi kesenjangan legitimasi (Pratama & Deviyanti, 2022). Ada beberapa cara untuk meminimalkan kesenjangan legitimasi, salah

satunya adalah melalui pengungkapan *environmental, social, and governance* (ESG) dalam penerapannya.

Mengungkapkan aktivitas lingkungan, sosial, dan *environmental, social, and governance* (ESG) memungkinkan perusahaan mengukur seberapa baik mereka menangani pengaruh eksternal dan mendukung kemajuan berkelanjutan. Dengan cara ini, perusahaan dapat memperoleh pengakuan dari masyarakat dengan menyesuaikan nilai dan norma yang ada di masyarakat, mempengaruhi keberlangsungan perusahaan, dan menghasilkan kinerja bisnis yang unggul.

2.1.3 Teori *Resource Based*

Teori *resource based* membahas bagaimana sumber daya perusahaan dan aset strategis utama (berwujud dan tidak berwujud) dapat dikelola secara efisien dan efektif untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Suatu perusahaan dapat bersaing dan memperoleh keunggulan dibandingkan pesaingnya apabila sumber daya yang dimilikinya kompeten. Perusahaan dengan sumber daya yang memadai dapat menciptakan keunggulan kompetitif dan membimbing perusahaan mencapai kinerja optimal dalam jangka panjang (Rahmadi & Mutasowifin, 2021).

Intellectual capital merupakan aset tak berwujud yang dimiliki perusahaan. Teori *resource based* memperjelas jika suatu perusahaan mempunyai pengendalian yang optimal terhadap

intellectual capital yang dimiliki oleh perusahaan, dengan itu dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang berdampak positif terhadap kompetensi perusahaan untuk unggul dalam persaingan usaha.

2.1.4 *Intellectual Capital*

Intellectual capital adalah sumber daya pengetahuan berupa karyawan, pelanggan, proses, atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilainya (*value creation*). *Intellectual capital* merupakan sumber daya terukur untuk meningkatkan keunggulan kompetitif karena memungkinkan perusahaan menggunakan sumber daya internal secara efisien, ekonomis, dan efektif, menurut Adriana dalam penelitian (Andika & Astini, 2022). Menurut Apriliani dan Achmad, *Intellectual capital* adalah pengetahuan yang dapat dimanfaatkan untuk mendapatkan keuntungan, dan juga keterampilan yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan produk dan layanannya, seperti hasil pendokumentasian pemasok, pelanggan, hasil penelitian, dan informasi penting lainnya yang berharga bagi perusahaan. Bagdaludin pada tahun 2019 menyatakan, *Intellectual capital* merupakan modal yang memiliki pengetahuan yang baik, pengelolaan yang terorganisir, dan kemampuan bertahan dalam kondisi buruk serta handal dalam pengelolaan keuangan. *Intellectual capital* mencakup

semua pengetahuan karyawan, organisasi, dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan (Andika & Astini, 2022).

Pulic pada tahun 1998 memperkenalkan pengukuran Intellectual Capital secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) (Antonius dan Ida, 2023). Metode ini digunakan untuk Menyajikan informasi efisiensi penambahan nilai dari aset berwujud (*tangible asset*) dan tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki suatu perusahaan (Ulum, 2008). VAIC adalah alat untuk mengukur kinerja IC suatu perusahaan. Menurut Firer dan Williams, VAICTM digunakan karena dianggap sebagai indeks yang cocok untuk mengukur IC dalam studi empiris. Selain itu, VAICTM menyediakan pengukuran standar dan konsisten, yaitu angka keuangan standar yang umumnya tersedia dalam laporan keuangan perusahaan, sehingga memungkinkan analisis yang lebih efektif menggunakan ukuran sampel yang besar di berbagai sektor industri (Randa & Ariyanto Solon, 2012).

1. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Value Added of Capital Employed (VACA) merupakan indikator VA yang dihasilkan oleh satu unit modal fisik, Pulic menyatakan dalam (Ulum, 2008) menunjukkan bahwa satu unit CE (*Capital Employed*)

menghasilkan keuntungan lebih besar dibandingkan perusahaan lain. Diasumsikan akan memproduksi, artinya perusahaan lebih baik dalam memanfaatkan CE. *Value Added Capital Employed* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang apabila dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dapat Anda hasilkan dengan dana yang dihabiskan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan HC dalam menciptakan nilai dalam perusahaan. *Human capital* merupakan pengetahuan, skill, dan pengalaman yang dibawa pegawai ketika meninggalkan perusahaan yang meliputi pengetahuan individu suatu organisasi yang ada pada pegawainya yang dihasilkan melalui kompetensi, sikap, dan kecerdasan intelektual.

3. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1

rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan structural capital dalam penciptaan nilai (Ulum, 2008)

2.1.5 *Environment Social Governance (ESG)*

Istilah “*Environmental, Social, Governance*” pertama kali muncul dalam laporan tanggung jawab sosial perusahaan oleh *United Nations Principles of Responsible Investment* pada dan program ini telah membantu menginspirasi gerakan ESG di seluruh dunia (Alareeni & Hamdan, 2020). Aspek ESG ini merupakan salah satu yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan dengan tujuan mencapai keberlanjutan usaha (Shakil, 2020).

Investasi *environmental, social ,and governance* (ESG) telah meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir, didukung oleh investor domestik dan internasional. Kurangnya pengungkapan ESG oleh perusahaan dapat menyebabkan investasi yang tidak tepat di industri berisiko tinggi yang dapat berdampak negatif terhadap lingkungan atau hadirnya sikap tidak adil terhadap karyawan. Ketika ESG dimasukkan ke dalam keputusan investasi perusahaan, investor akan dapat mengambil keputusan berdasarkan kinerja secara keseluruhan dibandingkan hanya mengandalkan kesuksesan finansial saja (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Penilaian

environmental, social, and governance (ESG) dianggap sebagai aspek penting dalam dunia bisnis saat ini dan digunakan untuk menilai keberlanjutan dan dampak sosial dari perusahaan dan investasi bisnis di masa depan. ESG mencerminkan praktik yang digunakan untuk mengukur, mengungkapkan, dan meminta pertanggungjawaban semua pihak yang berkepentingan (Almeyda & Darmansyah, 2019).

Menurut (Baier et al., 2020) ESG adalah konsep yang mengukur keberlanjutan perusahaan dan merupakan penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dengan mempertimbangkan tiga aspek utama, yaitu: (1) *Environment* atau aspek lingkungan mengukur bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungannya, seperti penggunaan sumber daya alam, emisi gas rumah kaca, dan limbah, (2) *Social* atau aspek sosial mengukur bagaimana perusahaan berkontribusi pada masyarakat, seperti hubungan kerja, hak asasi manusia, dan praktik bisnis yang bertanggung jawab, (3) *Governance* atau aspek tata kelola mengukur bagaimana perusahaan dikelola, seperti transparansi, akuntabilitas, dan keadilan.

Meskipun data terkait ESG mungkin belum mematuhi standar yang seragam, para ahli meyakini bahwa informasi tersebut memiliki potensi untuk membantu organisasi beradaptasi dengan perubahan lingkungan dan bahkan menjadi

komponen krusial dalam strategi kompetitif suatu perusahaan (Gillan et al., 2021). Terdapat beberapa keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan melalui penerapan praktik ESG. Menurut *Association of Chartered Certified Accountants*, manfaat dari penerapan dan pelaporan ESG dapat mencakup hal-hal sebagai berikut:

1. Penerapan ESG dapat mendorong pembelajaran dan inovasi di perusahaan. Hal ini dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi aktivitas yang tidak efisien, mengelola risiko bisnis, serta menciptakan inovasi untuk pembangunan manajemen dan bisnis yang berkelanjutan.
2. Penerapan ESG membantu meningkatkan citra dan daya saing perusahaan, memperbaiki reputasi di mata karyawan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini memungkinkan perusahaan memimpin kemitraan dengan bisnis atau pasar baru. Sementara itu, reputasi yang baik akan mendukung loyalitas karyawan, menarik investor, dan memperkuat ikatan dengan pemangku kepentingan. Di masa depan, ESG mungkin menjadi persyaratan untuk melakukan penawaran saham perdana atau *Initial Public Offering* (IPO).

3. Penerapan ESG membantu perusahaan mengenali peluang bisnis dan meningkatkan prospeknya, termasuk dalam upaya menarik karyawan berkompetensi tinggi, mendapatkan dukungan investor, dan membangun hubungan yang solid dengan pemerintah, regulator, organisasi nirlama, sektor publik, dan masyarakat setempat.
4. Penerapan ESG meningkatkan tingkat transparansi perusahaan yang nantinya dapat memperkuat kepercayaan karyawan, pemangku kepentingan, dan investor. Transparansi juga dapat meningkatkan kualitas manajemen dan nilai perusahaan.
5. Penerapan ESG dapat berfungsi sebagai penilaian oleh pemangku kepentingan tentang cara perusahaan dijalankan.
6. Penerapan ESG dapat menjadi alat penilaian risiko dan peluang bisnis, termasuk risiko non-keuangan seperti risiko sosial dan lingkungan.
7. Penerapan ESG memungkinkan perusahaan menjaga komunikasi dan hubungan yang positif dengan pemangku kepentingan.

8. Penerapan ESG dapat memberikan informasi tambahan yang memperkuat evaluasi informasi keuangan perusahaan

2.1.6 Pemeringkatan *Environment Social Governance* (ESG)

Pemeringkatan ESG memberikan keuntungan bagi investor karena memberikan wawasan dan keselarasan antara investasi mereka saat ini dengan harapan di masa depan, sehingga portofolio mereka dapat berperan penting dalam menciptakan masa depan yang lebih berkelanjutan dan tetap mempertahankan tingkat keuntungan finansial yang setara dengan menggunakan pendekatan yang bersifat pragmatis. Lembaga pemeringkat khusus menilai dampak bisnis pada berbagai aspek kinerja ESG yang memberikan gambaran menyeluruh tentang profil perusahaan. Skor ini memiliki efektivitas yang berlaku secara internasional karena menunjukkan tingkat konsistensi yang tinggi selama bertahun-tahun, mencakup ribuan ekuitas global di berbagai wilayah dunia. Beberapa lembaga pelapor pemeringkatan ESG terkemuka antara lain *ASSET4* oleh *Thomson Reuters*, *Sustainability Asset Management* (SAM), *Kinder Lydenberg Domini & Co.* (KLD) oleh MSCI, *Sustainalytics* oleh *Morningstar Inc*, dan *Bloomberg Sustainability*.

Mengingat keterbatasan akses ke database, penulis memanfaatkan data dari *Thomson Reuters* di *Refinitiv*. Database *Thomson Reuters* dipilih karena sejak awal tahun 2000-an,

databasenya telah mencakup sekitar 85% dari total kapitalisasi pasar global yang melibatkan sekitar 13.000 perusahaan di seluruh dunia. Menurut (Refinitiv, 2022), *Thomson Reuters* merancang sistem pemeringkatan lintas sektoral terkemuka berdasarkan tujuan yang jelas untuk mengukur peluang dan risiko ESG melalui lebih dari 630 titik data, rasio, dan bidang analisis. Bagian dari 180 indikator yang sebanding dikelompokkan ke dalam 10 tema (seperti yang ditunjukkan pada Tabel 2.1 dibawah ini) dalam sistem penilaian. Sistem ini digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana efektivitas dan dedikasi perusahaan dalam menerapkan praktik-praktik ESG, yang selanjutnya menciptakan skor keseluruhan ESG.

