

**PENGARUH *SUSTAINABILITY ENVIRONMENTAL, SOCIAL,
GOVERNANCE (ESG)* DAN KEPUTUSAN INVESTASI
TERHADAP KINERJA KEUANGAN**
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia)

SKRIPSI

**IRHAMAH
NIM.210410212**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MALIKUSSALEH
LHOKSEUMAWE
SEPTEMBER, 2025**

**PENGARUH SUSTAINABILITY ENVIRONMENTAL, SOCIAL,
GOVERNANCE DAN KEPUTUSAN INVESTASI TERHADAP
KINERJA KEUANGAN**

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia)

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
gelar Sarjana Manajemen

**IRHAMAH
NIM.210410212**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MALIKUSSALEH
LHOKSEUMAWE
SEPTEMBER, 2025**



KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS,
DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS MALIKUSSALEH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Kampus Bukit Indah Blang Pulo Kec. Muara Satu - Lhokseumawe

Telepon. 0645-44450/08116798545 Faks. 0645-44450

Laman: <http://www.feb.unimal.ac.id>

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Program Studi : S1-Manajemen

18 September 2025

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh:

Nama : Irhamah

NIM : 210410212

Judul Skripsi : Pengaruh *Sustaibality Enviromental, Social, Governance* (ESG)
dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi
Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia).

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Komisi Penguji dan diterima sebagai
bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen
pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas
Malikussaleh.

Menyetujui/Mengesahkan

Ketua Jurusan Manajemen,



Dr. Darmawati, S.E., M.M
NIP. 197010042003122001

Pembimbing,



Dr. Darmawati, S.E., M.M
NIP. 197010042003122001

Mengetahui
Dekan,





PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Telah diuji pada hari **Kamis** tanggal **Empat Belas** bulan **Agustus** tahun **Dua Ribu Dua Puluh Lima**, atas Skripsi yang diajukan oleh:

Nama : Irhamah
Nim : 21041021
Judul Skripsi : Pengaruh *Sustaibality Enviromental, Social, Governance (ESG)* dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia).

Telah berhasil dipertahankan dihadapan Dewan Pengaji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Manajemen pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.

KOMISI PENGUJI

Ketua : Dr. Darmawati, S.E., M.M. (.....)

Anggota 1 : Dr. Husaini, S.E., MBA (.....)

Anggota 2 : Risatati, S.E., M.Si (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk saya nyatakan dengan benar. Saya juga bersedia dicabut gelar sarjana bila ditemukan pemalsuan dalam skripsi ini.

Lhokseumawe, 18 September 2025



PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI

Sebagai civitas akademik Universitas Malikussaleh, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Irhamah
NIM : 210410212
Program Studi : Manajemen
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh **Hak Bebas Royalti Non Ekslusif (Non-exclusive Royalty-Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Sustainability Environmental, Social, Governance (ESG) dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia)”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non ekslusif ini Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Lhokseumawe
Pada Tanggal : 18 September 2025

Yang menyatakan,



(IRHAMAH)

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“ Allah tidak mengatakan hidup ini mudah. Tetapi Allah berjanji, bahwa sesungguhnya bersama kesulitan pasti ada kemudahan.”

(QS. Al-Insyirah: 5-6)

“ *It will pass, everything you've through it will pass* ”

(Rachel Vennya)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji bagi Engkau tuhanku

Engkau yang telah memberikan diri ini kesempatan untuk bersyukur atas segala nikmat-Mu.

Engkau beri hamba kekuatan untuk berjalan hingga sampai pada tahap ini
Pada akhirnya dengan kesungguh-sungguhanku dan kesabaran dari doa-doa ku
Engkau mudahkan segala liku.

Ya Allah

Berikan keridhaan atas sebuah karya kecilku semoga menjadi sebuah karya yang bermanfaat untukku dan membantu bagi yang lain
Kupersembahkan karyaku ini kepada kepada orang-orang terdekat
Kepada Almarhum ayahanda M.Yusuf yang telah lama meninggalkan kami
karena panggilan-Mu semoga surga bersamanya

Dan kepada ibunda tersayang Fauziah yang selalu kuat dan tegar, semoga engkau selalu bangga pada anak mu ini

Kepada abang dan kakak ku terimakasih atas dukungan selama ini
Untuk sahabat Romansa terimakasih atas segala bantuan dan pengertian kalian
Banyak hal yang kita lalui semoga kebaikan dan kebahagian selalu menyertai kita
Terakhir kepada diri sendiri
Terimakasih sudah bertahan sejauh ini

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Puji dan syukur penulis ucapkan atas kehadiran Allah Subhanahu Wata'ala yang telah memberikan rahmat serta karunia dan hidayah-Nya kepada penulis berupa kesehatan, kekuatan, serta ilmu pengetahuan sehingga penulis mampu menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul "**Pengaruh Sustainability Environmental, Social, Governance (ESG) Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.**" Shalawat dan salam penulis sanjungkan kepada Nabi Muhammad ShallahuAlaihi Wasallam yang telah membawa umat manusia dari alam kebodohan ke alam yang penuh ilmu pengetahuan.

Adapun tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh kelulusan di Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh. Dalam penyusunan skripsi penulis banyak mendapat bantuan, arahan, dan bimbingan serta dorongan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini perkenankan penulis menyampaikan rasa hormat dan terimakasih kepada pihak yang telah membantu dan membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi terutama kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Herman Fithra, S.T., M.T., IPM., ASEAN.Eng selaku Rektor Universitas Malikussaleh.
2. Ibu Jullimursyida, S.E., Ak., M.M., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.

3. Ibu Dr. Darmawati, S.E., M.M selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh, serta selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan banyak ilmu, waktu, dan masukan di dalam penulisan skripsi ini.
4. Bapak Dr. Adnan, S.E., M.Si selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.
5. Bapak Dr. Rico Nur Ilham, S.E., M.M selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh.
6. Bapak Husaini, S.E., MBA Selaku Dosen Penguji pertama saya yang telah meluangkan waktu dan tenaga serta memberikan masukan dan saran dalam penulisan skripsi ini
7. Ibu Ristati, S.E., M.Si Selaku Dosen Penguji kedua saya yang telah meluangkan waktu dan tenaga serta memberikan masukan dan saran dalam penulisan skripsi ini
8. Seluruh Dosen yang berada di ruang lingkup Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Malikussaleh yang telah memberikan banyak sekali ilmu dan menambah wawasan bagi penulis, serta seluruh staf administrasi yang berada di ruang lingkup Jurusan Manajemen yang banyak membantu kelancaran dalam proses penyusunan skripsi ini.
9. Untuk Ibu tercinta ibunda Fauziah yang selama ini memberikan kasih sayangnya, doanya, dan memberikan semangat serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Beribu- ribu terimakasih sudah

menjadi ibu terbaik yang selalu mengusahakan segalanya. Terimakasih sudah kuat menjadi ibu sekaligus menjadi peran ayah untuk anak-anaknya.

10. Kepada sahabat tercinta "ROMANSA", Delvia Andriani, Annisa Karim Sinaga, Ade Ratna Dewi, Raihan Faghira, Teuku Arif, Ahnaf Raid, Muammar Khalis, M.Saury, Muhammad Qhuzaifi, atas segala kebersamaan, tawa, canda serta dukungan moral yang tak ternilai harganya yang selama ini telah membersamai selama masa perkuliahan serta memberikan motivasi dan semangat bagi peneliti sehingga terselesaikan skripsi ini.

11. Terima kasih juga kepada teman saya Sabilia Rahmatillah atas segala kebersamaan selama masa perkuliahan saat ini.

12. Selanjutnya penulis tak lupa pula mengucapkan terimakasih kepada seluruh teman seperjuangan Manajemen angkatan 2021 yang senantiasa memberikan semangat dan membantu selama perkuliahan.

Semoga rahmat dan hidayah serta lindungan-Nya senantiasa dilimpahkan kepada kita semua selalu orang-orang dan di akhirat. Kepada-Mu kami menyerahkan diri dan keampunan-Mu kami harapkan, semoga tulisan ini bermanfaat dan berguna. Amin Ya Rabbal'alamin.

Lhokseumawe, 18 September 2025
Penulis,

Irhamah
NIM. 210410212

DAFTAR ISI

LEMBAR JUDUL	ii
LEMBAR PENGESAHAN PEMBIMBING	ii
LEMBAR PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI	iii
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	iv
LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	xvii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian	11
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB 2 KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Teori Legitimasi	13
2.1.2 Teori Stakeholder	15
2.1.3 Teori Sinyal	16
2.1.4 <i>Enviromental Social Governance (ESG)</i>	18
2.1.5 <i>Enviromental Sustainability</i>	22
2.1.6 <i>Social Sutainability</i>	24
2.1.7 <i>Governance Sustaibility</i>	25
2.1.8 Keputusan Investasi	27
2.1.8 Kinerja Keuangan.....	29
2.2 Penelitian Terdahulu.....	32
2.3 Kerangka Konseptual	35
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	36
2.4.1 Pengaruh <i>Enviromental Sustainability</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	36
2.4.2 Pengaruh <i>Social sustainability</i> terhadap Kinerja Keuangan	37
2.4.3 Pengaruh <i>Governance Sustainability</i> terhadap Kinerja Keuangan.....	38
2.4.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan	39

