

**PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Rosita Wulandari<sup>1</sup>, Nofryanti<sup>2</sup>, Iin Rosini<sup>3</sup>**

**Universitas Pamulang**

**dosen00754@unpam.ac.id**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan menguji secara empirik pengaruh *Environmental, Social dan Governance* Terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan Return On Assets (ROA) serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengungkapkan Kinerja ESG Score versi Bloomberg periode 2017-2022. Populasi pada penelitian ini sebanyak 102 Perusahaan dengan sampel 31 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis menggunakan analisis regresi data panel dengan software Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel *Environmental* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, tetapi tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Variabel *Social dan Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA maupun nilai perusahaan. Variabel rasio *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya berdasarkan R square yang terbentuk, variabel independen mampu menjelaskan Return on Asset (ROA) sebesar 71,55% dan menjelaskan Nilai Perusahaan sebesar 77,46%.

**Kata Kunci: Environmental, Social, Governance, Return on Asset (ROA), Nilai Perusahaan.**

**ABSTRACT**

*This study aims to empirically examine the effect of Environmental, Social and Governance on Financial Performance proxied by Return On Assets (ROA) and its Implications on Company Value. This research was conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange that disclose the Bloomberg version of ESG Score Performance for the period 2017-2022. The population in this study were 102 companies with a sample of 31 companies that met the criteria. The analysis technique uses panel data regression analysis with Eviews 9 software. The results showed that the Environmental Variable has a significant positive effect on ROA, but has no effect on Company Value. Social and Governance variables have no significant effect on ROA or company value. The return on asset (ROA) ratio variable has a positive and significant effect on firm value. Furthermore, based on the R square formed, the independent variables are able to explain Return on Asset (ROA) by 71.55% and explain the Company Value by 77.46%.*

**Keyword: Environmental, Social, Governance, Return on Asset (ROA), Nilai Perusahaan.**

## PENDAHULUAN

Pembangunan berkelanjutan menjadi tren yang terus berkembang di dunia saat ini. Faktor *environment, social, and governance* (ESG) makin menjadi pertimbangan bagi investor untuk mengambil keputusan. ESG juga menjadi strategi dan produk investasi yang bertumbuh paling cepat di dunia dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini terlihat dari peningkatan nilai investasi ESG yang telah dijalankan oleh beberapa negara di Eropa. Berdasar laporan *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA) 2018, investasi yang mengedepankan ESG bernilai US\$ 14 miliar pada 2018. Angka ini menunjukkan tren naik sejak 2016. Saat itu nilai investasi hijau sekitar US\$ 12 miliar. Tren peningkatan yang sama juga ditemukan di Amerika Serikat, Jepang, Kanada, dan Australia serta Selandia Baru.

Laporan GSIA juga menyebut, investor mulai menyadari bahwa faktor-faktor ESG berkontribusi pada efisiensi, produktivitas, manajemen risiko jangka panjang, dan peningkatan operasional. Hal-hal ini yang memacu tren investasi hijau secara global. Menariknya studi yang dilakukan *Asian Development Bank Institute* menemukan bahwa Perusahaan Berbasis ESG di ASEAN lebih untung dibanding perusahaan non-ESG. Rerata margin laba bersih 143 perusahaan di 10 negara Asia Tenggara yang mengedepankan investasi hijau, hampir 2 persen lebih besar, hal ini bisa terlihat pada gambar 1 terkait komitmen investasi hijau di sejumlah negara.

Investasi berkelanjutan atau dikenal dengan istilah *Environmental, social and Governance* (ESG) khususnya di pasar modal di Indonesia dilaporkan juga terus mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan ini seiring dengan komitmen pemerintah dalam menekankan pembangunan keberlanjutan. Hal ini dapat dilihat dari Forum Presidensi G20 yang diadakan di Bali Indonesia pada bulan November 2022. Komitmen Indonesia soal ekonomi hijau terutama energy baru dan terbarukan (EBT) dimana Indonesia memiliki potensi EBT sebesar 418 giga watt baik itu air, panas bumi, hingga matahari. Hal ini dalam mewujudkannya pemerintah akan mengajak sector swasta untuk ikut berpartisipasi dalam investasi transisi energy. Selain itu komitmen Indonesia lainnya yaitu dengan strategi pengembangan energy berkelanjutan dan ramah lingkungan yang tertuang dalam dokumen Nationally Determined Contribution (NDC), dimana Indonesia menargetkan penurunan emisi hingga 29 persen dengan upaya sendiri atau hingga 41 persen dengan bantuan internasional pada tahun 2030. Dalam Forum G20 ini keberlanjutan menjadi sorotan utama, yang menjadi sorotan utama ini adalah kelompok investor sedang dan ahli yang telah lama melakukan investasi. Berdasarkan data, 68% dari kelompok ahli setuju bahwa berinvestasi secara berkelanjutan adalah satu-satunya cara

memastikan profitabilitas dalam jangka panjang. Mereka berpendapat bahwa keberlanjutan dalam praktik bisnis adalah dasar untuk profitabilitas jangka panjang.