Tabel 2. 1 Bobot Kategori Pilar ESG

Pilar	Kategori	Bobot Kategori	Jumlah Bobot Kategori
<i>Environmental</i>	Emisi	11%	34%
	Penggunaan Sumber Daya	12%	
	Inovasi	11%	
<i>Social</i>	Komunitas	8%	35.5%
	Hak Asasi Manusia	4.5%	
	Tanggung Jawab Produk	7%	
	Tenaga Kerja	16%	
<i>Governance</i>	Pemangku Kepentingan	7%	30.5%
	Strategi Tanggung Jawab Sosial	4.5%	

Pilar	Kategori	Bobot Kategori	Jumlah Bobot Kategori
	(CSR)		
	Manajemen	19%	

Kerangka kerja yang diusulkan oleh *Thomson Reuters* mempertimbangkan dua dimensi utama: (1) Skor ESG, yang mencerminkan kinerja ESG perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia dan dilaporkan di domain publik, dan (2) Skor Kontroversi ESG, yang mengevaluasi dampak negatif yang terkait dengan pemberitaan media global selama periode terakhir terhadap skor ESG secara keseluruhan. Keterlibatan dalam tuntutan hukum dan sengketa undang-undang akan dinilai menggunakan 23 indikator kontroversi, yang pada akhirnya memberikan sanksi (diskon) pada nilai ESG secara keseluruhan, baik ESG secara keseluruhan maupun kontroversinya diukur dalam skor peringkat persentil untuk mengurangi bias yang dapat muncul dari perbedaan ukuran perusahaan dan variasi tingkat transparansi. Penilaian akhir atas skor-skor ini terdiri dari penjabaran seluruh perusahaan yang di peringkat dari rentang skor persentil dua belas kategori menjadi nilai huruf sebagaimana dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 2. 2 Kisaran Skor ESG Secara Keseluruhan

Rentang Skor	Nilai	Deskripsi
$0.0 \leq \text{skor} \leq 0.083$	D -	Kinerja ESG yang relatif buruk dengan tingkat

Rentang Skor	Nilai	Deskripsi
$0.083 < \text{skor} \leq 0.167$	D	transparansi yang tidak memadai dalam materi pelaporan publik
$0.167 < \text{skor} \leq 0.250$	D +	
$0.250 < \text{skor} \leq 0.333$	C -	Kinerja ESG yang relatif memuaskan dengan tingkat transparansi yang moderat dalam pelaporan material ESG secara publik
$0.333 < \text{skor} \leq 0.417$	C	
$0.417 < \text{skor} \leq 0.500$	C +	
$0.500 < \text{skor} \leq 0.583$	B -	Kinerja ESG yang relatif baik dengan tingkat transparansi di atas rata-rata dalam materi pelaporan publik
$0.583 < \text{skor} \leq 0.667$	B	
$0.667 < \text{skor} \leq 0.750$	B +	
$0.750 < \text{skor} \leq 0.833$	A -	Kinerja ESG yang relatif baik dengan tingkat transparansi yang tinggi dalam pelaporan publik mengenai materi ESG
$0.833 < \text{skor} \leq 0.917$	A	
$0.917 < \text{skor} \leq 1$	A +	

2.2 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji dan mengkaji pengaruh kinerja *environmental, social, governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Adapun ringkasan hasil penelitian terdahulu dijelaskan dalam tabel berikut.

Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
1	Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG)	44 Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek	Variabel dependen: - <i>ROA</i> - <i>Tobin's q</i> Variabel	Pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
	Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan Maulida Nur Safriani, Dwi Cahyo Utomo (2020)	Indonesia periode 2015-2018	independen: Pengungkapan <i>Environmental, social, Governance</i>	terhadap operasional dan kinerja keuangan, sedangkan pengungkapan ESG tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar.
2	The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N.H. (2016)	35 Perusahaan di Malaysia dan 45 Perusahaan di Singapura Periode 2010-2014	Variabel Dependen: Tobin's Q, <i>ROA, Return on Sales</i> Variabel Independen: <i>Environmental, social and governance</i>	Penelitian menunjukkan bahwa pengelolaan isu ESG (Environmental, Social, and Governance) secara bertanggung jawab menciptakan semangat dan lingkungan bisnis yang membangun integritas perusahaan di masyarakat dan kepercayaan para pemangku kepentingannya. Oleh karena itu, perusahaan yang mengungkapkan praktik ESG di media publik dilaporkan mengalami peningkatan reputasi,

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				sehingga meningkatkan kepercayaan investor; penggunaan sumber daya yang efisien dan tetap kompetitif.
3	Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany Velte, P. (2017)	412 yang terdaftar pada German prime standard (DAX30, TecDAX, MDAX)	<p>Variabel Dependen: <i>Tobin's Q and ROA (FINP)</i></p> <p>Variabel Independen: <i>Environmental, social, governance, ESGP Score</i></p> <p>Variabel Kontrol: R&D, Beta, Debt, SIZE, IND</p>	ESGP berpengaruh positif terhadap ROA namun tidak berdampak terhadap Tobin's Q. Selanjutnya dengan menganalisis tiga komponen ESGP yang berbeda, kinerja tata kelola mempunyai dampak yang paling kuat terhadap FINP di dibandingkan dengan kinerja lingkungan dan sosial.
4	The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial	380 perusahaan real estate yang terdaftar di negara-negara G7 (Kanada, Prancis, Jerman, Italia, Jepang, Inggris, dan	<p>Variabel Dependen: ROA, ROC, <i>Stock price</i>, P/E</p> <p>Variabel Independen: <i>Environmental, social, governance,</i></p>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan secara statistik antara pengungkapan ESG dengan ROA dan ROC

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
	Performance Almeyda, R. & Darmansyah, A (2019)	Amerika Serikat)	<i>ESGP Score</i> Variabel Kontrol: <i>Firm size, leverage, total assets, market capitalization, country and year effect (as dummy variable)</i>	perusahaan, namun tidak terdapat hubungan signifikan dengan Harga Saham dan P/E. Hasilnya menunjukkan bahwa transparansi yang tinggi mengenai informasi ESG dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan terhadap ROC dan Harga Saham perusahaan. Terakhir, penelitian ini juga mengungkapkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara faktor Sosial dan faktor Tata Kelola dengan kinerja keuangan perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa transparansi yang tinggi mengenai informasi ESG dapat

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				meningkatkan kinerja keuangan.
5	Impact of Environmental, Social, and Governance Information on Economic Performance: Evidence of a Corporate 'Sustainability Advantage' from Europe Taliento, M., Favino, C., & Netti, A. (2019)	150 perusahaan yang terdaftar pada indeks utama Eropa di Belgia, Prancis, Jerman, Italia dan Spanyol (BEL, CAC, DAX, FTSE-MIB, IBEX)	<p>Variabel Dependen: <i>ROI, ROA, CFOI, ROS, ROE, P/B Ratio (Financial/Market Performance)</i></p> <p>Variabel Independen: <i>ENV, SOC, GOV, ESG, and Controversies Score</i></p> <p>Variabel Moderasi: <i>Turnover, Total Investment, Number of Employees (Corporate Size)</i></p>	Kami menemukan bahwa, meskipun tingkat absolut masing-masing skor ESG tidak berdampak, “jarak” dari rata-rata industri – angka normal (kinerja ESG yang berlebih atau tidak normal) mempunyai relevansi positif, sehingga secara tidak langsung meninjau kembali gagasan keunggulan kompetitif dalam hal keberlanjutan. Tanggung jawab sosial, lingkungan dan tata kelola (kepada seluruh pemangku kepentingan) nampaknya penting sebagai faktor kompetitif perusahaan tata kelola (kepada seluruh pemangku

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				kepentingan) nampaknya penting sebagai faktor kompetitif perusahaan modern.
6	ESG Impact on Performance of US S&P 500-listed Firms Alareeni, B.A., & Hamdan, A. (2020)	Perusahaan yang terdaftar di S&P 500 AS (2009 - 2018)	<p>Variabel Independen: <i>EVN (environment), CSR (corporate social responsibility), CG (corporate governance)</i></p> <p>Variabel Dependen: <i>ROA (operational performance), ROE (financial performance), Tobin's Q (market performance)</i></p>	Selanjutnya, semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, EVN, CSR dan CG maka ROA dan ROE pun semakin tinggin. Namun, pengukuran sub-komponen ESG secara terpisah menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan hidup (EVN) dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) berhubungan negatif dengan ROA dan ROE. Pengungkapan EVN dan CSR berhubungan positif dengan Tobin's Q. Selanjutnya, pengungkapan tata kelola perusahaan (CG) berhubungan

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				positif dengan ROA dan Tobin's Q, dan berhubungan negatif dengan ROE. Yang lebih penting lagi, ESG, CSR, EVN, dan CG cenderung lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki aset dan leverage keuangan tinggi. Selanjutnya, semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, EVN, CSR dan CG maka ROA dan ROE pun semakin tinggi.
7	ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms Khaldoon, A., et al. (2020)	Perusahaan yang termasuk dalam FTSE 350 (2009 - 2018) kecuali tahun 2013, tahun diperkenalkannya IR	Variabel Dependen: <i>Tobin's Q (Firm Performance), Ownership Concentration, Gender Diversity, Board Size</i> Variabel Independen: <i>ESG Disclosure</i>	Hasilnya menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara skor ESGD dan FP sebelum dan sesudah tahun 2013, di antara sampel FTSE 350. Selain itu, makalah ini menemukan bahwa perusahaan yang secara sukarela dikaitkan dengan IR memiliki

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				kecenderungan untuk mencapai kinerja keuangan perusahaan yang lebih baikn ESGD-FP. Selain itu, makalah ini menemukan bahwa perusahaan yang secara sukarela dikaitkan dengan IR memiliki kecenderungan untuk mencapai kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik.
8	The Effect of Environmental, Social, Governance , and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia Melinda A., & Wardhani R. (2020)	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di bursa masing-masing negara di Asia (2014 - 2018) dengan penilaian skor ESG & Controversies oleh Thomson Reuters dan nilai ekuitas positif	Variabel Independen: <i>ESG Score & Controversies Score</i> Varibel Dependen: <i>Tobin's Q (firm value)</i>	Berdasarkan temuan di atas, secara umum dapat disimpulkan bahwa bagi perusahaan di kawasan Asia, semakin baik kinerja ESG perusahaannya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, sedangkan jika kinerja ESG perusahaannya buruk, maka hal ini dapat

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				menurunkan nilai perusahaan.
9	Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di BEI Tahun 2012-2014) Zakaria, G. A. (2017).	Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di BEI Tahun 2012-2014	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) Variabel Dependen: ROA, ROE, dan <i>Growth Revenue</i>	Human Capital, Structural Capital, dan Capital Employed secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.
10	Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sunarsih, N. M., & Mendra, N. P. Y. (2012)	Seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 sampai dengan 2010	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> (VAIC) Variabel Dependen: ROA, PBV	1. Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE). 2. Intellectual Capital tidak berpengaruh (secara langsung) terhadap Nilai Perusahaan. 3. Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Pasar dengan Kinerja Perusahaan

No	Judul Penelitian	Variabel	Objek Penelitian	Hasil
				sebagai variable mediator.