BAB 3 METODELOGI PENELITIAN	41
3.1 Lokasi dan Objek Penelitian.....	41
3.2 Populasi dan Sampel.....	41
3.2.1 Populasi	41
3.2.2 Sampel.....	41
3.3 Jenis Data dan Sumber Data	43
3.4 Teknik Pengumpulan Data	43
3.5 Definisi Operasional Variabel	44
3.5.1 Variabel Dependen (Y)	44
3.5.2 Variabel Independen (X).....	44
3.5.3 Variabel Kontrol.....	45
3.6 Uji Asumsi Klasik	48
3.6.1 Uji Normalitas	48
3.6.2 Uji Multikolinearitas	49
3.6.3 Uji Autokolerasi	49
3.6.4 Uji Heteroskedastisitas.....	50
3.7 Metode Analisis Data	50
3.7.1 Estimasi Model Regresi Data Panel.....	50
3.7.2 Teknik Pemilihan Model.....	52
3.7.3 Spesifikasi Model Regresi Data Panel	53
3.8 Uji Hipotesis.....	53
3.8.1 Uji Parsial (Uji t).....	53
3.8.2 Uji Koefisien Determinasi (Uji R ²)	54
3.8.2 Uji Simultan (Uji F)	54
BAB 4 HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	55
4.1 Hasil Penelitian	55
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	55
4.1.2 Statistik Deskriptif	57
4.1.3 Analisis Kolerasi	60
4.1.4 Uji Asumsi Klasik	62
4.1.4.1 Uji Normalitas	62
4.1.4.2 Uji Multikolinearitas	63
4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas.....	64
4.1.4.4 Uji Autokolerasi	65
4.1.5 Regresi Data Panel	66
4.1.5.1 Teknik Pemilihan Model.....	66
4.1.5.2 Estimasi Regresi Data Panel	68
4.2 Pembahasan	71
4.2.1 Pengaruh <i>Enviromental Sustainability</i> Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	71
4.2.2 Pengaruh <i>Social Sustainability</i> Terhadap Kinerja Keuangan (ROA).....	72
4.2.3 Pengaruh <i>Governance Sustainability</i> Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	73

4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi (PER) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	73
4.2.5 Pengaruh <i>Age</i> (Umur Perusahaan) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	74
4.2.6 Pengaruh <i>Size</i> (Ukuran Perusahaan) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	75
4.2.7 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)	75
4.3 Implikasi Penelitian	76
4.3.1 Implikasi Teoritis	76
4.3.2 Implikasi Manajerial	77
BAB 5 KESIMPULAN	79
5.1 Kesimpulan.....	79
5.2 Saran	80
5.3 Keterbatasan Penelitian	81
DAFTAR REFERENSI	82
LAMPIRAN.....	87

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Indikator ESG Berdasarkan Standar GRI	21
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu	32
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel	42
Tabel 3. 2 Jumlah Sampel	42
Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel.....	47
Tabel 4. 1 Hasil Statistik Deskriptif.....	57
Tabel 4. 2 Hasil Uji Kolerasi.....	61
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas	64
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	65
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokolerasi	66
Tabel 4. 6 Hasil Uji Chow.....	67
Tabel 4. 7 Hasil Uji Hausman	68
Tabel 4. 8 Hasil Regresi <i>Random Effect Model</i> (REM).....	69

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Koseptual	35
Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas.....	63

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian	87
Lampiran 2 Ringakasan Data Variabel Sebelum di Regres	88
Lampiran 3 Hasil Output Analisis Deskriptif Statistik	94
Lampiran 4 Hasil Output Analisis Korelasi	95
Lampiran 5 Hasil Output Uji Normalitas	96
Lampiran 6 Hasil Output Uji Multikolinearitas	96
Lampiran 7 Hasil Output Uji Heterokedastisitas	97
Lampiran 8 Hasil Output Uji Autokorelasi	98
Lampiran 9 Hasil Output Uji Chow	99
Lampiran 10 Hasil Output Hausman	100
Lampiran 11 Hasil Output Uji CEM	101
Lampiran 12 Hasil Output Uji FEM	102
Lampiran 13 Hasil Output Uji REM	103

ABSTRAK

Nama : Irhamah
Program Studi : Manajemen
Judul : Pengaruh *Sustainability Enviromental, Social, Governance* (ESG) Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Sustainability Enviromental, Social, Governance* (ESG) Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia). Data Penelitian dapat diakses melalui website resmi www.idx.co.id. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan pendekatan regresi linear berganda dengan alat bantu *Eviews 10*. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan publikasi resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai *Enviromental* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), *Social* berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), *Governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), Keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), *Age* (Umur perusahaan) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), *Size* (Ukuran perusahaan) berpengaruh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), dan *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Temuan ini memberikan kontribusi penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih informasi, perusahaan dalam meningkatkan reputasi dan kepercayaan, masyarakat dalam meningkatkan kesadaran tentang isu lingkungan dan sosial dan regulator dalam mengembangkan kebijakan yang mendukung investasi berkelanjutan.

Kata Kunci : *Sustainability, Enviromental, Social, Governance* (ESG) Keputusan Investasi , Kinerja Keuangan

ABSTRACT

Name : Irhamah
Study Program : Management
Title : The Effect Of Sustainability Environmental, Social, And Governance (ESG) Sustainability and Investment Decisions On Financial Performance (A Case Study Of A Manufacturing Company In Indonesia).

This study aims to analyze the influence of environmental, social, and governance (ESG) sustainability and investment decisions on financial performance (a case study of a manufacturing company in Indonesia). Research data can be accessed through the official website. www.idx.co.id. The sample in this study was 30 companies with purposive sampling technique. The method used in this study is quantitative with a multiple linear regression approach with the Eviews 10 tool. The data used is secondary data obtained from financial reports and official publications of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The results of the study indicate that Environmental values have a negative and significant effect on financial performance (ROA), Social values have a positive and significant effect on financial performance (ROA), Governance has a positive and insignificant effect on financial performance (ROA), Investment decisions have a negative and significant effect on financial performance (ROA), Age (company age) has a negative and insignificant effect on financial performance (ROA), Size (company size) has a negative and significant effect on financial performance (ROA), and Leverage has a positive and insignificant effect on financial performance (ROA) in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2024. These findings provide important contributions to investors in making more informed investment decisions, companies in enhancing reputation and trust, the public in raising awareness of environmental and social issues and regulators in developing policies that support sustainable investment.

Keywords: Sustainability, Environmental, Social, Governance (ESG), Investment Decisions, Financial Performance

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam era globalisasi dan digitalisasi saat ini, terjadinya peningkatan yang signifikan terhadap tingkat perhatian perusahaan dalam perekonomian nasional, termasuk perusahaan manufaktur. Sektor manufaktur di Indonesia memiliki peran strategis dalam perekonomian negara, dengan kontribusi sebesar 19% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2023 dan proyeksi peningkatan pada tahun 2024, sektor ini terus menjadi motor utama dalam mendukung pertumbuhan ekonomi negara (Kemenkeu, 2024). Kinerja manufaktur juga menunjukkan daya saing yang kuat di pasar global, terlihat dari capaian ekspor sebesar USD 171 miliar pada tahun 2023. Angka ini mengukuhkan posisi Indonesia sebagai salah satu dari 10 negara penyumbang manufaktur terbesar di dunia, sekaligus membedakannya di antara negara-negara ASEAN lainnya (S&P Global, 2024).

Di balik pertumbuhan bisnis tersebut, sektor industri menghadapi tantangan global yang semakin kompleks. Di antaranya yaitu, isu mengenai perubahan iklim, yang menuntut perusahaan untuk mengurangi dampak lingkungan melalui penerapan strategi keberlanjutan yang terukur. Selain itu, tekanan regulasi internasional seperti komitmen terhadap *net-zero emissions* dan standar lingkungan global semakin memperketat ruang gerak perusahaan yang tidak beradaptasi (OECD, 2024). Tantangan ini tidak hanya berdampak pada keberlanjutan operasional perusahaan, tetapi juga berimplikasi langsung terhadap performa keuangan, karena perusahaan dituntut untuk mengalokasikan sumber daya

tambahan guna memenuhi standar lingkungan dan sosial yang semakin ketat (World Bank, 2023).

Kinerja keuangan merupakan indikator penting yang mencerminkan pencapaian perusahaan dalam satu periode tertentu, terutama dalam aspek efisiensi operasional dan pendanaan serta digunakan untuk mengukur efektivitas penerapan praktik keuangan yang sehat (Alfia Setyaningrum, 2022). Kinerja ini menjadi salah satu faktor utama dalam menilai kualitas suatu perusahaan, karena menggambarkan kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal (Purwanti, 2021). Kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA adalah indikator yang efektif untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, karena mengintegrasikan efisiensi dalam pengelolaan aset dan profitabilitas operasional perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan secara umum dapat dibedakan menjadi dua jenis, yakni kinerja keuangan berbasis akuntansi (*accounting performance*) dan kinerja pasar (*market performance*) (Darmawati & Ichsan, 2023). Kinerja akuntansi diukur berdasarkan laporan keuangan seperti neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Beberapa rasio keuangan yang sering digunakan adalah *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (Aisyah et al., 2024; Esthelica, 2024). Sementara itu, kinerja pasar lebih menekankan pada penilaian investor melalui indikator harga saham, *return saham*, dan *capital gain* (Jogiyanto, 2014; Brigham & Houston, 2019; Wayan et al., 2023). Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan ROA sebagai indikator utama, yang menunjukkan seberapa besar laba yang dapat dihasilkan dari total aset perusahaan (Dzakwan & Muslih, 2018).

Kinerja keuangan dalam perusahaan manufaktur menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan, mengelola aset secara efisien, serta mempertahankan daya saing di tengah tekanan pasar yang dinamis (Maghfiroh & Budita, 2023). Berdasarkan data dari Ilmu et al. (2020), Sandberg et al.,(2023) perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki kinerja yang relatif stabil, dengan rata-rata ROA sebesar 13,59%. Namun demikian, data Otoritas Jasa Keuangan OJK, (2023) menunjukkan bahwa sepanjang tahun 2022–2023 terjadi fluktuasi profitabilitas yang cukup signifikan pada sub-sektor industri kimia dan logam, seiring meningkatnya harga energi dan ketidakpastian global. Meskipun demikian sebagian besar penelitian sebelumnya lebih menitikberatkan pada analisis profitabilitas secara agregat tanpa memperhitungkan variabel eksternal seperti ketidakpastian ekonomi global atau dinamika pasar domestik yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan (Anderson & Reeb, 2019).