Meski begitu, menurut data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), kesadaran investasi berkelanjutan makin tumbuh dari tahun ke tahun. Sejak mulai dicanangkan pada tahun 2014 dana kelolaan (*Asset Under Management/AUM*) reksa dana dan ETF (*Exchange Traded Fund*) investasi bertema ESG, investasi berkelanjutan di Indonesia yang awalnya hanya Rp38 miliar ditahun 2015 terus melesat ke angka triliunan. Tahun 2016 Rp42 miliar (2 produk), tahun 2017 Rp 253, tahun 2018 Rp. 730 miliar (7 produk), dan tahun 2019 sekitar Rp 1.7 triliun dengan 10 jumlah produk. Nilai ini mencapai puncaknya pada tahun 2020 dengan nilai investasi mencapai Rp3,1 Triliun (15 produk). Nilai dana kelolaan per tahun 2021 mencapai Rp3,5 triliun. Namun, belakangan angka AUM ini direvisi menjadi Rp2,3 triliun. Tetapi pada bulan mei 2022 dana kelolaan bertemakan ESG melonjak tajam dengan mencapai Rp 5.5 triliun ETF adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. Meskipun ETF pada dasarnya adalah reksa dana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di bursa efek. ETF merupakan penggabungan antara unsur reksa dana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli (databoks.katadata.co.id, 2023 )

Menurut temuan Schoders, kenaikan jumlah investasi berkelanjutan di Indonesia dipengaruhi oleh kesadaran akan dampak lingkungan. Meskipun secara kasat mata pengembalian hasil investasi masih tetap dipertimbangan. Sejumlah investor Indonesia tampak merasa penting untuk terlibat dengan perusahaan dalam isu-isu seperti modal alam dan keragaman hayati. Kepala Divisi Layanan dan Pengembangan Perusahaan Tercatat (LPP) Bursa Efek Indonesia (BEI) Saptono Adi Junarso di acara yang sama juga menyampaikan bahwa tren investasi ESG di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang positif. Pada 2016, BEI mencatat hanya ada 1 produk ESG di pasar modal. Selang beberapa tahun kemudian, tepatnya pada 2021, tercatat sebanyak 15 produk berbasis ESG di pasar modal. Dari 15 produk reksa dana berbasis ESG yang ada di Indonesia tahun 2021, nilai AUM terbesar dimiliki Reksa Dana Indeks BNI AM ETF MSCI ESG Leaders Indonesia yaitu Rp626,2 miliar. Jadi untuk investasi Reksadana maupun ETF berbasis ESG tetap mendapat tempat di investor pasar modal di Indonesia. (<https://market.bisnis.com>, diakses 02 maret 2023, 14.00 WIB).

Masalah lingkungan dan sosial menjadi semakin penting di masyarakat dalam beberapa tahun terakhir. Banyak konsumen saat ini ingin membeli produk yang lebih ramah lingkungan. Dimana tren saat ini menunjukkan sisi positif dengan meningkatnya kesadaran

konsumen terhadap lingkungan. Dalam laporan Nielsen, *Sustainable Shoppers: Buy the Change They Wish to See in the World* menyebutkan, bahwa 81 persen konsumen menghendaki kontribusi perusahaan untuk memperbaiki kondisi lingkungan sekitar. Kesadaran konsumen terhadap tanggung jawab lingkungan ini datang di kalangan anak muda, milenial (85%) dan gen Z (80%). Lebih dari 73 persen konsumen mengatakan siap beralih ke produk-produk yang lebih ramah lingkungan dan 41 persen menyatakan lebih memilih produk-produk berbahan alami dan organik. (<https://mediaindonesia.com> diakses 02 maret 2023, 09.51 WIB).

Pemerintah Indonesia telah proaktif dalam bekerja untuk menciptakan kondisi dan faktor pendukung yang diperlukan untuk kelancaran transisi menuju kepatuhan ESG. Namun, masih banyak yang harus dilakukan dalam hal memelihara kebijakan yang mendukung di tingkat nasional, dan menyelaraskan negara dengan tujuan ASEAN dan G20. Oleh karena itu kewajiban perusahaan untuk melaporkan penerapan keberlanjutan juga diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui PJOK No.51 tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Kewajiban tersebut berlaku secara bertahap berdasarkan masing - masing sektor. Penyedia jasa keuangan Indonesia wajib menyampaikan laporan keberlanjutan atau rencana aksi keuangan berkelanjutan (RAKB) sejak 2019. Semua emiten dan perusahaan publik lainnya telah diwajibkan mulai melaksanakannya pada tahun 2020. Laporan keberlanjutan di Indonesia baru diwajibkan kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik berdasarkan PJOK tersebut yang dimulai pada tahun 2019 dan ditargetkan selesai pada tahun 2024. Melalui riset dan statistiknya OJK menyimpulkan bahwa sampai akhir tahun 2016 hanya 9% atau sebanyak 49 dari 539 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menerbitkan laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan tahun 2019 yang dipublikasikan pada tahun 2020, ada 8% atau sebanyak 54 dari 688 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keberlanjutan tahun 2020 yang dipublikasikan pada tahun 2021 terjadi peningkatan yaitu sebesar 19% atau sebanyak 135 dari 709 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Program keuangan berkelanjutan mengatur perusahaan untuk menjaga keberlanjutan bisnis perusahaandengan meningkatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan melalui penerapan *environmental, social, governance* yang efektif.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi dan bukti empiris terkait adanya hubungan antara kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Environmental, Social, and Governance (ESG) perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan indeks penilaian kinerja ESG yang dikeluarkan oleh