2.3 Hipotesis Penelitian

Perusahaan akan melakukan sebuah pengungkapan yang akan mendorong terciptanya dukungan stakeholders. Hal ini karena, dukungan stakeholder berperan penting dalam keberlangsungan perusahaan yang memberikan dampak positif terhadap jalannya bisnis, sejalan dengan teori *stakeholder* menyatakan bahwa keberadaan suatu perusahaan sangat bergantung pada dukungan para pemangku kepentingannya, maka mempunyai tanggung jawab dan kewajiban untuk memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingan dalam perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan lingkungan. Dengan pengungkapan Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola (ESG), masyarakat dan pemangku kepentingan dapat memahami secara lebih transparan masalah-masalah keuangan berkelanjutan yang memiliki dampak signifikan pada perusahaan. Nugroho & Hersugondo (2022) menyatakan bahwa indikator ESG perusahaan menyediakan informasi tambahan mengenai kinerja perusahaan yang tidak tercakup dalam laporan tahunan atau laporan keuangan. Pengungkapan ESG berperan sebagai alat untuk menjaga hubungan positif dengan seluruh pemangku kepentingan. Oleh karena itu, perusahaan akan mengungkapkan ESG nya untuk memperoleh dukungan stakeholders. Selain itu, pengungkapan ESG juga digunakan untuk mendapatkan legitimasi yang kuat di mata masyarakat, sejalan dengan teori legitimasi menyatakan bahwa

suatu perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya selama masyarakat memandang perusahaan tersebut beroperasi sesuai dengan nilai dan kepentingannya (Safriani & Utomo, 2020). Perusahaan juga memiliki upaya untuk mengelola aset tidak berwujudnya, hal ini karena perusahaan berusaha untuk menarik perhatian investor dengan meningkatkan keunggulan dan daya saing. Sejalan dengan teori *resource based* membahas bagaimana sumber daya perusahaan dan aset strategis utama (berwujud dan tidak berwujud) dapat dikelola secara efisien dan efektif untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Suatu perusahaan dapat bersaing dan memperoleh keunggulan dibandingkan pesaingnya apabila sumber daya yang dimilikinya kompeten. *Intellectual capital* yang menjadi parameter untuk mengukur dan mengevaluasi aset tidak berwujud diharapkan berfungsi sebagai elemen kunci untuk meningkatkan sumber daya manusia, kapabilitas perusahaan, menciptakan kesuksesan ekonomi, nilai perusahaan yang unggul, dan bahkan kinerja keuangan yang baik serta menjaga daya saing perusahaan

2.3.1 Kinerja Lingkungan (*Environment*) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan memiliki hubungan positif dan signifikan (Ladyve, 2020). (Zainab & Burhany, 2020) menyatakan penting bagi *stakeholder* untuk mengetahui informasi kinerja lingkungan perusahaan untuk memperkecil resiko tuntutan dari masyarakat juga pemangku kepentingan, sehingga kinerja keuangan serta keberlangsungan perusahaan akan terpengaruhi. Kinerja lingkungan yang baik

membuktikan perusahaan tersebut dapat tumbuh secara berkelanjutan dan dalam jangka waktu yang Panjang. Hal ini secara tidak langsung menyatakan jika perusahaan telah memenuhi tanggung jawab lingkungan akan terhindar dari masalah kerusakan lingkungan, dan tuntutan masyarakat yang dapat menyebabkan peningkatan biaya lebih besar bahkan ditutupnya aktivitas bisnis perusahaan. Dengan demikian, hipotesis alternatif penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.2 Kinerja Sosial (Social) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Perusahaan mempunyai upaya untuk membangun dan menjaga hubungan dengan lingkungan hidup, sosial dan politik di mana perusahaan beroperasi (Ismail & Laksito, 2020). Berdasar dengan teori legitimasi, ketika suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi, manajemen cenderung menganggap tidak perlu melaporkan hal-hal yang dapat merusak citra kesuksesan finansial. Sebaliknya, ketika profitabilitas rendah, mereka berharap pengguna laporan akan lebih tertarik pada berita-berita positif mengenai kinerja perusahaan, misalnya aspek sosial sehingga investor akan terus berinvestasi pada perusahaan tersebut. Paparan di atas dan didukung oleh (Velte,

2019) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang sukses dalam meningkatkan kinerja keuangan, maka hipotesis alternatif penelitian ini sebagai berikut:

H2: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.3 Kinerja Tata Kelola (Governance) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Dampak kinerja tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik diharapkan memiliki kinerja bisnis yang baik, sehingga dapat menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan yang juga dapat berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Wardoyo & Agustini, 2015). Hasil tata kelola perusahaan yang baik menunjukkan komitmen manajemen perusahaan dalam mengevaluasi dan melakukan perbaikan seiring dengan peningkatan kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Sitanggang & Ratmono, 2019) bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang lebih baik maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan indikator seperti ukuran komite audit, aktivitas rapat komite audit, proporsi

anggota independen, dan kualitas audit. Dari uraian diatas maka dirumuskan hipotesis alternatif penelitian adalah sebagai berikut:

H3: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.4 Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengungkapan informasi ESG merupakan salah satu bentuk komunikasi antara perusahaan dengan para stakeholder yang terlibat. Dalam penelitian (Safriani & Utomo, 2020) perusahaan akan berusaha untuk menyampaikan informasi mengenai kegiatan bisnisnya dengan tujuan untuk mengubah pandangan dan harapan dari *stakeholder*. Dalam memperoleh legitimasi yang kuat di masyarakat dan *stakeholder* perusahaan dapat menggunakan ESG *disclosure* sebagai sarana pengungkapan. Dengan demikian diharapkan terciptanya image yang baik bagi perusahaan atas sebuah pengungkapan yang dilakukan. (Buallay, 2019) dalam penelitiannya menyatakan keyakinan bahwa skor positif dalam pengungkapan ESG dapat menghasilkan pengembalian aset yang lebih besar. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* dan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan diharapkan memberikan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan, sehingga orientasinya tidak hanya pada aspek profitabilitas tetapi juga

harus selaras dengan norma dan nilai-nilai sosial yang berlaku dalam masyarakat di mana perusahaan beroperasi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.5 *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

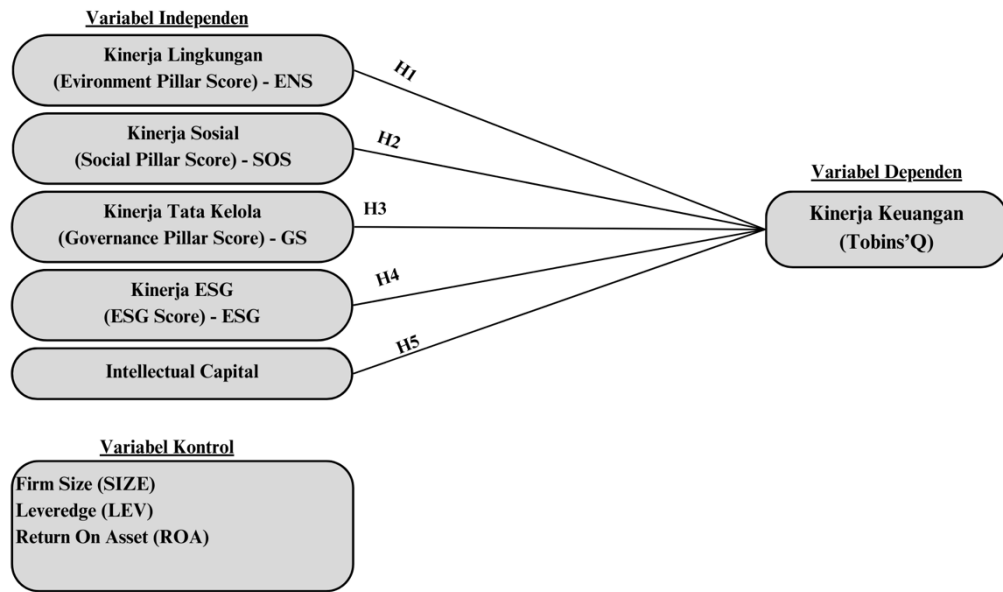
Modal intelektual atau *intellectual capital* dapat diartikan sebagai sumber daya dan tolak ukur yang sangat penting agar perusahaan dapat mencapai tujuannya dengan mengelola modal intelektualnya secara efektif. (Mawarsih, 2016) menyatakan kinerja perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *intellectual capital* dalam peningkatan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif. Dalam penelitian (Febriany, 2020) juga menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal yang sama dengan penelitian (Sagara & Chairunissa, 2018). Karena itu, maka dirumuskan hipotesis alternatif penelitian adalah sebagai berikut:

H5: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4 Kerangka Pikir

Berdasarkan penjelasan diatas maka kerangka pikir pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2. 1 Kerangka konseptual



BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Untuk menentukan sampel, penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan mengadopsi beberapa persyaratan yang dipilih penulis sebagai berikut.

Tabel 3. 1 Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019	80
2.	Perusahaan yang berpartisipasi dalam penilaian pemeringkatan ESG	22
3.	Perusahaan dengan informasi lengkap yang diperlukan untuk analisis penelitian lebih lanjut sebagaimana disediakan oleh <i>Thomson Reuters</i>	17
	Total Observasi	85

Penelitian menggunakan tahun 2015 – 2019 dengan pertimbangan sebagai berikut:

1. Tahun 2019 dipilih sebagai periode akhir penelitian karena potensi bias yang mungkin ditimbulkan oleh pandemi *Covid-19* pada penelitian ini mengingat sebagian besar perusahaan terkena dampak negatif dari krisis global, baik secara finansial maupun non-finansial.
2. Rentang waktu 5 tahun, mulai tahun 2015 hingga 2019, cukup untuk menggambarkan tren aktivitas ESG terhadap kinerja

keuangan suatu perusahaan berdasarkan kerangka waktu yang disarankan oleh peneliti lain.

3.2 Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merujuk pada variabel yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Variabel dependen juga dapat disebut sebagai variabel terikat, variabel tidak bebas, atau variabel endogen (Fauzi et al., 2019). Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan melalui pendekatan berbasis pasar mengingat terdapat insentif bagi perusahaan untuk dengan sengaja melepaskan keuntungan jangka pendek (ditunjukkan oleh ukuran akuntansi) untuk melakukan lebih banyak aktivitas (ESG) yang melayani kepentingan masyarakat (kepentingan jangka panjang). Pengukuran yang digunakan untuk menentukan kinerja tersebut diambil dari perspektif nilai pasar perusahaan, dengan menggunakan Tobin's Q. Mengingat sulitnya dalam praktiknya menentukan nilai penggantian suatu aset, (Servaes & Tamayo, 2013) menyederhanakan konsep tersebut menjadi persamaan berikut:

Tobin's Q

$$= \frac{(\text{Book Value of Assets} - \text{Book Value of Equity} - \text{Deferred Taxes} + \text{Market Value of Equity})}{\text{Book Value of Assets}}$$

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen mencakup seluruh variabel yang mempengaruhi variabel dependen baik secara positif maupun negatif (Sekaran & Bougie, 2016). Kehadiran variabel independen menambah atau mengurangi variabel dependen. Penelitian ini menggunakan aktivitas ESG suatu perusahaan sebagai variabel independen, yang pengukurannya dilakukan oleh *Thomson Reuters* terhadap puluhan ribu perusahaan publik di seluruh dunia. Selain ESG, Penelitian ini juga menggunakan nilai *intellectual capital* sebagai variabel independen yang diukur dengan metode VAIC. Adapun variabel independen penelitian ini adalah:

1. Kinerja Lingkungan (*Environmental Pillar Score*)

ENS. Variabel kinerja lingkungan merupakan skor penting yang mengukur dampak perusahaan terhadap sistem alam yang hidup seperti udara, tanah, dan air (Velte, 2019). Pengukuran yang digunakan untuk menentukan kinerja lingkungan tersebut diambil dari *Environmental Pillar Score* Thomson Reuters dari (Refinitiv, 2022).

2. Kinerja Sosial (*Social Pillar Score*)

SOS. Variabel kinerja sosial merupakan skor pilar yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menumbuhkan kepercayaan dan loyalitas karyawan, pelanggan, dan masyarakat (Velte, 2019). Pengukuran yang digunakan untuk menentukan

kinerja sosial tersebut diambil dari *Social Pillar Score Thomson Reuters* dari revinitiv.

3. Kinerja Tata Kelola (*Governance Pillar Score*)

GS. Variabel kinerja tata kelola merupakan skor pilar yang berfungsi untuk mengukur sistem dan proses perusahaan yang memastikan anggota dewan dan eksekutif bertindak demi kepentingan terbaik pemegang saham (Velte, 2019). Pengukuran yang digunakan untuk menentukan kinerja sosial tersebut diambil dari *Governance Pillar Score Thomson Reuters* dari revinitiv.

4. Kinerja ESG (*ESG Score*)

ESG. Variabel Kinerja ESG merupakan total skor ESG secara menyeluruh yang mencakup (1) Skor ESG suatu perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang dilaporkan dalam domain publik meliputi kinerja lingkungan, kinerja sosial dan kinerja tata Kelola dan (2) Skor Kontroversi ESG untuk mengevaluasi dampak dari paparan (yang material) negatif yang ditangkap oleh media global pada periode terakhir terhadap skor ESG secara keseluruhan. Pengukuran ini diperoleh dari *ESG Score Thomson Reuters* dari Revinitif.

5. *Intellectual Capital*

IC. Variabel IC adalah total nilai *intellectual capital* perusahaan yang diukur dengan model *Value-Added Intellectual*

Coefisien (VAIC). Dalam pengukuran VAIC menggunakan 3 indikator yaitu:

1. *Value Added of Capital Employed (VACA)*

faktor yang digunakan dalam menghitung nilai tambah yang dihasilkan oleh satu unit *physical capital*. (Johan & Iksan, 2018) menyatakan dalam penelitiannya, VACA dapat menjelaskan seberapa besar *value added* setiap unit *capital employed* yang digunakan untuk menciptakan nilai lebih bagi perusahaan.