Laporan PwC (2024) mengungkapkan bahwa 48% perusahaan manufaktur di kawasan Asia Tenggara mengalami tekanan pada margin keuntungan akibat meningkatnya biaya logistik dan bahan baku. Bahkan, perusahaan yang gagal merespons digitalisasi dan keberlanjutan cenderung menunjukkan tren penurunan ROA secara konsisten. Sebaliknya perusahaan yang berhasil melakukan transformasi digital dan meningkatkan efisiensi melalui teknologi manufaktur pintar (*smart manufacturing*) dilaporkan mengalami peningkatan ROA hingga 15–20% dalam tiga tahun terakhir (McKinsey, 2023).

Studi terdahulu umumnya berfokus pada indikator keuangan konvensional seperti ROA dan ROE, namun kurang mengeksplorasi keterkaitan antara faktor

non-keuangan seperti tata kelola perusahaan, inovasi teknologi, dan keberlanjutan lingkungan terhadap kinerja keuangan jangka panjang (Lee & Kim, 2021; Wijaya et al., 2022). Dalam konteks ini, penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mulai banyak diteliti sebagai determinan baru dalam kinerja keuangan. Penelitian oleh Friede et al. (2015), Velte (2017), dan Utama & Yustika (2021) menunjukkan bahwa terdapat korelasi positif antara penerapan ESG dengan kinerja keuangan perusahaan.

Keberlanjutan (*sustainability*) yang kini menjadi prioritas strategis bagi perusahaan, termasuk di sektor manufaktur yang berkontribusi signifikan terhadap dampak lingkungan dan sosial. Tren keberlanjutan ini telah menjadi tuntutan internasional yang juga direspon positif oleh pemerintah Indonesia, data terbaru dari *Global Reporting Initiative* (GRI) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa tercatat per tanggal 23 April 2019, hanya 110 dari total 629 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menyampaikan laporan keberlanjutan (Suhatman et al., 2023; Keberlanjutan et al., 2024)

Tujuan pembangunan berkelanjutan sangat relevan dengan konsep ESG yang dapat diterapkan oleh entitas bisnis. Konsep ESG merupakan suatu landasan yang dapat digunakan untuk menilai semua aktivitas bisnis perusahaan berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam rangka mendukung bisnis yang berkelanjutan (Mega Silvia, 2023). Konsep ESG telah menjadi fokus utama dalam diskusi global mengenai bagaimana perusahaan dapat mengintegrasikan faktor-faktor non-keuangan ke dalam strategi bisnis mereka guna menciptakan keseimbangan antara keuntungan jangka pendek dan keberlanjutan jangka panjang

(Sehabudin, 2023). Seiring meningkatnya kesadaran terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, praktik investasi berbasis ESG kini semakin populer di kalangan investor institusional (Sukmawijaya, 2022). Beberapa perusahaan yang telah mengadopsi prinsip ESG terbukti menunjukkan kinerja yang positif dalam aspek operasional maupun finansial (Mustajirin et al., 2023).

Kinerja ESG diukur menggunakan *ratings* yang dikembangkan oleh *Sino-Securities Index Information Service* di Shanghai, Tiongkok. *Score* ESG berkisar dari 1 hingga 9, dengan *score* yang lebih tinggi menunjukkan kinerja ESG yang unggul (He & Chen, 2024). Studi sebelumnya Menunjukkan bahwa ESG diukur menggunakan ESG *score* dari refinitiv. Penilaian mencakup 10 tema dalam 3 pilar dengan lebih dari 600 kriteria (Aydogmus et al., 2022). Penelitian lain mengungkapkan bahwa kinerja ESG diukur dengan ESG *score* dari *morningstar Sustainalytics* yang bekerja sama dengan BEI dalam penilaian ESG dengan 5 tingkat yang dikategorikan *negligible, low, medium, high, dan severe* (Anggraini et al., 2024).

Hasil penelitian Sugiarto et al. (2023) menunjukkan adanya hubungan positif antara aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dengan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG cenderung menunjukkan tingkat profitabilitas dan efisiensi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukannya. Hal serupa ditegaskan oleh Setiawan dan Darmawan (2020), yang menyatakan bahwa penerapan ESG berdampak pada peningkatan akses pendanaan, kepercayaan investor, serta keberlanjutan kinerja keuangan jangka panjang.

Di sisi lain beberapa penelitian sebelumnya menemukan hasil berbeda, hasil penelitian Jeanice & Kim (2023), Liu et al., (2022), Duque-Grisales dan Aguilera-Caracuel (2019) menemukan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Nisa et al., (2023), Atan et al., (2018) dan Velte (2017) bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Adanya perbedaan hasil dari penelitian tersebut mengindikasikan bahwa masih ada kontroversi terkait hubungan antara ESG dan kinerja keuangan, yang salah satunya disebabkan oleh belum banyaknya penelitian yang menganalisis ESG secara terpisah berdasarkan masing-masing dimensinya.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini tertarik untuk menganalisis kembali pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dengan memisahkan pengaruh dari masing-masing dimensi, yaitu *environmental sustainability*, *social sustainability* dan *governance sustainability*, agar dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dan mendalam mengenai kontribusi spesifik dari setiap pilar ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian ini, ESG di ukur dengan masing - masing indikator diantaranya adalah *Environmental* dimensi ini mengacu pada sejauh mana perusahaan mempertimbangkan dampak lingkungan dari operasional bisnisnya dan berupaya untuk mengelolanya secara bertanggung jawab. Aspek lingkungan dalam ESG mencakup isu-isu seperti perubahan iklim, pengelolaan sumber daya alam, pencemaran, limbah, efisiensi energi, serta pengurangan emisi gas rumah kaca (Mustajirin et al.,2023; Amaral et al.,2023; Madison & Schiehll, 2021).

Pengungkapan aspek lingkungan dalam laporan keuangan masih tergolong rendah. Berdasarkan studi Sandberg et al. (2023), isu perubahan iklim hanya disebutkan dalam 31,8% laporan keuangan perusahaan global, mencerminkan masih rendahnya kesadaran dan transparansi perusahaan terhadap isu lingkungan. Literatur menyebutkan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan seperti emisi karbon dapat berdampak positif tidak hanya terhadap reputasi, tetapi juga nilai ekonomi perusahaan (Liesen et al., 2017; Chatterji et al., 2016).

Lingkungan yang dikelola dengan baik berkontribusi pada stabilitas dan keberlanjutan keuangan jangka panjang (Alfia Setyaningrum, 2022). Komitmen terhadap lingkungan menunjukkan bahwa perusahaan mengintegrasikan praktik bisnis berkelanjutan dalam operasionalnya, sehingga dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham (Majidah & Aryanty, 2022; Arofah & Khomsiyah, 2023).

Namun demikian, hasil penelitian terkait pengaruh dimensi lingkungan terhadap kinerja keuangan menunjukkan temuan yang beragam. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan dan kinerja keuangan (Safriani & Utomo, 2020; Triyani et al., 2020; Dita & Ervina, 2021). Sebaliknya, penelitian lain Meiyana & Aisyah (2019) serta Putri & Herawati (2017) menemukan bahwa dimensi lingkungan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

Social dalam ESG memegang peranan penting dalam menilai keberlanjutan perusahaan. Aspek sosial ini mencerminkan kemampuan individu atau organisasi untuk berinteraksi secara efektif dan bertanggung jawab dalam lingkungan sosialnya (Kristiani dan Werastuti 2020). Dalam penelitian ini, sosial diukur

melalui beberapa indikator utama, yaitu modal manusia (*human capital*), tanggung jawab produk, oposisi pemangku kepentingan, dan peluang social (Sugiarto et al., 2023; Wijayanti & Hariyati, 2021).

Hubungan sosial yang kuat antara perusahaan dan pemangku kepentingannya, terutama karyawan, dapat menciptakan loyalitas dan rasa kepemilikan, yang pada akhirnya berdampak positif pada produktivitas dan kinerja keuangan perusahaan (Rahmawati, 2023). Integrasi dimensi sosial dalam strategi bisnis berpotensi meningkatkan efisiensi internal, reputasi eksternal, serta memberikan nilai kompetitif jangka panjang (Eccles & Serafeim, 2014). Dengan demikian, aspek sosial tidak hanya bernilai etis, tetapi juga berkontribusi terhadap pencapaian tujuan ekonomi secara menyeluruh (Carroll & Shabana, 2010).

Hasil penelitian Hersugondo, (2021) ditemukan adanya keterkaitan positif antara faktor sosial dan kinerja keuangan. Namun menurut penelitian Susi Handayani, (2021) sosial tidak berdampak terhadap kinerja keuangan karena manfaat finansial dari praktik sosial bergantung pada tingkat investasi yang dilakukan atau frekuensi yang menyerukan praktik sosial tersebut. Di sisi lain, menurut Yuen et al., (2022) mengemukakan bahwa sosial dapat menurunkan profitabilitas perusahaan karena standar ESG dapat meningkatkan biaya sekaligus menurunkan profitabilitas.

Governance dalam ESG merupakan elemen krusial yang mencerminkan kerangka kerja atau praktik yang digunakan perusahaan untuk mengelola serta mengawasi jalannya operasional dan risiko. *Governance* yang kuat dapat meningkatkan kapabilitas manajerial dalam menyelaraskan operasional dengan

nilai, visi, dan misi perusahaan (Rafi et al., 2024). Dimensi *Governance* diukur melalui indikator seperti struktur tata kelola perusahaan dan perilaku etis perusahaan (Haliza et al., 2024).