Bloomberg. Untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan, Bloomberg meluncurkan indeks ESG (Environmental, Social, Governance). Indeks ESG terdiri dari tiga pilar yaitu, ESG Environmental Score, ESG Social Score, ESG Governance Score. Indeks ESG dirancang untuk dapat secara transparan dan objektif mengukur kinerja perusahaan terkait lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. Indeks tersebut mengacu pada standar GRI (Global Reporting Initiative), meskipun begitu Indeks ESG berbeda dengan GRI. Indeks ESG dibuat berdasarkan sudut pandang investor dengan membuat lebih dari 120 KPI (*Key Performance Indictators*) tersendiri. Sementara, GRI menetapkan standar pelaporan menggunakan sudut perusahaan dalam penyusunan CSR (Melinda & Wardhani, 2020).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Melinda & Wardhani (2020) menguji hubungan antara kinerja ESG dan Controversies terhadap nilai perusahaan di ASIA. Penelitian mereka menunjukkan bahwa kinerja ESG dan 3 komponennya yaitu envirometal, social, governance memiliki hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Artinya kinerja ESG skor yang lebih tinggi berkolerasi dengan peningkatan nilai perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga menunjukkan kemampuan berkelanjutan dari perusahaan. Bertentangan dengan konsepsi umum, penelitian ini juga menemukan bahwa controversies berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Yoon & Lee (2018) juga menemukan bahwa bahwa kinerja total ESG, lingkungan (environmental), dan kinerja sosial (social) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan laporan keberlanjutan pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola tidak hanya untuk meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga menunjukkan kemampuan berkelanjutan dari perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Even Benanda, 2023 yang berjudul Analisis Pengaruh Tata Kelola Corporate Sosial Responsibility Dan Kinerja Corporate Sosial Responsibility Berorientasi Lingkungan Dan Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan mempunyai hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Melindan wardhani dimana hasilnya terdapat pengaruh kinerja lingkungan terhadap kinerja keuangan sedangkan kinerja social dan kinerja tata kelola tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas dan adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya serta pentingnya penerapan ESG bagi perusahaan, lingkungan dan masyarakat, maka dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kinerja *Environmental, Social, Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei Yang Mengungkapkan ESG Periode 2017-2022)**

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa manajemen dapat mempengaruhi persepsi masyarakat secara umum terhadap perusahaan. Untuk itulah, teori ini mengisyaratkan bahwa suatu tindakan legitimasi sebagian besar dikontrol oleh tindakan perusahaan itu sendiri. Upaya dalam mengelola legitimasi dapat dilakukan dalam beberapa bentuk. Perusahaan dapat memulainya dari mengubah kegiatan sehingga konsisten dengan persepsi sosial masyarakat sehingga dapat mempengaruhi persepsi dan *judgement* masyarakat terhadap perusahaan (Melinda & Wardhani, 2019)

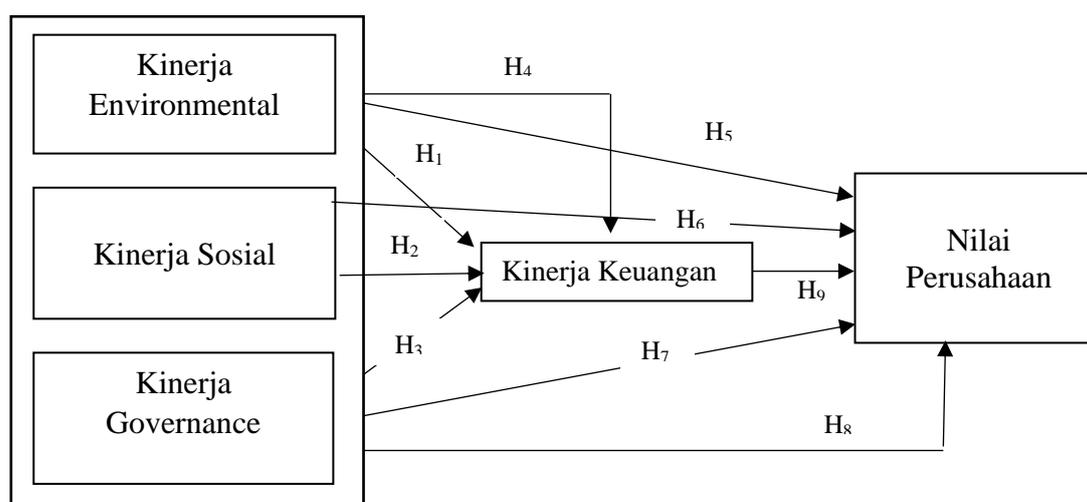
### Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori *signalling* berangkat dari penelitian Akerlof (1970) terkait informasi asimetris, dimana disebutkan jika suatu barang tidak diketahui informasinya oleh pembeli, maka barang tersebut dapat diperdagangkan pada harga yang sama dan mengakibatkan penurunan kualitas dari barang tersebut. Penelitian Akerlof kemudian dikembangkan oleh Spence (1973) terkait Teori *Signalling*. Spence menyatakan bahwa tujuan dari pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk menginformasikan analis dan investor terkait nilai dari perusahaan itu sendiri. Hal ini dilakukan oleh manajer yang memiliki kepercayaan akan kualitas dari perusahaannya, mengingat biaya yang akan terjadi untuk melakukan *signalling* akan menjadi lebih besar pada perusahaan yang memiliki kualitas kurang baik (Scott, 2009).

### Teori Stakeholder

Teori stakeholder merupakan salah satu isu strategis berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan dimana perusahaan dituntut untuk memperhatikan serta memberikan manfaat kepada para stakeholder karena keberadaan mereka dapat dipengaruhi maupun memengaruhi kebijakan yang diambil oleh perusahaan dalam aktivitas bisnisnya (Bani-Khalid et al., 2017). Stakeholders yang dimaksud bukan hanya berfokus pada pemegang saham semata. Donaldson & Preston (2016) mengemukakan bahwa teori stakeholder memberi perluasan kepada seluruh pemangku kepentingan bukan hanya kepada pemilik atau investor atas tanggungjawab organisasi.