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

VACA = *value added capital employed*: rasio dari VA terhadap CE.

VA = *value added* = OP + EC + D + A

OP = *operating profit*

EC = *employee costs*

D = *depreciation*

A = *amortisation*

CE = *capital employed* dana yang tersedia (ekuitas)

2. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Faktor-faktor yang dapat memprediksi kemampuan seorang karyawan dalam mendapatkan nilai bagi perusahaan berdasarkan modal yang dikeluarkannya. Semakin banyak *value added* yang dihasilkan suatu perusahaan dari setiap Rupiah yang diinvestasikan, berarti sumber daya manusia telah dikelola secara efektif dan dikembangkan menjadi tenaga kerja yang terampil, sehingga akan mendorong keberhasilan perusahaan (Antonius & Ida, 2023)

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan:

VAHU = *value added human capital* : rasio dari VA terhadap HC.

VA = *value added* = OP + EC + D + A

HC = beban karyawan

3. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Faktor yang digunakan dalam menghitung *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 Rupiah dari *value added* (VA), yang mengukur kapasitas *value added* dari *structural capital* (SC) (Wijaya & Amanah, 2017). Dapat dikatakan STVA merupakan kontribusi *structural capital* (SC) terhadap penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan:

STVA = *structural capital value added*: rasio SC terhadap VA

VA = *value added* = OP + EC + D + A

SC = *structural capital*: VA – HC

Perhitungan VAIC dilakukan dengan menghitung persamaan Pulic (2000), dengan berdasarkan 3 faktor pengukuran diatas, Langkah terakhir adalah menghitung nilai *Value added intellectual coefficient* (VAIC).

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang diterapkan dalam model persamaan regresi untuk mengatur hubungan sebab akibat antara variabel independen terhadap variabel dependen (Fauzi et al., 2019).

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol dalam kerangka penelitian dalam konteks ini, penelitian ini menggunakan variabel kontrol sebagai berikut.

1. *Firm Size* (SIZE)

Posisi keuangan yang kuat merupakan salah satu faktor kunci bagi suatu perusahaan untuk mengendalikan kinerjanya, baik keuangan maupun non keuangan. Hal ini menjelaskan mengapa banyak penelitian sebelumnya mengadopsi ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, seperti (Naeem et al., 2022) Semakin banyak aset yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk mengembangkan kegiatan operasional. Pengukuran *firm size* (SIZE) melibatkan logaritma *natural* (ln) dari total asset. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi sejauh mana perilaku lingkungan perusahaan (Minggu et al., 2023). Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan (SIZE) sebagai berikut:

$$\square \text{ SIZE}_{i,t} = \ln TA_{i,t}$$

Keterangan:

$SIZE_{i,t}$ = Ukuran perusahaan perusahaan ke-i pada tahun t

$\ln$ = Logaritma natural

$TA_{i,t}$ = Total aset perusahaan ke-i pada tahun t

2. *Leverage* (LEV)

Leverage menunjukkan penggunaan dana pinjaman untuk memperluas aset perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Proses penghitungan *leverage* (LEV) dengan membagi total utang

dengan total ekuitas. Variabel ini dimasukkan sebagai variabel kontrol karena perusahaan dengan rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi cenderung kurang efektif dalam menciptakan nilai. (Minggu et al., 2023). Semakin tinggi rasio *leverage* maka semakin besar risiko perusahaan karena akan menanggung lebih banyak hutang dalam jangka panjang. Rumus untuk dapat mengukur *leverage* (LEV) sebagai berikut

$$LEV_{i,t} = \frac{Long - term\ debt_{i,t}}{Shareholder's\ equity_{i,t}}$$

Keterangan:

$LEV_{i,t}$	= <i>Leverage</i>
$Long - term\ debt_{i,t}$	= Utang jangka panjang Perusahaan ke-i pada tahun t
$Shareholder's\ equity$	= Ekuitas pemegang saham Perusahaan ke-i pada tahun t

3. *Return on Assets* (ROA)

ROA digunakan sebagai proksi profitabilitas, atau laba atas aset, yang dihitung dengan membagi total keuntungan perusahaan dengan total aset yang diinvestasikan. ROA dapat diartikan sebagai ukuran yang diterapkan untuk mengevaluasi efektivitas kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal yang digunakan (Antonius & Ida, 2023). Maka dari itu, pemegang saham mendapatkan wawasan tentang kemampuan perusahaan dalam mengubah biaya menjadi laba bersih secara efisien. ROA yang positif memperkuat kontrol bisnis ketika memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan, yang berdampak pada semua

perusahaan yang terlibat dalam aktivitas ESG (Melinda & Wardhani, 2020).

$$ROA_{i,t} = \frac{Net\ Income}{Average\ Total\ Aset}$$

Keterangan:

$ROA_{i,t}$ = *Return on assets* Perusahaan ke-i pada tahun t

Net income = Laba bersih setelah dipotong pajak

Average TA = Rata-rata total asset dari awal sampai dengan akhir tahun pada Perusahaan ke-i pada tahun t.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan untuk penelitian ini adalah data sekunder berupa analisis isi dari laporan yang diunduh: laporan keuangan, laporan tahunan, laporan keberlanjutan, situs web perusahaan, *database Thomson Reuters*, arsip bursa, sumber berita, dan literatur pendukung lainnya. yang tersedia untuk akses publik.

3.4 Metode Analisis Data

Dalam pelitian ini menggunakan metode model analisis regresi linier berganda. Analisis data penelitian ini menggunakan perhitungan statistik dengan penerapan *Eviews* versi 13. Selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, analisis regresi juga menunjukkan hubungan antara variabel terikat dan bebas. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengujian data yaitu statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan landasan untuk analisis statistik lebih lanjut. Ini melibatkan penggunaan ukuran statistik untuk menggambarkan kecenderungan sentral, variabilitas, dan distribusi data. Statistik deskriptif dapat digunakan untuk merangkum dan memvisualisasikan data, dan untuk mengidentifikasi pola dan hubungan antar variabel. Penyajiannya meliputi mean, median, standar deviasi, rentang, ukuran sebaran, nilai maksimum, dan nilai minimum.

3.4.2 Analisis Regesi Data Panel

Data panel adalah data yang terkumpul dari gabungan *cross section* dan *time series*. Penggunaan data panel memiliki beberapa keuntungan, yaitu:

1. Dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section*, data panel menyediakan volume data yang lebih besar dan informasi yang lebih komprehensif dan beragam. Hal ini menghasilkan derajat kebebasan yang lebih besar dan meningkatkan presisi estimasi yang dilakukan.
2. Data panel dapat menangani tingkat heterogenitas individu yang tidak dapat diamati namun berpotensi memengaruhi hasil pemodelan (*individual heterogeneity*). Kemampuan ini tidak dimiliki oleh studi *time series* atau *cross section*, sehingga mencegah bias dalam hasil analisis.

3. Data panel mampu mengidentifikasi dan mengukur efek yang tidak dapat terdeteksi oleh data *cross section* murni atau data *time series* murni.
4. Data panel memungkinkan identifikasi dinamika data, memberikan informasi tentang bagaimana kondisi individu pada waktu tertentu berbanding dengan kondisinya pada waktu lainnya.
5. Data panel memungkinkan konstruksi dan pengujian model yang lebih kompleks dibandingkan dengan data *cross section* atau data *time series*. Penggunaan data panel dapat mengurangi bias yang mungkin timbul dari agregasi individu karena terlalu banyak unit observasi.

3.4.3 Metode Regresi Data Panel

Permodelan dengan menerapkan teknik data panel dapat dijalankan melalui tiga opsi pendekatan metode pemrosesan yang berbeda. Opsi-opsi tersebut mencakup metode *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) sebagaimana dijelaskan berikut:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Cara yang paling sederhana untuk memperkirakan data panel adalah dengan menggabungkan data *time series* dan *cross section* tanpa memperhatikan perbedaan antara waktu dan individu (Widarjono, 2018). Dengan mengkombinasikan kedua

jenis data tersebut, metode OLS dapat diterapkan untuk melakukan estimasi pada model data panel. Dalam pendekatan ini, tidak ada perhatian khusus terhadap dimensi individu maupun waktu dan diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan serupa di berbagai periode waktu.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Metode *Fixed Effect* merupakan pendekatan untuk meramalkan data panel dengan memanfaatkan variabel dummy untuk menangkap perbedaan dalam intersep (Widarjono, 2018). Konsep *fixed effect* ini berasal dari perbedaan intersep antar perusahaan, namun tetap stabil antar waktu (*time variant*). Selain itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien regresi tetap konstan sepanjang waktu antar perusahaan. Program *Eviews* 13 secara otomatis merekomendasikan penggunaan model FEM, namun untuk memastikannya penulis menguji lagi dengan uji *Likelihood Ratio* yang menunjukkan signifikan dan mengindikasikan bahwa pengujian dengan model FEM adalah yang terbaik. Metode ini mengasumsikan bahwa terdapat perbedaan antar individu variabel (*cross section*), dan perbedaan tersebut dapat diamati melalui perbedaan *intercept*. Kelebihan metode ini yaitu terdapat kemampuan untuk memisahkan efek individu dan efek waktu tanpa perlu

mengasumsikan bahwa komponen kesalahan tidak berkorelasi dengan variabel bebas.

3. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model (REM) ini melibatkan efek spesifik individu variabel sebagai bagian dari *error-term*. Model ini mengasumsikan bahwa *error-term* selalu ada dan mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section* (Widarjono, 2018). Metode ini lebih sesuai digunakan pada data panel ketika jumlah individu lebih besar daripada jumlah periode waktu yang tersedia.

3.4.4 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Dengan memanfaatkan aplikasi *Eviews* 13, terdapat sejumlah pengujian yang mendukung penentuan metode yang paling efektif dari ketiga model persamaan tersebut. Untuk menguji regresi yang akan diestimasi, dapat dilakukan sejumlah pengujian yang sesuai dengan ketentuan menurut sebagai berikut:

1. Uji *Chow*

Pengujian ini digunakan untuk menentukan mana yang lebih tepat diantara menggunakan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) (Widarjono, 2018).

1. Jika nilai probabilitas dari *cross section* F dan *cross section* Chi-square ≥ 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah

Common Effect Model (CEM) dan tidak perlu dilanjutkan Uji Hausman.

2. Jika nilai probabilitas dari *cross section Chi-square* ≤ 0.05 , maka model regresi yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dan dilanjutkan dengan Uji Hausman.

2. Uji Hausman

Pengujian ini digunakan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) dengan tujuan untuk menentukan model mana yang sebaiknya digunakan (Widarjono, 2018).

1. Jika nilai probabilitas dari *cross section random* ≤ 0.05 , maka model regresi yang dipilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).
2. Jika nilai probabilitas dari *cross section random* ≥ 0.05 , maka model regresi yang digunakan yaitu *Random Effect Model* (REM).

3. Uji Lagrange Multiplier

Pengujian ini digunakan untuk memutuskan apakah *Random Effect Model* (REM) lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM) (Widarjono, 2018).

1. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≥ 0.05 , maka model regresi yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
2. Jika nilai *cross section Breusch-pagan* ≤ 0.05 , maka model regresi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

3.4.5 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prosedur statistik yang digunakan untuk memastikan bahwa informasi dalam suatu penelitian sesuai untuk analisis regresi. Beberapa uji asumsi klasik harus dipenuhi untuk memastikan bahwa data yang diuji sesuai:

1. Uji Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk menilai apakah variabel pengganggu dan residu berdistribusi normal dalam model regresi. Dalam konteks uji t dan uji f, nilai residu diasumsikan mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini tidak dipenuhi, validitas statistik uji normalitas akan terganggu, terutama untuk sampel yang relatif kecil (Ghozali, 2021:196) Uji normalitas dilakukan melalui pendekatan analisis grafik, seperti plot probabilitas normal. Dalam metode ini, dapat dianggap bahwa distribusi normal terpenuhi jika nilai *probability Jarque-Bera* > 0.05 .