Tata kelola perusahaan yang efektif memiliki pengaruh besar terhadap kinerja keuangan, karena manajemen yang baik memungkinkan perusahaan menghindari kesalahan strategis dan memanfaatkan peluang secara lebih efisien (Annisaawanti et al., 2024, Alsayegh et al., 2020, Eliwa et al., 2021). Sejalan dengan hal tersebut, Sitanggang dan Ratmono (2019) menemukan bahwa tata kelola perusahaan, khususnya melalui ukuran komite audit, frekuensi rapat audit, proporsi komisaris independen, serta kualitas audit eksternal, secara signifikan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan.

Hasil serupa juga diperoleh oleh Melinda dan Wardhani (2020) serta Al Amosh et al. (2022), yang menyatakan bahwa penerapan tata kelola yang tepat dapat meningkatkan *Return on Assets* (ROA) dan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Namun, studi oleh Zahroh dan Hersugondo (2021) serta Vivanti Husada dan Handayani (2021) pada perusahaan publik di Indonesia menunjukkan bahwa *governance* tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Selain faktor *Enviromental, Social, dan Governance* (ESG), Keputusan investasi juga berperan penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang melibatkan penggunaan dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Darma et al., 2021). Efisiensi dalam penggunaan dana investasi sangat memengaruhi besarnya tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan (Jaja Suteja, 2019).

Tujuan utama dari keputusan investasi adalah memaksimalkan pengembalian dengan tingkat risiko yang terkendali, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Sahid dan Trisakti, 2023). Dalam penelitian ini, keputusan investasi diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER), yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap pertumbuhan laba masa depan serta risiko yang dihadapi (Wu, 2014; Gottwald, 2012).

PER yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, sedangkan penurunan PER mengindikasikan melemahnya pertumbuhan laba. Beberapa studi empiris seperti Ardimas dan Wardoyo (2014), Khafa dan Laksito (2020) menunjukkan bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena dianggap sebagai sinyal pertumbuhan perusahaan.

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya inkonsistensi hasil yang diperoleh antar peneliti. Dari perbedaan penelitian tersebut membuat topik ini menarik untuk diteliti lebih lanjut. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul penelitian “**Pengaruh Sustainability Environmental, Social, Governance (ESG) dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat di rumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *Enviromental Sustainability* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
2. Apakah *Social Sustainability* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
3. Apakah *Governance Sustainability* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia?
4. Apakah Keputusan investasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan di Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah di tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Enviromental Sustainability* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Social Sustainability* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Governance Sustainability* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian di atas, maka manfaat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini memberikan manfaat teoritis berupa peningkatan pengalaman dan pemahaman peneliti mengenai pengaruh keberlanjutan (*Sustainability*) yang mencakup aspek *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian ini juga memperkaya wawasan peneliti dalam mengkaji implementasi ESG sebagai variabel non-keuangan yang berkontribusi pada pencapaian tujuan ekonomi perusahaan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi yang bermanfaat bagi akademisi, mahasiswa, dan peneliti selanjutnya yang tertarik dalam kajian sejenis.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan yang komprehensif bagi perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur, mengenai bagaimana indikator *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) serta keputusan investasi saling berinteraksi dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar pertimbangan yang lebih kuat bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan strategis, terutama dalam mengintegrasikan praktik-praktik keberlanjutan ke dalam proses bisnis guna menciptakan nilai jangka panjang serta memperkuat daya saing perusahaan di tengah dinamika pasar yang semakin menuntut akuntabilitas sosial dan lingkungan.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Legitimasi

Teori legitimasi pertama kali diperkenalkan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975, menyatakan bahwa legitimasi dapat dianggap sebagai suatu keunggulan strategis atau sumber daya potensial yang memungkinkan perusahaan untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang. Teori ini menekankan pentingnya perusahaan untuk memastikan bahwa aktivitas operasional yang dilakukan tidak bertentangan dengan norma-norma sosial yang berlaku di masyarakat. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh pengakuan, penerimaan, dan dukungan dari publik sebagai bentuk legitimasi (Pardede, 2024).

Legitimasi diperoleh ketika praktik yang dijalankan perusahaan dianggap sesuai dan layak menurut sistem nilai dan norma sosial yang berlaku di masyarakat (Rizqi, 2023). Perusahaan dapat mempertahankan eksistensinya selama masyarakat memandang bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan nilai-nilai dan kepentingan mereka (Safriani dan Utomo 2020).

Ghozali dan Chairi (2007) menyatakan bahwa teori legitimasi sangat bermanfaat dalam menganalisis perilaku organisasi. Hal ini karena legitimasi merupakan aspek penting dalam keberlangsungan organisasi, yang dibatasi oleh norma dan nilai sosial yang berlaku. Respon organisasi terhadap batasan tersebut memperkuat pentingnya analisis perilaku organisasi dengan mempertimbangkan pengaruh lingkungan eksternal. Oleh karena itu, perusahaan perlu memahami

ekspektasi masyarakat dan menjadikannya acuan dalam menentukan arah kebijakan serta strategi bisnis.

Menurut Pratama & Deviyanti (2022), menambahkan bahwa tidak semua pihak dalam masyarakat secara otomatis menerima klaim legitimasi dari perusahaan. Beberapa anggota masyarakat bahkan mungkin memandang upaya perusahaan dalam membangun citra etis sebagai sekadar strategi pemasaran belaka. Keraguan terhadap legitimasi dapat muncul ketika perusahaan melakukan pelanggaran hukum atau etika, atau ketika terdapat kesenjangan sosial dan ekonomi yang mencolok. Untuk itu, perusahaan harus secara aktif memantau nilai-nilai eksternal dan menyesuaikan nilai internal mereka guna mengidentifikasi potensi kesenjangan legitimasi. Salah satu cara untuk meminimalkan kesenjangan ini adalah melalui pengungkapan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

Teori legitimasi juga menjelaskan mengapa perusahaan cenderung mempertimbangkan aspek sosial dan lingkungan dalam kegiatan operasional mereka. Saat ini, banyak perusahaan menyadari bahwa keberlanjutan entitas sangat bergantung pada kemampuan untuk menjaga hubungan baik dan memperoleh legitimasi dari lingkungan sosial tempat perusahaan beroperasi (Rizqi, 2023). Perusahaan yang menjalankan praktik ESG secara konsisten dan mendapat legitimasi sosial cenderung memperoleh sumber daya secara lebih efisien dan menguntungkan (Rahayu et al., 2024).

Dari berbagai definisi dan pandangan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa teori legitimasi menitikberatkan pada pentingnya perusahaan

untuk meninjau keselarasan antara aktivitas bisnis dengan norma dan nilai sosial yang berlaku di masyarakat. Hal ini merupakan langkah penting dalam menjaga eksistensi, citra positif, dan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.2 Teori Stakeholder

Stakeholder Theory merupakan suatu isu strategis terkait bagaimana perusahaan mengelola hubungannya dengan pemangku. *Stakeholder* yang dimaksud mengacu pada seseorang maupun sekumpulan orang yang mampu dipengaruhi atau mempengaruhi pencapaian tujuan organisasi dan berdampak bagi kelangsungan hidup organisasi (mencakup konsumen, pemegang saham, pemasok, kreditor, pemerintah, masyarakat, dan pihak lain) (Freeman & Reed, 1983).

Teori *stakeholder* merupakan dasar penting dalam praktik tanggung jawab sosial perusahaan, karena informasi mengenai pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan sangat diperlukan oleh *stakeholder* dan masyarakat sekitar (Rusmaningsih & Setiadi, 2021). *Stakeholder* meliputi kumpulan kebijakan dan praktik yang berhubungan dengan pemangku kepentingan, nilai-nilai, dan berkontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan.

Dalam setiap kegiatan bisnis penting untuk mempertimbangkan harapan *stakeholder* sehingga dapat memperoleh dukungan bagi keberlanjutan perusahaan. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa tidak ada perusahaan yang dapat memisahkan kepentingan orang dalam dan pemangku kepentingan lainnya dalam menjalankan bisnisnya (Ningwati et al., 2022). Secara umum pemangku kepentingan dipahami sebagai pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan karena keberadaannya mampu mempengaruhi dan dipengaruhi oleh

perusahaan secara internal pemangku kepentingan utama pemangku kepentingan merupakan semua pihak yang menjadi sasaran utama pengembangan perusahaan (Esthelica, 2024). Oleh karena itu, perusahaan diharapkan memperhatikan dan memenuhi harapan serta kepentingan *stakeholder* sebagai bagian dari upaya untuk mendukung keberhasilan bisnis mereka (Erin et al., 2022).

Menurut Spence dan Rinaldi (2024) bahwa implementasi *environmental, social, governance* dipandang sebagai langkah yang penting bagi perusahaan untuk mempertahankan legitimasi mereka, dan haruslah disesuaikan dengan prinsip-prinsip teori *stakeholder*, karena kinerja bisnis secara keseluruhan akan berdampak pada kepuasan seluruh *stakeholder*. Dengan adanya teori pemangku kepentingan pada penelitian ini, pihak manajemen perusahaan dapat menentukan kebijakan dan tindakan yang selaras dengan kepentingan para pemangku kepentingan agar dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

2.1.3 Teori Sinyal

Teori sinyal yang dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menjelaskan bagaimana perusahaan memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan eksternal mengenai prospek kinerja perusahaan di masa depan. Teori ini menekankan pentingnya penyediaan informasi keuangan yang relevan, akurat, lengkap, dan terkini untuk mendukung pengambilan keputusan (Adriani & Nurjihan, 2020).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan, seperti laporan keuangan, berfungsi sebagai sinyal bagi para investor dan calon investor dalam mengambil keputusan investasi. Sinyal

tersebut menjadi isyarat penting yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan ke depan. Jika suatu perusahaan melaporkan peningkatan laba dalam laporan keuangannya, maka informasi tersebut dapat dianggap sebagai *good signal*. Hal ini memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga dapat mendorong minat beli terhadap saham perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham (Maghfiroh dan Budita, 2023; Septiani & Nugroho, 2021). Sebaliknya, jika perusahaan melaporkan penurunan laba, maka hal ini akan dianggap sebagai *bad signal* yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat (Sahid & Trisakti, 2023). Informasi semacam ini berpotensi mengurangi minat investor dan bahkan mendorong aksi jual saham, sehingga dapat menurunkan harga saham perusahaan di pasar modal (Rahmawati & Haryanto, 2022).