Menurut Sugiyono (2019:95) kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antar variabel independen dan dependen. Maka kerangka berpikir dalam penelitian ini, seperti yang disajikan dalam gambar berikut ini:



### Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019:99-100) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

H1: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H2: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

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

H4: Kinerja *environmental, social, governance* secara simultan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

H5: Kinerja *Environmental* Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

H6: Kinerja Sosial Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

H7: Kinerja *Governance* Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

H8: Kinerja *environmental, social, governance* perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H9: diduga Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022 pada [www.idx.com](http://www.idx.com) situs resmi Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan terkait.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022. Sedangkan sampelnya diambil menggunakan metode purposive sampling. Kriteria perusahaan yang dipakai sebagai sampel dalam penelitian adalah Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam database Bloomberg selama periode 2017–2022, Perusahaan yang menerbitkan ESG Score dalam database Bloomberg selama 6 tahun berturut-turut selama periode 2017–2022, Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian 2017–2022, Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya, dan Perusahaan yang memperoleh laba selama 6 tahun berturut-turut selama periode penelitian 2017 – 2022. Sehingga memperoleh sebanyak 186 data sampel dari 31 perusahaan selama 6 tahun.

### Operasional Variabel Penelitian

#### Variabel Dependen

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2019:69).

#### Nilai Perusahaan

Herwidayatmo dalam Kusumadilaga (2010) mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar atau nilai buku dari total aset perusahaan. Selain itu, nilai pasar juga bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya mengacu kepada nilai nominal, karena kondisi perusahaan mengalami banyak perubahan setiap waktu secara signifikan. Nilai perusahaan menggunakan pengukuran Tobin's Q, Tobin's Q merupakan rasio yang diukur dari nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah hutang dan saham yang beredar terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005). Dalam perhitungan rasio Tobin's Q yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah formula yang telah digunakan oleh peneliti terdahulu Lindeberg dan Ross (1981) dalam

(Melinda & Wardhani, 2020)

$$\text{Tobin's } Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

### Variabel Independen

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2019:69).

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi. Baik dan buruknya kondisi suatu perusahaan dapat digambarkan melalui kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini dapat diketahui dengan melakukan analisis menggunakan alat-alat analisis keuangan untuk mengetahui baik buruknya kondisi keuangan dan prestasi keuanganebuah perusahaan dalam waktu tertentu (Wibowo & Faradiza, 2014). Suatu keharusan bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan, agar saham tersebut tetap diminati oleh investor (Islamiya, 2016). ROA menggambarkan seberapa besar laba yang dihasilkan dalam penggunaan aset. Peningkatan ROA maka menunjukkan peningkatan efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset agar perusahaan memperoleh laba. Perhitungan ROA dapat dilihat sebagaiberikut (Yoon & Chung, 2018).

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

### *Environmental, Social, and Governance (ESG)*

Aspek *environmental, social, governance* merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). Baier dkk. (2020) juga menjelaskan bahwa aspek *environmental, social, governance* merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan. Penerapan aspek *environmental, social, governance* merupakan aktivitas satu kesatuan. *Environmental, social, governance* didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (social) dan lingkungan (environmental) serta penerapan etika bisnis di bawah pengawasan yang efektif (*governance*) (Kim & Li, 2021). Setiap aspek memiliki komponen saling berkaitan satu sama lain. Komponen aspek *environmental, social, governance* yaitu sebagai berikut (Baier dkk., 2020). Adapun *environmental, social, governance* Score mencakup 93 poin data dalam bentuk skor 0-100.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari laporan keuangan tersebut kemudian diambil data sesuai dengan variabel-variabel penelitian di atas. Dari data yang diperoleh kemudian dilakukan analisis statistik deskriptif. Kemudian penentuan dan pemilihan model regresi data panel yaitu uji chow (CEM vs FEM), uji hausman (FEM vs REM), uji lagrange multiplier (CEM vs REM). Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Setelah lolos uji asumsi klasik, kemudian dilakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji regresi data panel.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Uji Statistik Deskriptif

Menurut Sugiyono (2019:206) statistik deskriptif menggambarkan data yang sudah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Berisi nilai rata-rata (mean), nilai minimum (minimum), dan nilai maksimum (maximum) dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian.

**Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	TQ	ES	SS	GS	ROA
Mean	1.029646	1.312019	1.445909	1.867697	0.847632
Median	0.978731	1.420114	1.472096	1.876218	0.788820
Maximum	1.985081	2.990000	1.739335	1.977724	1.941352
Minimum	0.303109	0.093422	0.973128	1.661623	0.016766
Std. Dev.	0.356982	0.415336	0.187908	0.058437	0.405414
Skewness	0.452163	-0.439729	-0.623483	-0.939700	0.708283
Kurtosis	3.038258	4.103176	2.698530	3.630487	3.032967
Jarque-Bera	6.349328	15.42594	12.75500	30.45488	15.56002
Probability	0.041808	0.000447	0.001699	0.000000	0.000418
Sum	191.5141	244.0355	268.9391	347.3917	157.6595
Sum Sq. Dev.	23.57571	31.91324	6.532239	0.631763	30.40666
Observations	186	186	186	186	186

Sumber: Data diolah peneliti menggunakan eviews 9, 2023

Deskripsi data statistik terdiri dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, *standard deviation*, *skewness*, *kurtosis* dan *statistic Jarque-Berra* serta *p-value*. Nilai *mean*, *median*,

*maximum*, dan *minimum* untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian memiliki angka yang berbeda. Berdasarkan tabel diatas maka dapat dijelaskan hasil dari analisis statistik deskriptif yang diuraikan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Y1)

Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *minimum* sebesar 0.303109 yang dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2021, sedangkan pada nilai *maximum* sebesar 1.985081 yang dimiliki oleh PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 1.029646, sedangkan standar deviasinya atau std. dev sebesar 0.356982.