2. Uji Heterokedastitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan membantu peneliti mengevaluasi apakah terdapat ketimpangan varians dari residu observasi yang satu dengan observasi yang lain dalam suatu model regresi. Apabila variansi sisa dari pengamatan yang satu ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas,

dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2021:178). Suatu regresi dikatakan baik apabila tidak ditemukan heteroskedastisitas pada modelnya. Penelitian ini menggunakan uji *Breusch-Pagan* untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat probabilitas signifikansinya. Jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolienaritas

Uji multikolinearitas merupakan metode penelitian yang digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas dalam analisis regresi, untuk mendapatkan model regresi optimal diharuskan agar tidak menunjukkan ada korelasi antar variabel independen. Jika terdapat korelasi antar variabel independen, maka variabel-variabel tersebut tidak bersifat *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel yang memiliki nilai korelasi antara satu sama lain yang sama dengan nol (Ghozali, 2021:157).

Pada peneltian ini akan melakukan pengujian multikolinearitas sebagai cara untuk mengidentifikasi multikolinearitas dalam analisis regresi. Metode varians inflasi faktor (VIF) digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas. Mengukur seberapa besar multikolinearitas meningkatkan

varians dari estimasi koefisien regresi. Biasanya, VIF yang melebihi 10 akan dianggap sebagai indikator multikolinearitas. Sedangkan VIF yang kurang dari 10 akan dianggap bukan sebagai indikator multikolinearitas.

Metode lain yang digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas yaitu pendekatan Toleransi, yang pada dasarnya menilai independensi suatu variabel independen terhadap variabel lainnya. Oleh karena itu, VIF merupakan kebalikan dari Toleransi ($VIF = 1/\text{Toleransi}$), yang menunjukkan bahwa nilai toleransi lebih besar dari 0,10 artinya tidak ada multikolinearitas. Sedangkan jika nilai toleransi kurang dari 0,10 artinya terdapat multikolinearitas.

Tabel 3. 2 Interpretasi dari r

Koefisien Korelasi (r)	Keterangan
0.00 – 0.20	Sangat lemah
0.21 – 0.40	Lemah
0.41 – 0.70	Sedang
0.71 – 0.90	Kuat
0.91 – 1.00	Sangat kuat

3.4.6 Uji Hipotesis

Model pengujian hipotesis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor

dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{TOBINQ} = \alpha + \beta_1 \text{ENS} + \beta_2 \text{SOS} + \beta_3 \text{GS} + \beta_4 \text{ESG} + \beta_5 \text{IC} + \beta_6 \text{SIZE} + \beta_7 \text{LEV} + \beta_8 \text{ROA} + e$$

TOBINQ	= Kinerja Keuangan
ENS	= Kinerja Lingkungan
SOS	= Kinerja Sosial
GS	= Kinerja Tata Kelola
ESG	= Kinerja ESG
IC	= Intellectual Capital
SIZE	= <i>Firm Size</i>
LEV	= <i>Leverage</i>
ROA	= <i>Return On Assets</i>

Uji hipotesis penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen; serta pengaruh variabel moderasi terhadap korelasi variabel independen dan variabel dependen. Uji hipotesis yang dilakukan meliputi

(1) Koefisien Determinasi (Adjusted R2)

Mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variabel independen dapat menggunakan uji koefisien determinasi (R2). Penelitian ini menggunakan adjusted R2 dengan rentang nilai antara 0 dan 1. Jika nilai adjusted R2 semakin mendekati 1 maka semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021:147).

(2) Uji Statistik t (Uji t-Test)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat probability value (sig). Apabila probability value $< 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a diterima (terdapat pengaruh secara parsial atau individual) dan apabila probability value $> 0,05$, maka H_0 diterima atau H_a ditolak (tidak terdapat pengaruh secara parsial atau individual) (Ghozali, 2021:148).

(3) Uji F (Secara simultan)

Pengujian hipotesis uji simultan digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi < 0.05 untuk menerima H_0 atau H_a . Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 diterima atau H_a diterima (ada pengaruh secara simultan) dan jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 ditolak atau H_a diterima (tidak ada pengaruh secara simultan) (Ghozali, 2021:148).

Penelitian ini mengembangkan model estimasi *Two-stage Least Square* (2SLS) dalam pengujian hipotesis. Sebagai perpanjangan dari *Ordinary Least Squares* (OLS), estimator 2SLS terbukti lebih baik dalam hal memilih estimasi yang tidak bias ketika model

penelitian menggunakan variabel instrumental untuk mengatasi endogenitas karena variabel yang dihilangkan atau simultanitas. Rekomendasi ini juga selaras dengan (Wooldridge, 2012; Zahid et al., 2020) yang keduanya menyimpulkan bahwa model 2SLS merupakan pilihan yang paling efisien untuk mendapatkan kesimpulan yang konsisten dari persamaan simultan dengan *predictor* endogen.

BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan atau menggambarkan karakteristik dari data sampel penelitian. Menurut (Ghozali, 2021:19) karakteristik data yang digambarkan dapat dilihat dari nilai *minimum* (terendah), *maximum* (tertinggi), nilai *mean* (rata-rata), dan standar deviasi (*standard deviation*) dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Standar Deviasi
TOBINS'Q	0,50	10,78	2,37	2,40
ENS	13,28	83,91	50,91	21,03
SOS	23,37	95,61	71,1	16,65
GS	18,82	92,64	59,90	19,28
ESG	22,29	85,	60,34	16,03
IC	0,22	14,94	5,45	2,88
ROA	-5,79	45,20	7,99	9,78
SIZE	13,98	21,07	17,9	2,02
LEV	0,01	3,10	0,46	0,55
n = 17				

Sumber: Hasil Olah Data *Software EViews13*

Dari hasil uji statistik di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kinerja Keuangan (*Tobins'Q*)

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa kinerja keuangan (*Tobin's Q*) paling rendah yaitu 0.50 (PT. Bukit Asam Tbk, pada tahun 2016) yang menunjukkan nilai pasar asset perusahaan lebih kecil dari nilai buku asset karena nilai dari

tobins'q kurang dari 1. Kinerja keuangan yang paling tinggi yaitu 10.78 (PT. Perusahaan Gas Indonesia Tbk, pada tahun 2015) yang menunjukkan nilai pasar asset lebih besar dari nilai buku asset karena nilai *tobins'q* lebih dari 1. Rata-rata nilai kinerja keuangan perusahaan yaitu sebesar 2.37, dengan nilai standar deviasi sebesar 2.40.

2. Kinerja Lingkungan (*Environmental Pillar Score* - ENS)

Hasil analisis statistik deskriptif variabel kinerja lingkungan (ENS) perusahaan terhadap lingkungan yang menunjukkan nilai perusahaan mengelola dampak lingkungannya, seperti penggunaan sumber daya alam, emisi gas rumah kaca, dan limbah. Nilai kinerja lingkungan terendah perusahaan yaitu 13.28 (PT. Waskita Karya Tbk, pada tahun 2019). Nilai kinerja lingkungan perusahaan tertinggi yaitu 83.91 (PT. Unilever Indonesia Tbk, pada tahun 2015). Rata-rata nilai kinerja lingkungan atau ENS yaitu sebesar 50.91 dengan nilai standar deviasi sebesar 21.03.

3. Kinerja Sosial (*Social Pillar Score* - SOS)

Hasil analisis statistik deskriptif variabel kinerja sosial (SOS) yang akan menunjukkan kinerja perusahaan berkontribusi pada masyarakat, seperti hubungan kerja, hak asasi manusia, dan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Nilai kinerja sosial perusahaan terendah yaitu 23.37 (PT. AKR Corporindo, pada tahun 2019). Nilai kinerja sosial perusahaan tertinggi yaitu 95.61 (PT.

Bukit Asam Tbk, pada tahun 2015). Rata-rata nilai kinerja sosial yaitu sebesar 71.15 dengan nilai standar deviasi sebesar 16.66.

4. Kinerja Tata Kelola (*Governance Pillar Score* - GS)

Hasil analisis statistik deskriptif variabel kinerja tata kelola (GS) yang menunjukkan kinerja perusahaan yang dikelola dengan transparansi, akuntabilitas, dan keadilan. Nilai kinerja sosial terendah perusahaan sebesar 18.82 (PT. Bukit Asam Tbk, pada tahun 2017). Nilai kinerja tata kelola tertinggi perusahaan sebesar 92.64 (PT. Vale Indonesia Tbk, pada tahun 2016). Nilai rata-rata kinerja tata kelola perusahaan yaitu sebesar 59.90 dengan nilai standar deviasi sebesar 19.29.

5. Kinerja ESG (*ESG Score* - ESG)

Hasil analisis statistik deskriptif variabel kinerja ESG yang akan menunjukkan skor (1) ESG suatu perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang dilaporkan dalam domain publik meliputi kinerja lingkungan, kinerja sosial dan (2) kinerja tata kelola dan skor kontroversi ESG untuk mengevaluasi dampak dari paparan (yang material) negatif yang ditangkap oleh media global pada periode terakhir terhadap skor ESG secara keseluruhan variabel ESG. Nilai terendah kinerja ESG perusahaan yaitu 22.29 (PT Waskita Karya Tbk, pada tahun 2015) . Nilai kinerja ESG perusahaan tertinggi yaitu 85.28 (PT Indo Tambang Raya Megah

Tbk, pada tahun 2017). Rata-rata nilai kinerja ESG perusahaan yaitu sebesar 60.35, dengan nilai standar deviasi sebesar 16.03

6. *Intellectual Capital (IC)*

Hasil analisis statistik deskriptif variabel *intellectual capital* (IC) yang akan menunjukkan *intellectual capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi, dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan, dan dapat disebut dengan *intangible asset*. Nilai IC perusahaan terendah dalam menghasilkan *value added* yaitu 0.22 (PT Aneka Tambang Tbk, pada tahun 2015). Nilai IC perusahaan tertinggi dalam menghasilkan *value added* sebesar 14.94 (PT. XL Axiata Tbk, pada tahun 2018). Rata-rata Nilai IC perusahaan dalam menghasilkan *value added* yaitu sebesar 5.45, dengan standar deviasi senilai 2.88.

7. Return On Asset (ROA)

Hasil analisis statistik deskriptif variabel ROA yang akan menunjukkan hasil dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan. Nilai ROA terendah yaitu sebesar -5.79 (PT XL Axiata Tbk, pada tahun 2018) yang menjelaskan perusahaan mengalami rugi Rp. 5.79 terhadap penggunaan Rp. 1 aset perusahaan. Nilai tertinggi dari variabel ROA yaitu sebesar 45.20 (PT Unilever Indonesia Tbk, pada tahun 2018) yang menjelaskan perusahaan mendapatkan laba bersih Rp. 45.20 terhadap penggunaan Rp. 1 aset. Rata-rata *return on asset*

(ROA) perusahaan sebesar Rp. 7.99 terhadap penggunaan Rp. 1 aset, dengan nilai standar deviasi 9.78.

8. Ukuran Perusahaan (*Firm Size* - SIZE)

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel ukuran perusahaan (SIZE). Ukuran perusahaan terkecil yaitu 13.98 (PT Indo Tambangraya Megah Tbk, pada tahun 2015), dan ukuran perusahaan terbesar yaitu 21.07 (PT. Bank Rakyat Indonesia, pada tahun 2019). Rata-rata nilai ukuran perusahaan yaitu sebesar 17.91 dengan nilai standar deviasi sebesar 2.03

9. *Leverage* (LEV)

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel leverage yang merupakan variable *leverage* (LEV) menunjukan bahwa nilai *leverage* perusahaan terendah yaitu 0.01 (PT. Bank Central Asia Tbk, pada tahun 2016 sampai 2019) yang menunjukkan 0.01% aset perusahaan berasal dari utang. Nilai *leverage* perusahaan tertinggi yaitu 3.1 (PT. Bank Negara Indonesia, pada tahun 2015) yang menunjukkan 3.1% asset perusahaan berasal dari utang. Rata-rata nilai *leverage* perusahaan yaitu sebesar 0.46 yang menjelaskan 0.46% asset perusahaan berasal dari utang, dengan standar deviasi 0.55.