Teori ini menekankan bahwa asimetri informasi (pihak internal) mempunyai informasi yang akurat mengenai nilai perusahaan yang mungkin tidak diketahui oleh penanam modal yang merupakan pihak eksternal. Informasi yang biasa disampaikan perusahaan merupakan laporan keuangan yang berisi informasi mengenai kinerja perusahaan (Dharmawati et al., 2024). Oleh karena itu, kualitas dan transparansi laporan keuangan sangat penting dalam membentuk persepsi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan (Yuliana & Sari, 2020).

Dalam hal ini, implementasi *Environmental, Social, and Governance* juga dianggap sebagai sinyal non-keuangan yang relevan untuk mengukur tanggung jawab dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Astuti & Prasetyo, 2023). Perusahaan dengan strategi keberlanjutan dan kinerja yang lebih baik memiliki

insentif untuk memberikan informasi pengungkapan yang luas untuk memberi sinyal positif kepada investor serta meningkatkan kredibilitas (Annisaawanti et al., 2024). Berdasarkan teori diatas, teori sinyal menekankan pentingnya informasi perusahaan dalam keputusan investasi. Investor memerlukan informasi yang akurat dan relevan untuk menganalisis kondisi perusahaan dan pasar modal sebelum berinvestasi.

2.1.4 *Enviromental Social Governance (ESG)*

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

Lingkungan, sosial, dan tata kelola dianggap sebagai satu kesatuan kegiatan. Tata kelola lingkungan dan sosial didefinisikan sebagai praktik implementasi tanggung jawab sosial dan lingkungan serta prinsip etika bisnis diamati di bawah pengawasan tata kelola yang efektif (Kim dan Li 2021). Menurut Baier et al., (2020) *Enviromental, Social, Governance* merupakan konsep yang mengukur keberlanjutan perusahaan dan merupakan penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dengan mempertimbangkan tiga aspek utama yaitu :

1. Aspek *Enviromental*, meliputi konservasi ekosistem dan terbatas, pengelolaan keanekaragaman hayati, penggunaan air dan sumber daya air, perubahan iklim, penggunaan *biofuel*, strategi perubahan iklim, pengelolaan

dan pelaporan emisi, pengelolaan lingkungan hidup, standar lingkungan hidup, polusi pengendalian, pertanggungjawaban produk, limbah dan daur ulang, serta rantai pasokan dengan standar lingkungan.

2. Aspek *Social* meliputi kesehatan masyarakat, akses terhadap ekosistem dan akses terhadap lahan merupakan dua faktor penting yang berperan dalam menjaga keberlanjutan lingkungan dan mendukung perkembangan bisnis. Penerapan prinsip prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat merangsang pembelajaran dan inovasi dalam dunia bisnis.
3. Aspek *Governance* mencakup mekanisme *corporate governance*, audit dan pengendalian, struktur dewan perusahaan, akuntabilitas, pemenuhan sumber daya manusia, etika bisnis, sistem *whistle-blowing*, manajemen dan pelaporan keberlanjutan, keterbukaan informasi dan pelaporan, keterlibatan *stakeholder*, ketaatan terhadap peraturan dan regulator, tata kelola isu keberlanjutan.

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.

Pengukuran pengungkapan ESG dapat ditelusuri dengan menggunakan GRI *Standards*. GRI *Standards* atau standar GRI merupakan sebuah upaya praktik terbaik yang dikembangkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI) yang menyusun kerangka kerja dalam hal pelaporan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada publik melalui standarisasi yang diakui global (*Global Reporting Initiative*, 2016). Pada pendekatan pengungkapan ESG, perusahaan dapat menggunakan GRI 300 untuk topik (*Environmental*), GRI 400 untuk topik (*Social*), dan GRI 102 untuk informasi tata kelola 30 indikator. Masing-masing memuat topik dan indikator kerja yang relevan.

Tabel 2. 1
Indikator ESG Berdasarkan Standar GRI

Aspek ESG	Kategori/Sub-topik	Kode GRI
<i>Environmental</i>	Energi, Emisi, Limbah, Air, Keanekaragaman Hayati	GRI 302, 303, 304, 305, 306
<i>Social</i>	Tenaga kerja, Kesehatan dan keselamatan kerja, Pelatihan dan pendidikan, Hak asasi manusia, Masyarakat lokal	GRI 401–413
<i>Governance</i>	Anti-korupsi, Kebijakan etika, Struktur dan komposisi dewan	GRI 102-16, 102-18, 205

Sumber: *Global Reporting Initiative* (2021)

Penilaian ESG berdasarkan GRI dilakukan dengan menggunakan pendekatan indeks pengungkapan, yaitu menilai sejauh mana perusahaan mengungkapkan indikator yang dipersyaratkan dalam standar GRI. Setiap indikator dinilai berdasarkan keberadaannya dalam laporan, dengan skoring misalnya 1 untuk pengungkapan dan 0 untuk tidak diungkapkan. Total skor kemudian dibagi dengan jumlah total indikator untuk menghasilkan persentase tingkat pengungkapan ESG (Wijayanti & Hariyati, 2021).

Pemeringkatan ESG berbasis GRI memberikan keunggulan karena indikator yang digunakan bersifat universal dan terstandardisasi, memungkinkan perbandingan antarperusahaan dalam sektor yang sama maupun lintas industri. GRI juga menekankan prinsip materialitas, sehingga perusahaan hanya diwajibkan melaporkan isu yang relevan dengan dampak nyata terhadap bisnis dan pemangku kepentingan (GRI, 2021).

2.1.5 *Environmental Sustainability*

Environmental sustainability (Keberlanjutan lingkungan) merupakan salah satu pilar utama dari pembangunan berkelanjutan yang berfokus pada upaya menjaga kualitas dan kapasitas lingkungan agar tetap mendukung kehidupan jangka panjang. Aspek ini meliputi efisiensi energi, pengelolaan limbah, pengurangan emisi karbon, konservasi air, serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan (GRI, 2020).

Environmental sustainability juga didefinisikan sebagai praktik dan kebijakan yang memastikan pemanfaatan sumber daya alam secara efisien dan bertanggung jawab guna meminimalkan dampak negatif terhadap ekosistem

(OECD, 2020). *Environmental sustainability* berperan dalam mendukung pencapaian SDGs, khususnya tujuan ke-12 (konsumsi dan produksi yang bertanggung jawab), ke-13 (penanganan perubahan iklim), dan ke-15 (ekosistem daratan). Penerapan praktik berkelanjutan di bidang lingkungan tidak hanya berdampak pada kelestarian sumber daya, tetapi juga memengaruhi kepercayaan pemangku kepentingan, efisiensi operasional, dan nilai perusahaan (Chen et al., 2022).

Dalam implementasinya, keberlanjutan lingkungan diukur melalui berbagai indikator seperti efisiensi energi, pengelolaan limbah, pengurangan emisi, serta pelaporan keberlanjutan. Standar pelaporan seperti GRI 300 Series menyediakan pedoman bagi perusahaan dalam mengungkapkan performa lingkungannya secara transparan dan terukur (GRI, 2020). Selain itu, praktik pelaporan ini menjadi alat penting dalam mengkomunikasikan tanggung jawab lingkungan kepada publik dan investor. Fatemi et al.,(2018) menyatakan bahwa keterbukaan terhadap kinerja lingkungan berkontribusi positif terhadap persepsi pasar, terutama jika disertai dengan praktik yang kredibel dan terstandarisasi. Oleh karena itu, *environmental sustainability* kini menjadi bagian integral dalam strategi bisnis berkelanjutan.

Sehingga pengukuran *Environmental* sebagai berikut:

$$EDI = \frac{\sum_i^n = 1 s_1}{n} \times 100\%$$

- n = jumlah total indikator lingkungan yang relevan diambil dari GRI 300 Series
- S_i = score masing-masing indikator (1 jika indikator diungkap, 0 jika tidak)
- Hasil ini dinyatakan dalam persentase (0-100%) (Alrazi et al., 2016)

2.1.6 *Social Sustainability*

Social Sustainability (Keberlanjutan Sosial) merupakan pembangunan berkelanjutan yang berfokus pada peningkatan kualitas hidup manusia secara adil dan inklusif. Isu-isu utama dalam keberlanjutan sosial meliputi keadilan sosial, hak asasi manusia, kondisi kerja yang layak, keberagaman dan inklusi, kesejahteraan masyarakat, serta kontribusi sosial perusahaan kepada lingkungan sekitarnya (GRI, 2021).

Perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan sosial menunjukkan tanggung jawab sosial yang lebih luas serta komitmen terhadap nilai-nilai kemanusiaan. Menurut Carroll & Brown (2019), tanggung jawab sosial perusahaan yang menyentuh aspek keberlanjutan sosial dapat meningkatkan reputasi dan loyalitas pelanggan, serta memperkuat hubungan dengan masyarakat. Selain itu, ketika perusahaan memperhatikan hak-hak pekerja dan menyediakan lingkungan kerja yang aman dan adil, hal ini akan berkontribusi pada produktivitas dan retensi karyawan, yang pada akhirnya memengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Social sustainability juga erat kaitannya dengan Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (*Sustainable Development Goals/SDGs*) yang dicanangkan oleh Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB), khususnya tujuan ke-5 (kesetaraan gender), ke-8 (pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi), dan ke-10 (mengurangi ketimpangan). Perusahaan-perusahaan yang memprioritaskan keberlanjutan sosial cenderung memiliki manajemen risiko sosial yang lebih baik dan lebih resilien terhadap tekanan sosial-politik, konflik buruh, dan krisis reputasi (Schröder, 2020).