2. Kinerja Keuangan (Y2)

Variabel kinerja keuangan memiliki nilai *minimum* sebesar 0.016766 yang dimiliki oleh PT Wijaya Karya Persero Tbk pada tahun 2022, sedangkan pada nilai *maximum* sebesar 1.941352 yang dimiliki oleh PT Bank Negara Indonesia Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0.847632, sedangkan standar deviasinya atau std. dev sebesar 0.405414.

3. Kinerja Lingkungan (*environmental*) (X1)

Variabel kinerja lingkungan (*environmental*) memiliki nilai *minimum* sebesar 0.093422 yang dimiliki oleh PT Sinar Mas Multiartha Tbk pada tahun 2017, sedangkan pada nilai *maximum* sebesar 2.990000 yang dimiliki oleh PT Bank BTPN Tbk pada tahun 2019. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 1.312019, sedangkan standar deviasinya atau std. dev sebesar 0.415336.

4. Kinerja Sosial (*Social*) (X2)

Variabel kinerja sosial (*social*) memiliki nilai *minimum* sebesar 0.973128 yang dimiliki oleh PT Indo Acidatama Tbk pada tahun 2017, sedangkan pada nilai *maximum* sebesar 1.739335 yang dimiliki oleh PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 1.445909, sedangkan standar deviasinya atau std. dev sebesar 0.187908.

5. Kinerja Tata Kelola (*Governance*) (X3)

Variabel kinerja tata kelola (*governance*) memiliki nilai *minimum* sebesar 1.661623 yang dimiliki oleh PT Sinar Mas Multiartha Tbk pada tahun 2018, sedangkan pada nilai *maximum* sebesar 1.977724 yang dimiliki oleh PT Bank Cimb Niaga Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata atau *mean* sebesar 1.867697, sedangkan standar deviasinya atau std. dev sebesar 0.058437.

### Penentuan dan Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model estimasi terbaik maka perlu dilakukan uji model terlebih dahulu.

1. Hasil Uji Chow, menunjukkan probabilitas cross section  $F = 0.0000 < 0.05$ , sehingga model terbaik adalah model Fixed Effect untuk mengestimasi data panel.
  2. Hasil Uji Hausman Test, menunjukkan nilai probabilitas cross section random =  $0.0247 < 0.05$ , sehingga model terbaik adalah model Fixed Effect untuk mengestimasi data panel.
  3. Hasil Uji Lagrange Multiplier, menunjukkan nilai cross section–Breusch Pagan =  $0.0000 < 0.05$ , sehingga model terbaik adalah model Random Effect untuk mengestimasi data panel.
- Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini model terbaik yang digunakan adalah Fixed Effect Model.

### Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik, yaitu:

#### a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali & Ratmono (2017:145) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak digunakan pengujian secara statistik. Berdasarkan hasil uji normalitas diperoleh nilai Jarque Bera sebesar 18.87769 dan nilai Probability sebesar 0.000080. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0.05 ( $0.000080 > 0.05$ ). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi secara tidak normal meskipun hasil dari pengujian normalitas menunjukkan sebagian data berdistribusi tidak normal, namun dikarenakan data observasi dalam penelitian ini sebanyak 210 lebih dari 30 ( $n > 30$ ) sesuai dengan *Central Limit Theorem* maka data dianggap berdistribusi normal, yang berarti model regresi dapat digunakan untuk pengujian berikutnya.

#### b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali & Ratmono (2017:71) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Model regresi yang baik sebaiknya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 0.90 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel, jadi dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independent.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali & Ratmono (2017:85) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi

heteroskedastisitas. Pada penelitian ini untuk mendeteksi heteroskedastisitas atau tidaknya dengan menggunakan uji white, yaitu dengan mengregresikan residual kuadrat ( $U2_i$ ) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) antar variabel independen.

#### d. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali & Ratmono (2017:121) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah Uji Durbin-Watson. Berdasarkan hasil uji autokorelasi, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson statistic untuk model fixed effect sebesar 1.909101 berada diantara  $-2$  sampai dengan  $+2$ , yaitu nilai Durbin-Watson masih berada di antara  $-2$  sampai dengan  $+2$  atau  $-2 < 1.909101 < +2$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi baik positif maupun negatif dalam model regresi.

### **Pengujian Hipotesis dan Pembahasan**

#### **Uji Hipotesis**

##### **Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Berdasarkan nilai Adjusted R-squared adalah Untuk pengujian *goodness of fit* yang diukur dengan koefisien diterminasi ( $R^2$ ) menunjukkan angka sebesar 0.820234, yang berarti bahwa variasi perubahan naik turunnya Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dapat dijelaskan oleh variabel Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial, Kinerja Tata Kelola dan Kinerja Keuangan sebesar 82.02%, sementara sisanya sebesar 17.98% dapat dijelaskan oleh variabel-variabel diluar model penelitian ini. Untuk koefisien diterminasi yang disesuaikan ( $R^2_{adjusted}$ ) menghasilkan angka sebesar 0.774622 yang berarti bahwa setelah mempertimbangkan derajat kebebasan model *fixed effect* yang digunakan, maka seluruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini dapat menjelaskan perubahan yang terjadi pada Nilai Perusahaan sebesar 77.46%.

#### **Uji F**

Berdasarkan uji koefisien regresi data panel model *fixed effect* secara parsial menggunakan uji-f menyimpulkan bahwa satu dari empat variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi Nilai Perusahaan secara signifikan. Sementara pengujian persamaan secara bersama-sama variabel bebas yang dimasukkan dalam model penelitian menggunakan uji-F,

menunjukkan nilai F-Statistic sebesar 17.98275 dengan nilai probabilitasnya (Prob F-statistic) sebesar 0.000000 lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  yang berarti  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial, Kinerja Tata Kelola dan Kinerja Keuangan secara bersama-sama berkontribusi signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2022.