4.2 Uji Pemilihan Model

Hasil uji pemilihan model terbaik yang sudah dilakukan, pada penelitian ini menggunakan *fixed effect model* (FEM) (Widarjono, 2018) Berikut hasil uji pemilihan model:

4.2.1 Uji Chow

Pengujian ini digunakan untuk menentukan mana yang lebih tepat diantara menggunakan *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM) (Widarjono, 2018). Berikut hasil uji chow:

Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow

Effect test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-Section F	1018,03	(16,60)	0,00
Criss-Section Chi Square	288,56	16	0,00

Sumber: Hasil Olah Data Software EViews13

Berdasarkan hasil dari *uji chow* di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.00 \leq 0.05$. Maka, model estimasi yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

4.2.2 Uji Hausman

Pengujian ini digunakan untuk membandingkan antara *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) dengan tujuan untuk menentukan model mana yang sebaiknya digunakan (Widarjono, 2018). Berikut hasil uji hausman

Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi Sq. d.f.	Prob.
Cross-Section Random	6,06	8	0,00

Sumber: Hasil Olah Data Software EViews13

Berdasarkan hasil dari *uji hausman* di atas, diketahui bahwa nilai probabilitas sebesar $0.00 \leq 0.05$. Maka, model estimasi yang digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Pengujian ini digunakan untuk memutuskan apakah *Random Effect Model* (REM) lebih baik daripada *Common Effect Model* (CEM) (Widarjono, 2018). Berikut hasil dari uji langrange multiplier

Tabel 4. 4 Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch Pagan	124,05	2,24	1266,29
	(0,00)	(0.13)	(0,00)

Sumber: Hasil Olah Data Software EViews13

Berdasarkan hasil dari uji lagrange multiper di atas, diketahui bahwa nilai *cross section Breusch-pagan* sebesar $0.00 \leq 0.05$. Maka, model estimasi yang digunakan adalah *random effect model* (REM).

4.3 Uji Asumsi Klasik

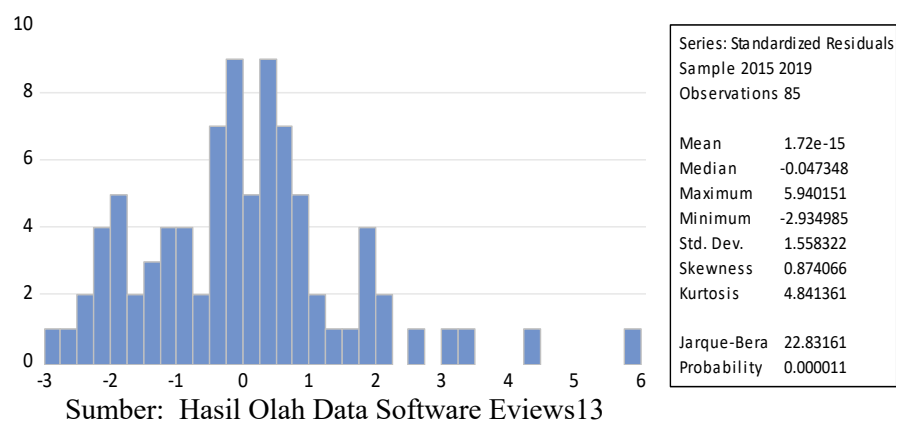
Setelah menentukan model yang tepat untuk digunakan dalam persamaan regresi data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu dilakukan pengujian dengan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, sebagai berikut:

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* memiliki

distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Jarque-Bera* (J-B). Berikut hasil dari uji normalitas *Jarque- Bera Probability*:

Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas



Berdasarkan hasil uji normalitas *Jarque- Bera Probability* di atas, diketahui bahwa nilai *Jarque- Bera Probability* sebesar $0.00 < 0.05$. Dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas pada model regresi tidak terpenuhi. Perlu disampaikan bahwa menurut buku statistik (Ghozali, 2021:196), jika sampel atau data yang digunakan lebih dari 30 maka uji normalitas dapat dikesampingkan.

4.3.2 Uji Multikoleniaritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen (Ghozali, 2021:157). Peneliti menggunakan pengujian multikolinearitas sebagai metode untuk

mengidentifikasi multikolinearitas di dalam analisis regresi. Jika *Variance Inflation Factor* (VIF) melebihi 10, maka dianggap sebagai indikator multikolinearitas. Sedangkan jika VIF kurang dari 10, maka dianggap bukan sebagai indikator multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5,63	174,46	NA
ENS	0,00	20,62	2,97
SOS	0,00	34,4	1,76
GS	0,00	16,8	1,56
ESG	0,00	33,6	2,19
IC	0,00	7,40	1,60
ROA	0,00	2,81	1,67
SIZE	0,01	111,06	1,38
LEV	0,14	2,37	1,40

Sumber: Hasil Olah Data Software Eviews13

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas di atas, diketahui bahwa nilai *Centered* VIF < 10. Dengan demikian, tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat variasi yang tidak sama dalam residual antar pengamatan dalam model regresi (Ghozali, 2021:178). Berikut merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas:

Tabel 4. 6Hasil Uji Heteroskedastisitas

F-statistic 3	3,19	Prob. F(8,76)	0,00
---------------	------	---------------	------

Obs*R-squared	21,40	Prob. Chi-Square(8)	0,00
Scaled explained SS	32,86	Prob. Chi-Square(8)	0,00

Sumber: Hasil Olah Data Software Eviews13

Berdasarkan hasil uji *Breusch-Pagan* di atas, diketahui bahwa nilai *probability chi-square* $0.00 > 0.05$. Dengan demikian, tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.4 Hasil Analisis Regresi Panel

Analisis regresi data panel merupakan suatu pendekatan statistik yang digunakan untuk mengevaluasi data panel, di mana data ini menggabungkan dua dimensi utama yaitu dimensi waktu (serangkaian periode waktu) dan dimensi lintasan (observasi pada subjek tertentu). Pendekatan regresi data panel memungkinkan peneliti untuk mengatasi sejumlah permasalahan yang tidak dapat diselesaikan dengan metode regresi biasa yang hanya melibatkan satu dimensi waktu. Berikut merupakan hasil dari *fixed effect model* (FEM) regresi metode data panel:

Tabel 4. 7 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,11	2,37	4,26	0,00
ENS	-0,02	0,01	-1,97	0,05
SOS	0,02	0,01	1,74	0,08
GS	0,03	0,01	2,66	0,00
ESG	0,09	0,01	2,02	0,04
IC	0,09	0,07	1,24	0,21
ROA	0,01	0,02	0,46	0,64
SIZE	-0,69	0,10	-6,72	0,00
LEV	-0,03	0,38	-0,08	0,93

Sumber: Hasil Olah Data Software Eviews13

Dari hasil pengujian di atas, bentuk persamaan dari regresi data panel sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = 10.11 - 0.02\text{ENS} + 0.02\text{SOS} + 0.03\text{GS} + 0.03\text{ESG} + 0.09\text{IC} + 0.01\text{ROA} - 0.69\text{SIZE} - 0.03\text{LEV}$$

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Koefisien Determinasi

Penelitian ini menggunakan *R-Squared* dengan rentang nilai antara 0 dan 1. Nilai *R-Squared* mendekati 1 menunjukkan bahwa kemampuan model yang lebih baik dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021:147).

Tabel 4. 8 Hasil Koefisien Determinasi

R-squared	0,57	Mean dependent var	2,37
Adjusted R-squared	0,53	S.D. dependent var	2,40
S.E. of regression	1,63	Akaike info criterion	3,92
Sum squared resid	203,98	Schwarz criterion	4,18
Log likelihood	-157,81	Hannan-Quinn criter	4,02
F-statistic	13,11	Durbin-Watson stat	0,17
Prob(F-statistic)	0,00		

Sumber: Hasil Olah Data Software Eviews13

Berdasarkan hasil koefisien determinasi di atas, diketahui bahwa nilai koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0.57. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel ENS, SOS, GS, IC, ESG, ROA, SIZE dan LEV secara bersama-sama mampu mempengaruhi variabel kinerja keuangan (*Tobin's Q*) sebesar 57%, sedangkan sisanya sebesar 43% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak diteliti.

4.5.2 Uji F (secara simultan)

Uji F simultan ini digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas berpengaruh pada variabel terikat atau

tidak (Ghozali, 2021:148). Uji F dilakukan dengan tingkat signifikansi, 0.05 untuk menerima H0 atau Ha. Berikut merupakan hasil dari uji F (secara simultan):

Tabel 4. 9 Hasil Uji F

R-squared	0,57	Mean dependent var	2,37
Adjusted R-squared	0,53	S.D. dependent var	2,40
S.E. of regression	1,63	Akaike info criterion	3,92
Sum squared resid	203,98	Schwarz criterion	4,18
Log likelihood	-157,81	Hannan-Quinn criter.	4,02
F-statistic	13,11	Durbin-Watson stat	0,17
Prob(F-statistic)	0,00		

Sumber: Hasil Olah Data Software Eviews13

Berdasarkan hasil uji F di atas, diketahui bahwa nilai *prob.* (*F-statistic*) sebesar $0.00 < 0.05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel bebas yaitu ENS, SOS, GS, CI, ESG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel kinerja keuangan perusahaan (*Tobin's Q*).

4.5.3 Uji Statistik t (Uji t-Test)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2021:148). Uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat *probability value* (*sig*). Apabila *probability value* < 0.05 , maka H0 diterima atau Ha diterima (terdapat pengaruh secara parsial atau individual) dan apabila *probability value* > 0.05 , maka H0 diterima atau Ha ditolak (tidak terdapat pengaruh secara parsial atau individual). Berikut merupakan hasil dari Uji statistik t:

Tabel 4. 10 Hasil Uji-t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,11	2,37	4,26	0,00
ENS	-0,02	0,01	-1,97	0,05
SOS	0,02	0,01	1,74	0,08
GS	0,03	0,01	2,66	0,00
ESG	0,09	0,01	2,02	0,04
IC	0,09	0,07	1,24	0,21
ROA	0,01	0,02	0,46	0,64
SIZE	-0,69	0,10	-6,72	0,00
LEV	-0,03	0,38	-0,08	0,93

Sumber: Hasil Olah Data Software Eviews13

Berdasarkan hasil uji statistik t di atas, maka disimpulkan sebagai berikut:

1. Kinerja Lingkungan (*Environmental Pillar Score* - ENS)

Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja lingkungan (ENS) memiliki nilai koefisien -0.02 dengan nilai signifikansi $0.051 > 0.05$. Dengan demikian, kinerja lingkungan (ENS) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

2. *Pillar Score* – (SOS)

Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja sosial (SOS) memiliki nilai koefisien 0.024 dengan nilai signifikansi $0.08 > 0.05$. Dengan demikian, kinerja sosial (SOS) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

3. Kinerja Tata Kelola (*Governance Pillar Score* - GS)

Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja tata kelola (GS) memiliki nilai koefisien 0.03 dengan nilai signifikansi $0.00 < 0.05$. Dengan demikian, kinerja tata

kelola (GS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

4. Kinerja ESG (*ESG Score* - ESG)

Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) memiliki nilai koefisien 0.03 dengan nilai signifikansi $0.04 < 0.05$. Dengan demikian, kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

5. *Intellectual Capital* (IC)

Berdasarkan hasil analisis uji-t yang ditunjukkan pada tabel di atas, *intellectual capital* memiliki nilai koefisien 0.09 dengan nilai signifikansi $0.21 > 0.05$. Dengan demikian, *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*).

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Kinerja Lingkungan (*Environmental* - ENS) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan bahwa kinerja lingkungan (*Environmental* - ENS) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*) perusahaan di Indonesia.