Oleh karena itu, perhatian terhadap keberlanjutan sosial menjadi bagian penting dalam strategi manajemen risiko dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan.

Keberlanjutan sosial dapat diukur melalui berbagai indikator, seperti proporsi pekerja perempuan di manajemen, kebijakan nondiskriminasi, tingkat pelatihan dan pengembangan karyawan, investasi sosial di komunitas, serta tingkat kepuasan tenaga kerja. GRI 400 Series menyediakan pedoman pelaporan untuk isu-isu sosial yang relevan, seperti praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, dan dampak masyarakat (GRI, 2021). Dengan adanya pelaporan sosial yang transparan dan terstruktur, perusahaan dapat membangun kepercayaan publik serta meningkatkan nilai jangka panjang di mata investor yang kini semakin peduli terhadap kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Adapun pengukuran *social* sebagai berikut:

$$SDI = \frac{\sum_{i=1}^n s_i}{n} \times 100\%$$

- n = jumlah total indikator sosial yang relevan diambil dari GRI 400 Series
- s_i = score masing-masing indikator (1 jika indikator diungkap, 0 jika tidak)
- Hasil ini dinyatakan dalam persentase (0-100%) (Alrazi et al., 2016)

2.1.7 *Governance Sustainability*

Governance sustainability (Keberlanjutan Tata Kelola) merupakan dimensi penting dalam kerangka keberlanjutan perusahaan yang menekankan pada praktik tata kelola yang etis, transparan, dan bertanggung jawab. *Governance sustainability* mencakup sistem dan mekanisme kontrol internal perusahaan yang bertujuan untuk memastikan bahwa kegiatan operasional dijalankan sesuai dengan prinsip-prinsip

good corporate governance, seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan (Frias-Aceituno et al., 2020).

Tata kelola yang berkelanjutan melibatkan struktur, sistem, dan proses pengambilan keputusan yang mendukung pengawasan yang efektif serta keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (Tricker 2019). *Governance sustainability* juga mencakup mekanisme pengendalian internal, komposisi dewan direksi, komite audit, serta kebijakan antikorupsi dan etika bisnis (Jeanice & Kim, 2023). Sementara itu, Almeida et al. (2020) menjelaskan bahwa *sustainability governance* merupakan integrasi dimensi sosial dan lingkungan ke dalam kebijakan pengambilan keputusan perusahaan melalui praktik tata kelola yang inklusif dan berbasis risiko.

Sebagai bagian dari standar pelaporan keberlanjutan, GRI 200 Series menyajikan indikator terkait tata kelola perusahaan, termasuk etika bisnis, kepatuhan hukum, dan praktik antikorupsi (GRI, 2021). Perusahaan yang melaporkan aspek tata kelola secara transparan menunjukkan komitmen terhadap *good governance* dan tanggung jawab sosial. Penelitian oleh Yakovleva dan Vazir-Pasteh (2023) menyimpulkan bahwa tata kelola yang efektif dan berkelanjutan dapat meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, serta menciptakan nilai ekonomi dan sosial. Sehingga *Governance* dirumuskan dirumuskan sebagai berikut:

$$GDI = \frac{\sum_{i=1}^n s_i}{n} \times 100\%$$

- n = jumlah total indikator *governance* yang relevan diambil dari GRI 102 Series

- G_i = score masing-masing indikator (1 jika indikator diungkap, 0 jika tidak)
- Hasil ini dinyatakan dalam persentase (0-100%) (Alrazi et al., 2016)

2.1.8 Keputusan Investasi

Keputusan investasi dimaknai sebagai pemahaman modal dalam memperoleh aset di masa depan. Investasi sendiri adalah tanggung jawab atas sejumlah dana dan juga sumber daya yang dilaksanakan pada masa sekarang untuk memperoleh keuntungan di masa depan (Handayani dan Kurnianingsih, 2021). Keputusan investasi juga menjadi fondasi utama dalam penciptaan nilai perusahaan karena laba yang berkelanjutan dan pertumbuhan aset jangka panjang hanya dapat dicapai melalui strategi investasi yang efektif (Rahayu et al., 2024).

Dari perspektif manajemen keuangan keputusan investasi berkorelasi erat dengan kinerja keuangan perusahaan. Investasi yang tepat akan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada rasio keuangan seperti ROA (*Return on Assets*), ROE (*Return on Equity*), dan EPS (*Earnings per Share*). Penelitian yang dilakukan oleh Mahmud dan Nursyam (2020) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan investasi secara selektif dan efisien memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan perusahaan yang melakukan investasi berlebihan namun tidak produktif.

Keputusan investasi yang tinggi juga memperkuat persepsi investor mengenai masa depan perusahaan, yang berdampak positif terhadap minat investasi dan peningkatan harga saham (Dharmawati et al. 2024). Hal ini mencerminkan bahwa keputusan investasi bukan hanya berkaitan dengan penggunaan modal,

tetapi juga menjadi sinyal penting bagi pasar terhadap kinerja dan kesehatan keuangan perusahaan (Maghfiroh & Budita, 2023).

Investasi yang dikelola dengan tepat memberikan peluang peningkatan keunggulan kompetitif. Sebaliknya, keputusan investasi yang tidak efektif dapat menyebabkan kerugian yang berdampak langsung terhadap profitabilitas dan efisiensi operasional (Suhatman et al. 2023). Peluang investasi yang dimanfaatkan secara optimal memungkinkan perusahaan menghindari kebutuhan untuk menjual saham secara besar-besaran dan lebih mampu menarik dana baru dari investor atau kreditor (Rahmawati, 2023).

Keputusan Investasi diprososikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), berperan penting dalam mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan. Semakin besar pengeluaran investasi, maka semakin besar potensi pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan di masa depan (Larasati, 2024). Dalam penelitian ini, indikator PER, *Total Asset Growth* (TAG), dan *Fixed Asset Ratio* (FAR) digunakan untuk mengukur keputusan investasi. Ketiga indikator ini mencerminkan bagaimana perusahaan menggunakan sumber daya untuk menciptakan nilai, efisiensi penggunaan aset tetap, dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Hasil keputusan investasi yang baik akan terlihat dalam peningkatan kinerja keuangan yang berkelanjutan (Amalia & Sari, 2019; Ningrum & Suaryana, 2020). Sehingga pengukuran keputusan investasi dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

2.1.8 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan teknik pengukuran hasil dari seluruh prosedur dan aktivitas bisnis perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk nilai uang (Priandhana, 2022). Melalui kinerja keuangan, manajemen dapat mengevaluasi efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan. Indikator kinerja keuangan umumnya tercermin dalam laporan keuangan, yang memuat informasi mengenai kondisi finansial serta hasil operasional perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Menurut Mangkuprawira dan Anwar (2005), kinerja secara umum juga dapat diartikan sebagai hasil kerja baik secara kualitas maupun kuantitas yang dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tugas sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya. Dengan demikian, dalam konteks perusahaan, kinerja keuangan mencerminkan akumulasi dari pencapaian individu dan unit kerja yang terkoordinasi dalam menjalankan aktivitas operasional dan strategis.

Di sisi lain menurut Mulyadi (2001) kinerja keuangan merupakan dasar yang melandasi usaha untuk meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang pengukurannya dilaksanakan baik dalam bentuk keuangan maupun non keuangan. Kinerja keuangan dimanfaatkan sebagai suatu hasil yang dapat memberikan gambaran mengenai prestasi keuangan yang dicapai oleh suatu perusahaan. Untuk melihat prestasi suatu perusahaan perlulah kita mengadakan analisa interpretasi terhadap data keuangan dari perusahaan yang bersangkutan dan data keuangan itu mencerminkan dalam laporan keuangannya.

Penilaian terhadap kinerja keuangan tidak hanya penting bagi manajemen internal, tetapi juga bagi investor, kreditor, dan pihak eksternal lainnya sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi (Susanto & Nurcahyani, 2020). Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan yang akurat dan transparan menjadi elemen krusial dalam menjaga reputasi serta keberlangsungan perusahaan.

Salah satu Indikator penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan melalui rasio *Return on Assets* (ROA) dengan membandingkan nilai net profit terhadap nilai total aset (Utami & Mushlih, 2022). *Return On Asset* adalah metrik yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan nilai asetnya (Rahayu et al., 2024). ROA digunakan bagi kepentingan manajemen untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang bersumber dari aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Formulasi dari *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Berdasarkan pendapat yang telah diuraikan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* merupakan rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan selama periode akuntansi.

Menurut Agustina & Sudaryanti, (2025) kinerja operasional ROA dalam konteks lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana perusahaan mengelola asetnya dengan memperhatikan dampaknya terhadap lingkungan, masyarakat, dan prinsip tata kelola yang baik. ROA secara tradisional mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Namun, ketika dianalisis dalam kerangka ESG, ROA dapat memberikan wawasan tambahan yang penting:

- a. Lingkungan: ROA dalam konteks ESG dapat mencerminkan seberapa baik perusahaan mengelola asetnya dengan memperhatikan praktik ramah lingkungan. Misalnya, penggunaan energi terbarukan atau teknologi yang lebih efisien dapat meningkatkan ROA sambil mengurangi dampak lingkungan perusahaan.
- b. Sosial: ROA juga dapat mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola asetnya dengan memperhatikan hubungan dengan karyawan, komunitas lokal, dan pemangku kepentingan lainnya. Praktik kerja yang adil dan aman dapat meningkatkan produktivitas dan efisiensi, sehingga memengaruhi ROA secara positif.
- c. Tata Kelola Perusahaan: ROA dalam konteks ESG juga dapat mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola yang kuat cenderung mengelola aset mereka dengan lebih efisien dan transparan, yang dapat tercermin dalam ROA yang lebih tinggi.