### Uji T

Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan maka didapatkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 2 Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.127938	1.489095	0.757465	0.4501
ES	-0.060434	0.066759	-0.905255	0.3670
SS	-0.253377	0.209849	-1.207425	0.2294
GS	-0.355883	0.853947	-0.416751	0.6775
ROA	0.030111	0.007362	4.090271	0.0001

Uji t digunakan untuk mengetahui faktor fundamental manakah dari variabel independen yang paling berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu penjelas atau variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017:57).

#### 1. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.060434, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -0.905255 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.3670 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  ( $0.3670 > 0,05$ ) sehingga  **$H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.060434, menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kinerja Lingkungan di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kinerja Lingkungan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2022.

#### 2. Pengaruh Kinerja Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kinerja Sosial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.253377, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -1.207425 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.2294 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  ( $0.2294 > 0,05$ ) sehingga **H<sub>0</sub> diterima atau H<sub>1</sub> ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Sosial terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.253377, menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kinerja Sosial di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kinerja Sosial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2022.

### 3. Pengaruh Kinerja Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kinerja Tata Kelola tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.355883, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = -0.416751 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.6775 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  ( $0.6775 > 0,05$ ) sehingga **H<sub>0</sub> diterima atau H<sub>1</sub> ditolak**. Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.355883, menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kinerja Tata Kelola di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini tidak sejalan dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kinerja Tata Kelola berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2022.

### 4. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa variabel Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.030111, hal ini ditunjukkan dengan nilai *t-statistic* = 4.090271 dan nilai probabilitas (*Prob.*) = 0.0001, lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$  ( $0.0001 < 0,05$ ) sehingga **H<sub>0</sub> ditolak atau H<sub>1</sub> diterima**. Nilai koefisien regresi variabel Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0.030111, menunjukkan bahwa setiap 1% Penurunan Kinerja Keuangan maka akan mampu meningkatkan 1,1% Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil pengujian hipotesis ini **sejalan** dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa variabel Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai

Perusahaan pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2017-2022.

## PEMBAHASAN

### Determinan Kinerja Keuangan

#### 1. Pengaruh Kinerja Environmental Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa secara Parsial Kinerja Enviromental berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan Kinerja Enviromental yang terjadi di Indonesia akan berpengaruh pada naik turunnya Kinerja Keuangan, atau dengan pengertian lain adalah semakin tinggi Kinerja Enviromental maka akan semakin tinggi Kinerja Keuangan pada perusahaan.

Kinerja lingkungan merupakan hubungan perusahaan dengan lingkungan mengenai dampak lingkungan dari sumber daya yang digunakan, efek lingkungan dari proses organisasi, implikasi lingkungan atas produk dan jasa, pemulihan pemrosesan produk serta mematuhi peraturan lingkungan kerja. Kinerja Lingkungan pada seluruh perusahaan yang mengungkapkan kinerja ESG berpengaruh terhadap Kinerja keuangan dengan koefisien negative artinya dalam keseluruhan perusahaan yang mengungkapkan ESG score berkomitmen bersama dalam hal pengurangan dampak lingkungan dalam operasioal perusahaan untuk keberlanjutan perusahaan tersebut, sehingga pengungkapan bagaimana komitmen dan efektifitas serta keefektivan perusahaan dalam mengurangi emisi karbon, bagaimana mengantisipasi perubahan iklim, pengurangan polusi, dan bagaimana cara melakukan pembuangan limbah yang aman menjadi respon positif oleh investor yang berdampak pada fukuasi harga saham sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini **sejalan** dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Khairiyani dkk (2019), dan Setiadi (2020) serta penelitian oleh (Wang & Sarkis, 2017)

#### 2. Pengaruh Kinerja Social Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa secara parsial kinerja social tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan Kinerja Sosial di Indonesia tidak berpengaruh pada peningkatan dan penurunan Kinerja Keuangan perusahaan.

Dalam hasil ini Kinerja social tidak berpengaruh terhadap Kinerja keuangan dikarenakan belum semua perusahaan mengungkapkan kinerja social karena semua yang berhubungan

dengan peningkatan sumber daya manusia membutuhkan dana yang tidak sedikit dan masing masing dari sector yang berbeda mempunyai kompetensi dan sertifikasi yang berbeda dengan dana yang dikeluarkan, dan terjadi kemungkinan setelah karyawan tersebut diberikan dan dibiayai terkait dengan peningkatan kompetensi tersebut tetapi tidak loyal terhadap perusahaan dan lebih memilih untuk keluar dan mencari perusahaan lain. Padahal biaya yang dikeluarkan ini berupa biaya langsung terkait dengan pendidikan yang dapat mengurangi profitabilitas perusahaan sehingga kinerja keuangan semakin turun. Oleh karena itu asumsi perusahaan menganggap bahwa peningkatan kompetensi ataupun peningkatan kesejahteraan SDM ini menjadi pemborosan perusahaan. Hal ini **sejalan** dengan penelitian yang dilakukan oleh E. Benanda (2023).

### 3. Pengaruh Kinerja Tata Kelola Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa secara parsial Kinerja Tata Kelola tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan Kinerja Tata Kelola di Indonesia tidak berpengaruh pada peningkatan dan penurunan Kinerja Keuangan perusahaan.