Hal ini sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan tidak dapat memisahkan kepentingannya dari berbagai pihak lain, termasuk masyarakat, karyawan, dan pemegang

saham, karena memiliki tanggung jawab kepada mereka. Dalam konteks ini, perusahaan mungkin memberi prioritas pada tanggung jawab lingkungannya, namun memenuhi tanggung jawab tersebut dapat berdampak pada peningkatan biaya dan harga produk. Di Indonesia, masyarakat cenderung belum memberikan perhatian yang signifikan terhadap produk atau perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. Mereka masih lebih memilih produk dengan harga yang lebih murah dibandingkan produk yang ramah lingkungan atau dari perusahaan yang memiliki komitmen lingkungan yang kuat. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Zahroh & Hersugondo, 2021) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4.6.2 Pengaruh Kinerja Sosial (*Social* – SOS) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil analisis data ini menunjukkan bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*). Hal ini sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa tindakan perusahaan seharusnya sejalan dengan nilai-nilai dan norma sosial yang berlaku di lingkungan di mana perusahaan beroperasi, agar perusahaan diterima dan didukung oleh masyarakat setempat. Meskipun perusahaan mungkin telah memenuhi kinerja sosial yang mencakup tanggung jawab terhadap komunitas, hak asasi manusia, tanggung jawab produk, dan tenaga kerja, namun upaya perusahaan

dalam memenuhi tanggung jawab tersebut belum tentu berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini mungkin disebabkan oleh karakteristik masyarakat dan investor di Indonesia yang belum sepenuhnya mempertimbangkan kinerja sosial sebagai faktor yang signifikan dalam menilai kinerja perusahaan. Masyarakat dan investor mungkin lebih fokus pada faktor-faktor seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, dan efisiensi operasional dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari (Nugroho & Hersugondo, 2022), yang menyatakan bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

4.6.3 Pengaruh Kinerja Tata Kelola (*Governance* – GS) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*) perusahaan di Indonesia.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dikelola dengan memperhatikan pemangku kepentingan, menerapkan strategi tanggung jawab sosial, dan memiliki manajemen yang baik (termasuk transparansi, akuntabilitas, dan keadilan) memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebagai contoh, perusahaan yang memiliki komite audit yang besar

cenderung memiliki peran yang lebih efektif dalam mengendalikan dan memantau manajemen puncak. Selain itu, dengan pelaksanaan tata kelola yang baik, risiko terhadap perusahaan dapat ditekan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan di Indonesia. Penelitian ini sejalan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa tata kelola dapat menjadi ukuran seberapa baik perusahaan menangani dampak eksternal dan mendukung kemajuan berkelanjutan. Penelitian ini juga sejalan dengan (Zahroh & Hersugondo, 2021) yang menyatakan bahwa kinerja tata kelola dapat memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.6.4 Pengaruh Kinerja *Environment, Social, Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance* - ESG) memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Tobin's Q*) di Indonesia. Ini terjadi karena praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik, serta informasi yang diungkapkan mengenai ESG, dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, stakeholder, dan menjadi daya tarik bagi investor yang semakin yakin akan keberlanjutan perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Selain itu, praktik ESG yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional

perusahaan dan mengurangi risiko kerugian yang terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola. Penelitian ini sejalan dengan tujuan teori stakeholder, yaitu memungkinkan pengelola bisnis untuk lebih memahami kebutuhan dan kepentingan pemangku kepentingan, mengambil tindakan yang lebih tepat, serta meminimalkan kerugian dan dampak negatif terhadap pemangku kepentingan. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan (Safriani & Utomo, 2020) yang menyatakan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Kinerja *Intellectual Capital* (IC) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja *intellectual capital* (IC) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (*Tobin's Q*) perusahaan di Indonesia. Hal ini menunjukkan *intellectual capital* belum memberi nilai tambah terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia yang di duga karena perusahaan di Indonesia belum melakukan pemanfaatan dan manajemen *intellectual capital* dengan baik, seperti mengembangkan dan meningkatkan pengetahuan karyawan, menuntut karyawan inovatif, dan sangat kreatif agar dapat memenangkan persaingan dan kesuksesan jangka panjang, sehingga dapat menghasilkan *value added*. Penelitian ini belum sejalan dengan teori *resource based* yang menyatakan perusahaan dan aset

tidak berwujud dapat dikelola secara efisien dan efektif untuk menciptakan keunggulan kompetitif, yang memperjelas jika *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan di kelola dengan optimal, dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang berdampak positif terhadap kompetensi perusahaan untuk unggul dalam persaingan usaha. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian (Usman & Mustafa, 2019) yang menyatakan bahwa *intellectual capital tidak* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

BAB 5

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *environmental, social, dan governance* (ESG) dan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan proksi *Tobin's Q*. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Indonesia dengan sampel yang digunakan sebanyak 17 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan analisis data dalam penelitian ini menggunakan *Eviews 13*. Hasil dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dikarenakan konteks pasar di Indonesia yang masih didominasi oleh preferensi harga yang lebih rendah daripada pertimbangan lingkungan, sehingga meskipun perusahaan telah tanggung jawab terhadap lingkungan, upaya tersebut tidak selalu berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan di Indonesia
2. Kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dikarenakan faktor-faktor sosial dan preferensi investor yang masih belum sepenuhnya memperhitungkan kinerja sosial sebagai faktor penting, meskipun perusahaan mungkin telah memenuhi tanggung jawab sosial mereka, hal tersebut belum secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia

3. Kinerja tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dikarenakan memperkuat pengawasan internal, mengurangi risiko, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga kinerja tata kelola yang baik memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
4. Kinerja *environmental, social, and governance* (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dikarenakan karena praktik *environmental, social, and governance* dan informasi ESG yang diungkapkan membawa peningkatan kepercayaan masyarakat dan investor, juga meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi risiko perusahaan terkait dengan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga *Environmental, Social, Governance* (ESG) yang baik memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia.
5. Kinerja *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan perusahaan di Indonesia belum melakukan pemanfaatan dan manajemen *intellectual capital* dengan baik dan optimal agar dapat menghasilkan *value added*, sehingga perusahaan perlu meningkatkan upaya dalam manajemen dan pemanfaatan *intellectual capital* mereka agar dapat menciptakan nilai tambah yang signifikan dan memperoleh keunggulan kompetitif dalam pasar.

5.2 Implikasi Penelitian

Hasil penelitian ini mempunyai implikasi bagi perusahaan, investor, dan pemerintah.

1. Perusahaan

Manajemen perusahaan perlu memprioritaskan tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) sebagai bagian penting dari strategi bisnis mereka. Hal ini termasuk mengintegrasikan praktik ESG ke dalam semua aspek operasional dan komunikasi perusahaan. Manajemen perusahaan juga perlu memahami dengan lebih baik preferensi pasar di Indonesia serta perubahan dalam preferensi investor terkait dengan kinerja ESG. Dengan memahami secara lebih baik preferensi pasar dan investor, perusahaan dapat mengalokasikan sumber daya secara efektif untuk memenuhi harapan dan tuntutan stakeholders. Selain itu Penting bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan manajemen dan pemanfaatan *intellectual capital* dengan memanfaatkan pengetahuan, keterampilan, dan inovasi secara efektif untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif.

2. Investor

Investor perlu meningkatkan perhatian terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dalam proses pengambilan keputusan investasi mereka. Ini termasuk melakukan penelitian yang lebih mendalam tentang praktik ESG perusahaan dan mempertimbangkan faktor-faktor ESG dalam analisis investasi mereka.

Investor juga sebaiknya memiliki peran aktif sebagai pemegang saham dengan mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas terkait dengan praktik ESG mereka.

3. Pemerintah

Pemerintah di Indonesia diharapkan dapat memperkuat regulasi yang mendukung praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dengan menerapkan kebijakan yang mendorong perusahaan untuk melakukan praktik yang lebih bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan. Pemerintah juga diharapkan dapat meningkatkan kesadaran dan pendidikan terkait dengan pentingnya praktik ESG di kalangan perusahaan dan investor. Ini dapat dilakukan melalui kampanye informasi, pelatihan, dan promosi praktik terbaik dalam hal ESG.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang dihadapi dalam penelitian ini adalah penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dengan *industry* yang berbeda, pendeknya waktu yang digunakan untuk penelitian ini yaitu 5 tahun dan juga kurangnya data ESG yang diperlukan sehingga menghasilkan hanya terdapat 17 perusahaan selama periode 2015 - 2019.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian diatas, untuk memperoleh hasil yang lebih signifikan dan akurat, disarankan untuk lebih detail terhadap *industry* setiap perusahaan, menambah waktu pengamatan dan

menggunakan lebih banyak jenis sampel pada penelitian selanjutnya. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat menambahkan variabel moderasi seperti kekuatan CEO, harga pasar, dan juga menambahkan variabel kontrol seperti *Research and Development Intensity* dengan tujuan untuk lebih memberikan pemahaman tentang bagaimana hubungan *environmental, social, governance* (ESG) dengan kinerja keuangan perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditama, F. W. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Score Terhadap Return Saham Yang Terdaftar di Index IDX30. *CONTEMPORARY STUDIES IN ECONOMIC*, 1. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.05>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). *ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms*. 20 no.7.
- Almeyda, R., & Darmansyah, A. (2019). *The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance*.
- Andika, S., & Astini, D. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Dalam Perspektif Syariah. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 6(2), 228–244. <https://doi.org/10.46367/jas.v6i2.849>
- Antonius, F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. In *BISNIS dan MANAJEMEN* (Vol. 13). <http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis126>
- Bahaaeddin Ahmed Alareeni, & Allam Hamdan. (2020). *ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms*. 20 no.7.
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, social and governance reporting in annual reports: A textual analysis. *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 29(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>
- Buallay, A. (2019). *Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector*.
- Chandra, B. (2021). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan di indonesia. *AKUNTABEL*, 18(3). <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Fauzi, F., Dencik, A., & Asiati, D. (2019). *Metodologi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi : Aplikasi SPSS dan EViews untuk Teknik Analisis Data*. Salemba Empat.
- Febriany, N. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gillan, S., Koch, A., & Starks, L. (2021). *Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance*. 66.
- Henisz, W., Koller, T., & Nuttall, R. (2019). *Five ways that ESG creates value Getting your environmental, social, and governance (ESG) proposition right links to higher value creation. Here's why*.
- Hirawati, H., Giovanni, A., Sijabat, Y. P., Tidar, U., Artikel, I., Kunci, K., & Keuangan, K. (2021). *Corporate Governance, Intellectual Capital and Financial Performance*. 4 no.5.
- Ismail, W., & Laksito, H. (2020). Pengaruh Lingkup Corporate Sosial Responbility Terhadap Agresifitas Pajak (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018).

- DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9(4), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Johan, J., & Iksan, M. (2018). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia*. <https://doi.org/https://doi.org/10.36406/jam.v15i01.144>
- Karyani, E., & Perdiansyah, M. R. (2022). ESG and Intellectual Capital Efficiency: Evidence From Asean Emerging Markets. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 19(2), 166–187. <https://doi.org/10.21002/jaki.2022.08>
- Mawarsih, N. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). In *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* (Vol. 11, Issue 2).
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance, and Cntroversies on Firms' Value: Evidence From Asia*. 27, 147–173.
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- 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. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S128–S140). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.014>
- Ningwati, G., Septiyanti Ratna, & Desriany, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan*, 1 no. 1.
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). *Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (Vol. 15, Issue 2). <http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis>■page233
- Pratama, I., & Deviyanti, D. (2022). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap institutional ownership pada perusahaan high-profile yang listing di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(3), 540–550. <https://doi.org/10.29264/jinv.v18i3.11701>
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuanganyang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)*. 4 no. 2. <https://doi.org/https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>

- Randa, F., & Ariyanto Solon, S. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). In *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi* (Vol. 10, Issue 1).
- Refinitiv. (2022). Environmental, Social, and Governance Scores from Refinitiv. *Report, May*, 141–144.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sagara, Y., & Chairunissa, C. (2018). The Effect of the Intellectual Capital Measurement, the Corporate Social Responsibility Disclosure and the Firm's Capital Structure on the Financial Performance. *KnE Social Sciences*, 3(8), 167. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i8.2507>
- Sari, M., & Surya, S. (2020). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach, 7th Edition*. wiley.
- Servaes, H., & Tamayo, A. (2013). *The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness*. 59 no. 5, 1045–1061.
- Shakil, M. (2020). *Environmental, social and governance performance and stock price volatility: A moderating role of firm size*.
- Sitanggang, R. P., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 8, 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ulum, I. (2008). *Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia*. 10 no. 2.
- Usman, H., & Mustafa, W. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan yang Listed di Jakarta Islamic Index*. <https://e-jurnal.stienobel-indonesia.ac.id/index.php/akmen>
- Velte, P. (2019). *Does CEO power moderate the link between ESG performance and financial performance? A focus on the German two-tier system*. 43 no.5.
- Wardoyo, & Agustini, R. (2015). Dampak Implementasi RGEC Terhadap Nilai Perusahaan yang Go Public di Bursa Egek Indonesia. In *KINERJA* (Vol. 19, Issue 2).
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.). UPP STIM YKPN .
- Wijaya, M., & Amanah, L. (2017). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia*. 6 no.1.
- Wooldridge, J. M. (2012). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. South-Western College.
- Zahid, M., Rahman, H., Khan, M., Ali, W., & Shad, F. (2020). *Addressing endogeneity by proposing novel instrumental variables in the nexus of*

- sustainability reporting and firm financial performance: A step-by-step procedure for non-experts*. 29(8), 3086–3103.
- Zahroh, B., & Hersugondo. (2021). *Pengaruh Kinerja Environment, Social, dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)*. 10, 1–15.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/32376>
- Zainab, A., & Burhany, D. I. (2020). *Biaya Lingkungan, dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur*.