Penting untuk dicatat bahwa ROA dalam konteks ESG tidak hanya tentang mencapai tingkat pengembalian keuangan yang tinggi, tetapi juga tentang mencapai

tujuan ESG perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang mampu menghasilkan ROA yang baik sambil memperhatikan faktor-faktor ESG akan cenderung lebih berkelanjutan dalam jangka panjang dan lebih mungkin dipersepsikan secara positif oleh pemangku kepentingan. Beberapa penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan, seperti yang ditemukan oleh Buallay (2019), Lucia et al. (2020), Safriani & Utomo (2020), serta Triyani et al. 2020). Selain itu, penelitian juga mengindikasikan bahwa komponen-komponen ESG secara terpisah, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola, memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Sansberg et al. 2022). Ini menegaskan bahwa keterlibatan aktif dalam aspek-aspek ESG dapat berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, ROA ESG memberikan pandangan yang lebih holistik tentang kinerja operasional dan keberlanjutan perusahaan (Ayu et al., 2024).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil dari penelitian sebelumnya akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Ada beberapa penelitian antara lain sebagai berikut.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu

Nama	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
(Maghfiroh & Budita, n.d.)	Pengaruh Kinerja <i>Enviromental, Social, Governance</i> Dan <i>Kekuatan Chief Executive Officer</i> Terhadap Kinerja Keuangan	X1 : <i>Enviromental</i> X2 : <i>Social</i> X3 : <i>Governance</i> X4 : <i>Kekuatan Chief Executive Officer</i>	1. <i>Enviromental</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 2. <i>Social</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

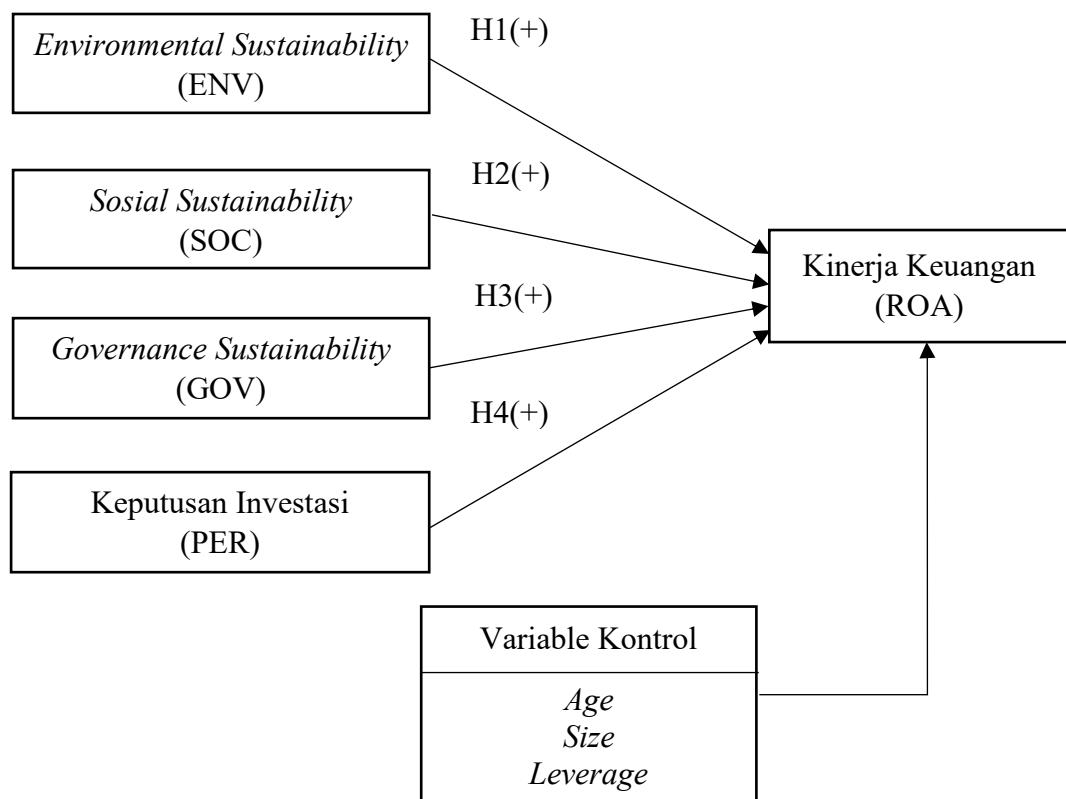
		Y : Kinerja Keuangan	3. <i>Governance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 4. Kekuatan CEO berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
(Alfia Setyaningrum, 2022)	Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Indonesian Stock Exchange Esg Leader	X1 : <i>Enviromental</i> X2 : <i>Social</i> X3 : <i>Governance</i> Y : Kinerja Keuangan	1. <i>Enviromental</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 2. <i>Social</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan 3. <i>Governance</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
(Pardede, 2024)	Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia	X1: <i>Enviromental</i> mX2: <i>Social</i> X3: <i>Governance</i> X4: Kinerja ESG X5: <i>Intellectual Capital</i> Y : Kinerja Keuangan	1. Kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. 2. Kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. 3. Kinerja tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. 4. Kinerja <i>enviromental</i> , <i>social</i> , dan <i>governance</i> (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. 5. Kinerja <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
(Rahmawati, 2023)(Alsayegh et al., 2020)	Dampak Environmental, Social, Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan	X1 : <i>Enviromental</i> X2 : <i>Social</i> X3 : <i>Governance</i> Y : Kinerja Keuangan	1. <i>Enviromental</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 2. <i>Social</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. 3. <i>Governance</i> Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan.
(Hersugondo, 2021)	Pengaruh Environmental, Social, Dan Governance Score Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Financial Slack Sebagai Variabel Moderasi.	X1 : <i>Enviromental</i> X2 : <i>Social</i> X3 : <i>Governance</i> Score X4 : Kinerja ESG Y : Kinerja Keuangan Z : Kekuatan CEO	1. lingkungan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. 2. sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. 3. tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan .

				4. kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
(Mega Silvia, n.d.)	Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Indonesia: Berdasarkan Pedoman ESG Kementerian Keuangan Indonesia	X1 : <i>Enviromental</i> X2 : <i>Social</i> X3 : <i>Governance</i> Y : Kinerja Keuangan		5. kekuatan CEO tidak mampu memoderasi pengaruh lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
(Sahid & Trisakti, 2023)	Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan	X1: <i>Green Intellectual Capital Index</i> X2: <i>Capital Index</i> X3: <i>Biaya Corporate Social Responsibility</i> X4: <i>Ukuran Perusahaan</i> X5: <i>Keputusan Investasi</i>		Hasil penelitian ini menemukan bahwa tidak ada pengaruh negatif signifikan antara <i>Environmental</i> , <i>Social</i> , <i>Governance</i> terhadap kinerja operasional ROA dan penelitian ini hanya berpengaruh negatif signifikan pada aspek Sosial kinerja pasar (TobinsQ), sedangkan aspek <i>Enviromental</i> dan <i>Governance</i> tidak ada pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar (TobinQ)
(Jaja Suteja, 2019)	Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan	X1 : Keputusan Investasi X2 : Pendanaan X3 : Kebijakan Dividen Y1 : Kinerja Keuangan Y2 : Nilai Perusahaan		1. <i>Green Intellectual Capital Index</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. 2. Biaya <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan 3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. 4. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan 5. Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Sumber: Data diolah (2024)

2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian pustaka, fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya, serta hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu, hal ini dijadikan landasan untuk merumuskan hipotesis yang akan membantu peneliti dalam melaksanakan penelitian. Oleh karena itu, disusunlah kerangka teoritis yang akan mempermudah peneliti dalam mengumpulkan data penelitian. Kerangka konseptual tersebut adalah sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Koseptual

Berdasarkan pada gambar 2.1 di atas dapat disimpulkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *Enviromental* (X1), *Social* (X2), *Governance* (X3), dan Keputusan Investasi (X4).

Variabel kontrol *size*, *age* dan *leverage* berfungsi untuk mengendalikan pengaruh variable independen terhadap variabel dependen.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan (Sugiyono, 2017). Hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, yang didapat melalui pengumpulan data karena masih harus dibuktikan. Pada penelitian ini penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Enviromental Sustainability* terhadap Kinerja Keuangan

Keberlanjutan lingkungan (*Enviromental Sustainability*) merupakan suatu kinerja perusahaan dalam menciptakan keberlanjutan lingkungan yang baik. Penelitian oleh Ladyve et al. (2020) menemukan adanya hubungan positif dan signifikan antara keberlanjutan lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam praktik keberlanjutan cenderung mengalami peningkatan kinerja keuangan. Hal ini diperkuat oleh temuan Zainab dan Burhany (2020), yang menyatakan bahwa keberlanjutan lingkungan yang baik mencerminkan tanggung jawab perusahaan dalam menghindari kerusakan lingkungan, sehingga mengurangi risiko pengeluaran tambahan atau bahkan penutupan usaha.

Informasi mengenai keberlanjutan lingkungan menjadi penting bagi para pemangku kepentingan untuk menghindari potensi tuntutan dari masyarakat, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan keberlangsungan

perusahaan. Pengungkapan lingkungan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pelaku pasar, sehingga perusahaan perlu secara transparan mengungkapkan informasi terkait kualitas lingkungan untuk meningkatkan kinerja keuangan (Maghfiroh dan Budita (2023).