Kinerja tata kelola didefinisikan sebagai mekanisme pengendalian yang diaplikasikan oleh perusahaan untuk mengintegrasikan permasalahan sosial dan lingkungan dalam operasi bisnis (Wang dan Sarkis, 2017). Secara umum, prinsip Tata Kelola Perusahaan terdiri dari lima prinsip yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, serta keadilan dan kewajaran. Dalam penelitian didapatkan hasil dimana tata kelola tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dikarenakan penerapan Tata kelola yang berbeda oleh sector perusahaan yang berbeda, mempunyai pengaruh dan dampak yang berbeda dimana disini kemungkinan yang terjadi untuk perusahaan financial seharusnya mempunyai tata kelola yang bagus dikarena perusahaan financial ini mempunyai regulasi yang jelas oleh Bank Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan, sedangkan untuk perusahaan sector bahan dasar belum mempunyai regulasi yang jelas sehingga prinsip tata kelola perusahaan terkait transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, serta keadilan dan kewajaran transparansi belum diungkapkan secara detail dan jelas, oleh karena itu dapat menurunkan legitimasi terhadap perusahaan tersebut sehingga respon investor juga turun yang berdampak pada harga pasar juga turun yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini **sejalan** dengan yang dilakukan oleh E. Benanda (2023).

## Implikasi Pada Nilai Perusahaan

### 1. Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa secara parsial Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kinerja Lingkungan di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Menurut Bahri (2016: 117), Kinerja lingkungan perusahaan (*environmental performance*) adalah kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik. Kinerja lingkungan merupakan hubungan perusahaan dengan lingkungan mengenai dampak lingkungan dari sumber daya yang digunakan, efek lingkungan dari proses organisasi, implikasi lingkungan atas produk dan jasa, pemulihan pemrosesan produk serta mematuhi peraturan lingkungan kerja. Apabila tingkat kerusakan lingkungan tinggi akibat aktivitas perusahaan berarti kinerja lingkungan perusahaan buruk dan sebaliknya. Semakin besar dampak kerusakan lingkungan berarti semakin buruk perusahaan tersebut dalam mengelola lingkungannya.

Hasil penelitian ini **sejalan** dengan penelitian yang telah dilakukan Kartika dan Arief (2023) yang Tidak terbuktinya ESG dalam mempengaruhi nilai perusahaan karena di Indonesia sendiri masih banyak perusahaan yang belum bisa menerapkan konsep keberlanjutan atau mengungkapkan informasi tersebut ke publik. Penerapan ESG di Indonesia masih dalam tahapan progresif, dan belum bisa diterapkan pada semua perusahaan. Sehingga pengungkapan ESG juga belum terlalu menjadi pertimbangan bagi masyarakat yang akan melakukan investasi. Namun hal tersebut akan berbeda seiring berjalannya waktu, atau beberapa tahun kedepan ketika ESG sudah menjadi sesuatu yang tidak asing lagi bagi masyarakat. Selain itu penelitian ini sejalan juga dengan penelitian yang dilakukan Husada & Handayani (2021), yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ESG tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q pada perusahaan sector keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Selain itu, penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Buallay, et al. (2020), yang dalam penelitiannya juga menyimpulkan bahwa ESG tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Kinerja Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa secara parsial inflasi berpengaruh tidak signifikan terhadap Return Saham Perusahaan otomotif dan komponen di Indonesia. Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan Kinerja Tata Kelola di Indonesia maka tidak akan mampu memberikan penurunan yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Perusahaan beranggapan bahwa menetapkan tujuan selain memaksimalkan laba akan menghambat dalam pencapaian *competitive sustainability advantage* (Jensen, 2021). Oleh karena itu, praktik dan pengungkapan sosial bukan merupakan fokus utama untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diprosikan dengan Tobin's Q. Perusahaan cenderung menggunakan alat lain seperti laba, tingkat likuiditas, dan penjualan sebagai acuan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Maama, 2020).

## 3. Pengaruh Kinerja Tata Kelola Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa secara parsial Kinerja Tata Kelola tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil temuan empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan Kinerja Tata Kelola di Indonesia tidak berpengaruh pada peningkatan dan penurunan Kinerja Keuangan perusahaan.

Menurut Warsono et al. (2009), Tata Kelola Perusahaan adalah suatu sistem yang terdiri dari fungsi-fungsi yang dijalankan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam rangka memaksimalkan penciptaan nilai perusahaan sebagai entitas ekonomi maupun entitas sosial melalui penerapan prinsip-prinsip dasar yang diterima umum. Secara umum, prinsip Tata Kelola Perusahaan terdiri dari lima prinsip yaitu transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, kemandirian, serta keadilan dan kewajiban. Penerapan Tata Kelola Perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini kinerja tata kelola tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengartikan bahwa baik atau buruknya tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan belum bisa dijadikan salah satu penilaian bagi stakeholder untuk menentukan suatu reputasi perusahaan. Hal penelitian ini sejalan dengan penelitian

yang dilakukan oleh Hasna (2014) yang juga menemukan kinerja tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Zaitul, Wahyuni & Hamdi (2020) pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2021) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan.

#### 4. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diperoleh bahwa Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Setiap peningkatan persentase ROA perusahaan senantiasa diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Bagi para investor, perusahaan dengan pengembalian investasi yang tinggi menunjukkan performa keuangan yang baik dimana ditandai dengan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hal ini merupakan signal positif bagi pasar atau calon investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Hasanah & Suryani (2022) membuktikan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV. Hasil ini konsisten dengan penelitian Annisa & Chabachip (2017), Astutik (2017), Maharani (2018) dan Hidayat (2018) yang telah membuktikan dan menyatakan ROA berpengaruh pada nilai perusahaan.

### KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian mengenai kinerja keuangan, kinerja lingkungan (*Environmental*), kinerja sosial (*Social*), kinerja tata kelola (*Governance*) terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel intervening dengan data observasi penelitian yang berjumlah 169 dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2022. Maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja lingkungan (*Environmental*) berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin baik kinerja lingkungan maka akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah, kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
2. Kinerja sosial (*Social*) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Elemen aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan meliputi kebijakan menyangkut pada berbagai bentuk pelatihan kerja, kesehatan dan keselamatan kerja, jumlah pekerja bahkan jumlah penghargaan sosial terhadap pekerja itu hanya memberikan pemborosan atas profitabilitas perusahaan secara finansial terhadap kinerja keuangan dan menurunkan produktivitas serta efisiensi perusahaan ke depan.

3. Kinerja tata kelola (*Governance*) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dipengaruhi atas tindakan perusahaan yang dalam melaksanakan corporate social responsibility (CSR) terdapat prinsip yang terpenting dikerjakan dan berupa kegiatan yang berujung pada formalitas ataupun keterpaksaan. Sehingga hal ini menyebabkan kurangnya kesadaran perusahaan atas tata kelola dan pengungkapan corporate social responsibility (CSR) yang membuat kepercayaan publik semakin menurun dan investor enggan untuk berinvestasi.
4. Kinerja lingkungan (*Environmental*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Kinerja sosial (*Social*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pengungkapan kinerja sosial hanya menjadi sebuah sinyal bagi stakeholder yang tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan itu sendiri. Peningkatan kinerja sosial yang dilakukan oleh perusahaan dianggap lebih penting dibanding hanya mengungkapkan bagaimana hasil kinerja sosial perusahaan.
6. Kinerja tata kelola (*Governance*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kinerja tata kelola yang buruk dapat memunculkan keraguan pada calon investor atau pemegang saham mengenai kemampuan manajemen dalam memimpin perusahaan secara efektif.
7. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena semakin tinggi keuntungan yang berhasil diperoleh perusahaan maka pasar akan memberikan persepsi bahwa perusahaan bekerja dengan baik dan akan meningkatkan permintaan akan saham perusahaan tersebut yang berdampak langsung pada kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham juga akan berdampak langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian ini, ada beberapa saran yang penulis ingin berikan untuk para peneliti selanjutnya, diantaranya sebagai berikut:

1. Menambahkan variabel independen atau mengganti variabel dependen dengan variabel lain, seperti kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, kebijakan variabel,

dan lain lain untuk mengetahui pengaruhnya jika dibandingkan dengan variabel lain selain variabel yang sudah diteliti pada penelitian ini.

2. Menambahkan sampel perusahaan agar mendapatkan hasil yang lebih akurat, serta memperpanjang periode penelitian di masa yang akan datang.
3. Studi empiris yang digunakan lebih baik pper sektor karena lebih jelas dan lebih berkaitan karena adanya regulasi yang jelas
4. Pihak manajemen perusahaan memperhatikan sebaiknya dalam menentukan nilai perusahaan harus memperhatikan variabel variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan begitu, perusahaan akan mendapatkan keputusan besarnya nilai perusahaan yang dimiliki.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, Social and Governance Reporting in Annual Reports: A Textual Analysis. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 29(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>
- Bani-Khalid, T., Kouhy, R., & Hassan, A. (2017). The Impact of Corporate Characteristics on Social and Environmental Disclosure (CSED): The Case of Jordan. *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*, 2017, 1–29. <https://doi.org/10.5171/2017.369352>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (2016). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence and Implications. *The Corporation and Its Stakeholders*, 1, 173–204. <https://doi.org/10.3138/9781442673496-011>
- E. Benanda, and M. T. Parasetya, "ANALISIS PENGARUH TATA KELOLA CORPORATE SOSIAL RESPONSIBILITY DAN KINERJA CORPORATE SOSIAL RESPONSIBILITY BERORIENTASI LINGKUNGAN DAN SOSIAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)," *Diponegoro Journal of Accounting*, vol. 10, no. 4, Oct. 2021
- Islamiya, K. M. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5, 1–16. <https://ejournal.stiesia.ac.id>
- Kim, S., & Li, Z. (2021). Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*, 13(7), 3746. <https://doi.org/10.3390/su13073746>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/s1571-038620200000027011>
- Scholten, B. (2008). ANALYSIS A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological Economics*, 68(1–2), 46–55.

- <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2008.01.024>
- Scott-Phillips, T. C., Kirby, S., & Ritchie, G. R. (2009). Signalling signal-hood and the emergence of communication. *Cognition*, 113(2), 226-233.
- Shakil, M. H. (2021). Environmental, Social and Governance Performance and Financial Risk: Moderating Role of ESG Controversies and Board Gender Diversity. *Resources Policy*, 72, 102144. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144>
- Spence, M. (1978). Job market signaling. In *Uncertainty in Economics* (pp. 281-306). Varaiya, N., Kerin, R. A., & Weeks, D. (1987). The relationship between growth, profitability, and firm value. *Strategic Management Journal*, 8(5), 487-497.
- [Wang, Z.](#) and [Sarkis, J.](#) (2013), "Investigating the relationship of sustainable supply chain management with corporate financial performance", *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 62 No. 8, pp. 871-888. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-03-2013-0033>
- Wibowo & Faradiza. (2014). *Dampak Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar Perusahaan* (p. 30).
- Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The Effects of Corporate Social Responsibility on Firm Performance: A Stakeholder Approach. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37, 89–96. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2018.10.005>
- Yoon, B., Lee, J. H. & Byun, R., 2018. Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. *Sustainability Journal*, Volume 10.