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1 Daftar Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
2	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
3	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
4	ITMG	PT Indo Tambang Raya Megah Tbk
5	INTP	PT Indocement Putra Perkasa Tbk
6	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
7	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
8	ASII	PT Astra International Tbk
9	UNTR	PT United Tractors Tbk
10	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
11	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
12	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
13	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
14	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
15	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
16	EXCL	PT XL Axiata Tbk
17	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk

Lampiran 1.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date:
02/07/24
Time: 10:42
Sample: 2015 2019

	TOBINQ	ENS	GS	SOS	ESG	IC	ROA	SIZE	LEV
Mean	2.370268	50.91776	59.90247	71.15176	60.34929	5.454000	7.991412	17.91141	0.460000
Median	1.190000	51.60000	58.39000	75.07000	64.32000	4.200000	4.580000	17.85000	0.290000
Maximum	10.78190	83.91000	92.64000	95.61000	85.28000	14.94000	45.20000	21.07000	3.100000
Minimum	0.503600	13.28000	18.82000	23.37000	22.29000	0.220000	-5.790000	13.98000	0.010000
Std. Dev.	2.404412	21.03719	19.28688	16.65690	16.03356	2.886378	9.782558	2.028092	0.558226
Skewness	1.723701	-0.103087	-0.207745	-0.896468	-0.714232	1.043382	2.046383	-0.148184	2.841542
Kurtosis	5.029562	1.629156	2.216712	3.267009	2.668833	3.330149	7.293073	2.133287	12.47789
Jarque-Bera	56.67978	6.806097	2.784355	11.63761	7.615217	15.80852	124.6001	2.971548	432.5361
Probability	0.000000	0.033272	0.248534	0.002971	0.022201	0.000369	0.000000	0.226327	0.000000
Sum	201.4728	4328.010	5091.710	6047.900	5129.690	463.5900	679.2700	1522.470	39.10000
Sum Sq. Dev.	485.6205	37175.32	31246.64	23305.99	21594.30	699.8190	8038.669	345.5052	26.17580
Observations	85	85	85	85	85	85	85	85	85

Lampiran 1.3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	108.035828	(16,60)	0.0000
Cross-section Chi-square	288.560461	16	0.0000

Lampiran 1.4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.063886	8	0.0001

Lampiran 1.5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

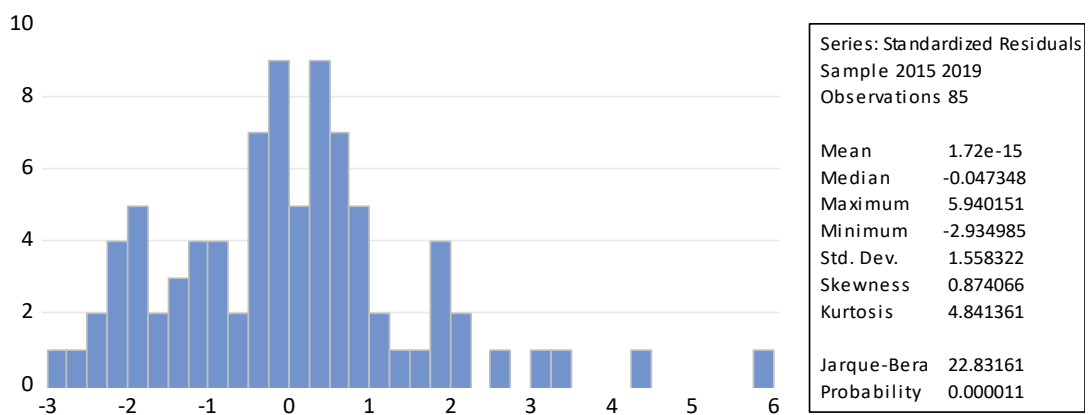
Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	124.0505	2.246308	126.2968
	(0.0000)	(0.1339)	(0.0000)

Lampiran 1.6 Hasil Uji Normalitas



Lampiran 1.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 02/07/24 Time: 11:49
Sample: 1 85
Included observations: 85

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	5.635170	178.4621	NA
ENS	0.000215	20.62907	2.977669
SOS	0.000204	34.43954	1.769408
GS	0.000134	16.83103	1.564042
ESG	0.000272	33.61367	2.191832
IC	0.006160	7.408736	1.606069
ROA	0.000560	2.810825	1.677827
SIZE	0.010795	111.0684	1.389628
LEV	0.144455	2.376836	1.408810

Lampiran 1.8 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	3.197265	Prob. F(8,76)	0.0635
Obs*R-squared	21.40363	Prob. Chi-Square(8)	0.0661
Scaled explained SS	32.86486	Prob. Chi-Square(8)	0.0001

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/10/24 Time: 11:55

Sample: 1 85

Included observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.877325	6.234334	1.263539	0.2103
ENS	-0.015928	0.038507	-0.413653	0.6803
SOS	0.040185	0.037489	1.071897	0.2872
GS	-0.004702	0.030440	-0.154461	0.8777
ESG	0.015757	0.043347	0.363510	0.7172
IC	0.550589	0.206118	2.671232	0.0092
ROA	-0.127045	0.062160	-2.043855	0.0444
SIZE	-0.578574	0.272865	-2.120363	0.0372
LEV	0.392300	0.998166	0.393021	0.6954
R-squared	0.251807	Mean dependent var	2.399797	
Adjusted R-squared	0.173050	S.D. dependent var	4.731370	
S.E. of regression	4.302555	Akaike info criterion	5.856142	
Sum squared resid	1406.911	Schwarz criterion	6.114776	
Log likelihood	-239.8860	Hannan-Quinn criter.	5.960172	
F-statistic	3.197265	Durbin-Watson stat	1.197508	
Prob(F-statistic)	0.003512			

Lampiran 1.9 Hasil Uji Autokorelasi

Dependent Variable: TOBINQ

Method: Least Squares

Date: 02/10/24 Time: 11:49

Sample: 1 85

Included observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.11380	2.373851	4.260503	0.0001
ENS	-0.028972	0.014662	-1.975964	0.0518
SOS	0.024844	0.014275	1.740410	0.0858
GS	0.030898	0.011591	2.665770	0.0094
ESG	0.033501	0.016505	2.029719	0.0459
IC	0.097858	0.078484	1.246857	0.2163
ROA	0.010902	0.023669	0.460598	0.6464
SIZE	-0.698691	0.103899	-6.724703	0.0000
LEV	-0.032586	0.380072	-0.085738	0.9319
R-squared	0.579954	Mean dependent var	2.370268	
Adjusted R-squared	0.535739	S.D. dependent var	2.404412	
S.E. of regression	1.638287	Akaike info criterion	3.925026	
Sum squared resid	203.9828	Schwarz criterion	4.183660	
Log likelihood	-157.8136	Hannan-Quinn criter.	4.029056	
F-statistic	13.11659	Durbin-Watson stat	1.820010	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 1.10 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Dependent Variable: TOBINQ
Method: Panel Least Squares
Date: 02/07/24 Time: 08:51
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.11380	2.373851	4.260503	0.0001
ENS	-0.028972	0.014662	-1.975964	0.0518
SOS	0.024844	0.014275	1.740410	0.0858
GS	0.030898	0.011591	2.665770	0.0094
ESG	0.033501	0.016505	2.029719	0.0459
IC	0.097858	0.078484	1.246857	0.2163
ROA	0.010902	0.023669	0.460598	0.6464
SIZE	-0.698691	0.103899	-6.724703	0.0000
LEV	-0.032586	0.380072	-0.085738	0.9319
R-squared	0.579954	Mean dependent var	2.370268	
Adjusted R-squared	0.535739	S.D. dependent var	2.404412	
S.E. of regression	1.638287	Akaike info criterion	3.925026	
Sum squared resid	203.9828	Schwarz criterion	4.183660	
Log likelihood	-157.8136	Hannan-Quinn criter.	4.029056	
F-statistic	13.11659	Durbin-Watson stat	0.174166	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 1.11 Hasil Koefisien Determinasi

Dependent Variable: TOBINQ
Method: Panel Least Squares
Date: 02/07/24 Time: 08:51
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.11380	2.373851	4.260503	0.0001
ENS	-0.028972	0.014662	-1.975964	0.0518
SOS	0.024844	0.014275	1.740410	0.0858
GS	0.030898	0.011591	2.665770	0.0094
ESG	0.033501	0.016505	2.029719	0.0459
IC	0.097858	0.078484	1.246857	0.2163
ROA	0.010902	0.023669	0.460598	0.6464
SIZE	-0.698691	0.103899	-6.724703	0.0000
LEV	-0.032586	0.380072	-0.085738	0.9319
R-squared	0.579954	Mean dependent var	2.370268	
Adjusted R-squared	0.535739	S.D. dependent var	2.404412	
S.E. of regression	1.638287	Akaike info criterion	3.925026	
Sum squared resid	203.9828	Schwarz criterion	4.183660	
Log likelihood	-157.8136	Hannan-Quinn criter.	4.029056	
F-statistic	13.11659	Durbin-Watson stat	0.174166	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 1.12 Hasil Uji F

Dependent Variable: TOBINQ
Method: Panel Least Squares

Date: 02/07/24 Time: 08:51
Sample: 2015 2019
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.11380	2.373851	4.260503	0.0001
ENS	-0.028972	0.014662	-1.975964	0.0518
SOS	0.024844	0.014275	1.740410	0.0858
GS	0.030898	0.011591	2.665770	0.0094
ESG	0.033501	0.016505	2.029719	0.0459
IC	0.097858	0.078484	1.246857	0.2163
ROA	0.010902	0.023669	0.460598	0.6464
SIZE	-0.698691	0.103899	-6.724703	0.0000
LEV	-0.032586	0.380072	-0.085738	0.9319
R-squared	0.579954	Mean dependent var	2.370268	
Adjusted R-squared	0.535739	S.D. dependent var	2.404412	
S.E. of regression	1.638287	Akaike info criterion	3.925026	
Sum squared resid	203.9828	Schwarz criterion	4.183660	
Log likelihood	-157.8136	Hannan-Quinn criter.	4.029056	
F-statistic	13.11659	Durbin-Watson stat	0.174166	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 1.13 Hasil Uji-t

Dependent Variable: TOBINQ
Method: Panel Least Squares
Date: 02/07/24 Time: 08:51
Sample: 2015 2019

Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.11380	2.373851	4.260503	0.0001
ENS	-0.028972	0.014662	-1.975964	0.0518
SOS	0.024844	0.014275	1.740410	0.0858
GS	0.030898	0.011591	2.665770	0.0094
ESG	0.033501	0.016505	2.029719	0.0459
IC	0.097858	0.078484	1.246857	0.2163
ROA	0.010902	0.023669	0.460598	0.6464
SIZE	-0.698691	0.103899	-6.724703	0.0000
LEV	-0.032586	0.380072	-0.085738	0.9319
R-squared	0.579954	Mean dependent var		2.370268
Adjusted R-squared	0.535739	S.D. dependent var		2.404412
S.E. of regression	1.638287	Akaike info criterion		3.925026
Sum squared resid	203.9828	Schwarz criterion		4.183660
Log likelihood	-157.8136	Hannan-Quinn criter.		4.029056
F-statistic	13.11659	Durbin-Watson stat		0.174166
Prob(F-statistic)	0.000000			