Penelitian lain oleh Rahmawati et al. (2024) menunjukkan bahwa lingkungan dapat memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap pengungkapan emisi karbon, yang menandakan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik lebih cenderung untuk mengungkapkan informasi lingkungan secara lebih luas. Selain itu, studi oleh Safitri et al. (2023) menemukan bahwa lingkungan memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan, meskipun kinerja lingkungan dan biaya lingkungan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bentuk hipotesis yaitu:

H_1 : *Environmental sustainability* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Social sustainability* terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan mempunyai upaya untuk membangun dan menjaga hubungan dengan lingkungan hidup, sosial dan politik di mana perusahaan beroperasi (Ismail & Laksito, 2020). Berdasarkan dengan teori legitimasi, ketika suatu perusahaan memperoleh laba yang tinggi, manajemen cenderung menganggap tidak perlu melaporkan hal-hal yang dapat merusak citra kesuksesan finansial. Hal tersebut dilakukan agar perusahaan mendapat legitimasi yang kuat sehingga perusahaan dapat berjalan hidup terlepas dari aspek kinerja finansial perusahaan (Gray et al., 1995).

Implementasi dimensi sosial yang baik mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap kesejahteraan para pemangku kepentingan dan lingkungan sosialnya, yang berperan dalam meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan publik. Penelitian oleh Jones et al. (2019) dan Garcia-Sanchez et al. (2020) menunjukkan bahwa *Social sustainability* yang dikelola dengan baik dapat memperkuat legitimasi perusahaan di mata masyarakat, mengurangi risiko sosial, serta memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan melalui peningkatan loyalitas konsumen, produktivitas karyawan, dan citra merek yang baik.

Hasil penelitian (Hersugondo, 2021) dan Mega Silvia, (2023) menunjukkan bahwa *social sustainability* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bentuk hipotesis yaitu:

H_2 : *Social Sustainability* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Governance Sustainability* terhadap Kinerja Keuangan

Governance sustainability merupakan aspek keberlanjutan yang mencerminkan efektivitas tata kelola perusahaan dalam memimpin, mengendalikan, dan mengawasi jalannya organisasi untuk mencapai tujuan jangka panjang serta meningkatkan kinerja keuangan. Keberlanjutan tata kelola perusahaan yang baik diwujudkan melalui prinsip-prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan, yang dapat membangun kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan (Mega Silvia, n.d.; Tireksani & Djajadikerta, 2019).

Penelitian oleh Sitanggang & Ratmono (2019) menunjukkan bahwa

keberlanjutan tata kelola perusahaan, yang diukur melalui ukuran dan frekuensi rapat komite audit, proporsi komisaris independen, serta kualitas audit, berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Studi lain oleh Zega et al. (2023) menemukan bahwa aspek ekonomi dan keberadaan dewan komisaris independen memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) perusahaan pertambangan di Indonesia. Selain itu, penelitian oleh Suhartini et al. (2024) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan memediasi hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik dan nilai perusahaan, menekankan pentingnya tata kelola dalam meningkatkan kinerja keuangan. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bentuk hipotesis yaitu:

H₃: *Governance sustainability* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.4.4 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan

Keputusan investasi merupakan keputusan penting dalam hubungannya dengan keberlangsungan peningkatan kinerja keuangan. Keputusan investasi pada dasarnya adalah keputusan untuk mengalokasikan sumber dana atau penggunaan dana. Efisiensi dalam penggunaan dana investasi secara langsung mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) yang diterima perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan kinerja keuangan (Syahyunan, 2015:1).

Menurut Khafa dan Laksito (2020), keputusan investasi memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Investasi yang dilakukan perusahaan sering kali dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang mencerminkan ekspektasi pertumbuhan di masa depan

dan meningkatkan kepercayaan pasar. Hal ini pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan, yang salah satunya diukur melalui harga saham sebagai indikator kinerja keuangan (Zubair et al., 2019).

Seiring dengan meningkatnya kesadaran terhadap keberlanjutan, keputusan investasi kini tidak hanya mempertimbangkan aspek keuntungan finansial, namun juga memasukkan pertimbangan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Susanto dan Sirnawati (2024) menjelaskan bahwa pendekatan ESG dalam keputusan investasi mencerminkan pergeseran paradigma investor menuju investasi yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan. Hal ini tidak hanya mendukung keberlanjutan sosial dan lingkungan, tetapi juga terbukti secara empiris memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan yang lebih stabil dan tahan terhadap risiko jangka panjang.

Penelitian terdahulu oleh (Sahid & Trisakti, 2023) menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Investasi yang dilakukan secara strategis mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam jangka panjang. Hal serupa juga diungkapkan oleh Zubair et al. (2019) yang menunjukkan bahwa pengambilan keputusan investasi yang tepat secara signifikan memengaruhi *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai indikator utama kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat disimpulkan bentuk hipotesis yaitu:

H₄ : Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.

BAB 3

METODELOGI PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui web www.idx.co.id. Adapun yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah *Sustainability Environmental, Social, Governance*, Keputusan Investasi dan Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia khususnya yang melakukan pelaporan keberlanjutan selama 6 periode tahun (2019-2024).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merujuk pada area generalisasi yang mencakup objek atau subjek dengan jumlah dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan diambil kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Adapun populasi yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 sampai 2024 yang berjumlah 228 perusahaan.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari total jumlah dan karakteristik yang terdapat dalam populasi (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria (Sugiyono, 2019). Adapun kriteria yang digunakan yaitu sebagai berikut :

Tabel 3. 1
Kriteria Sampel

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024	228
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak berturut-turut mempublikasikan <i>sustainability report</i> secara lengkap dalam rentang waktu 2019-2024	100
3	Perusahaan Manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan 2019-2024	98
4	Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan 2019-2024	30
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria (sampel)		30
Jumlah pengamatan per periode/tahun		6
Total observasi (30 x 6)		180

Sumber : Bursa Efek Indonesia Data Diolah Peneliti, (2025)

Berdasarkan Tabel 3.1 diatas menjelaskan bahwa jumlah populasi adalah 228 perusahaan. kemudian perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 30 sampel. Karena penelitian ini menggunakan 6 periode jumlah data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah $30 \text{ sampel} \times 6 \text{ tahun} = 180 \text{ observasi}$. Adapun perusahaan yang menjadi sampel yaitu sebagai berikut :

Tabel 3. 2
Jumlah Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN
1	ASII	Astra International Tbk	
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk	
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	
4	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk	
5	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	
6	BRPT	Barito Pacific Tbk	2019-2024
7	BUMI	Bumi Resources Tbk.	
8	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	
9	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	
10	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	
11	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk	
12	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.	

13	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	
16	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	
17	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk	
18	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk	
20	KAEF	Kimia Farma Tbk	
21	MOLI	PT. Madusari Murni Indah Tbk	
22	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.	2019-2024
23	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	
24	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk	
25	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk	
26	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	
28	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	
29	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	

Sumber : www.sahamu.com (2024)

3.3 Jenis Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dan memiliki sifat kuantitatif. Data sekunder yaitu data yang sudah diolah dan didapatkan melalui media perantara seperti, situs resmi yang dipakai untuk mendapatkan sumber data. Dimana data tersebut diambil dari, laporan keuangan, laporan tahunan, laporan keberlanjutan perusahaan periode 2019-2024 yang dipublikasikan di bursa efek indonesia (www.idx.com).

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data yang sesuai dengan topik yang diteliti, yakni melalui studi pustaka dan dokumentasi. yaitu merujuk pada teknik pengumpulan data yang berasal dari dokumen resmi yang disusun oleh

perusahaan kemudian dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Definisi Operasional Variabel

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau disebut juga sebagai variabel terikat ialah variabel yang dipengaruhi atau merupakan hasil dari variabel bebas (Sonia & Nazir, 2022).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan dipilih sebagai variabel dependen, yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meraih laba dan meningkatkan nilai pemegang saham (Tahu et al., 2019). Untuk mengukur kinerja keuangan, penelitian ini menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). *Return on Assets* (ROA) dengan membandingkan nilai net profit terhadap nilai total aset (Utami & Mushlih, 2022).

Return On Asset adalah metrik yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan nilai asetnya (Rahayu et al., 2024).

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ROA adalah indikator efektif untuk mengukur kinerja keuangan, mengingat bahwa rasio ini mencakup efisiensi manajemen aset dan profitabilitas operasional.

3.5.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen merupakan variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif ataupun yang negatif bagi variabel dependen lainnya (Kuncoro,2013). Pada penelitian ini, variabel independen yang digunakan meliputi *Enviromental, Social, Goveranance* dan Keputusan investasi.

Enviromental mengacu pada tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan hidup, termasuk pengelolaan emisi karbon, limbah, efisiensi energi, dan perlindungan keanekaragaman hayati. Praktik ini bertujuan untuk meminimalkan dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan sekitar (Mensah, 2019; Laksmi & Handayani, 2023).

Social mencerminkan bagaimana perusahaan membangun hubungan dengan karyawan, komunitas, konsumen, serta memperhatikan hak asasi manusia, keberagaman, dan tanggung jawab sosial lainnya. Komitmen sosial ini dapat meningkatkan reputasi dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Sutopo et al., 2021; Widyaningrum & Kristanti, 2022).

Governance mencerminkan sistem dan struktur manajemen perusahaan dalam mengelola akuntabilitas, transparansi, independensi dewan, dan etika bisnis. Tata kelola yang baik mendukung pengambilan keputusan yang efektif serta mengurangi risiko fraud (Pohan & Harto, 2020; Nugroho & Wicaksono, 2024).

Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang melibatkan penggunaan dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Darma et al., 2021). Keputusan Investasi diprosikan dengan *Price Earning Ratio* (PER), berperan penting dalam mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan. Semakin besar pengeluaran investasi, maka semakin besar potensi pertumbuhan dan peningkatan nilai perusahaan di masa depan (Larasati, 2024).

3.5.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol berfungsi untuk mengendalikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel kontrol

menggunakan *Age* (Umur perusahaan), *Size* (Ukuran perusahaan), dan *Leverage* untuk mengontrol pengaruh *Enviromental, Social, Governance* dan keputusan investasi terhadap kinerja keuangan.

Age (Umur Perusahaan) mencerminkan lamanya perusahaan berdiri sejak didirikan hingga saat ini (Darma Riswan & Lidya Martha, 2024). Semakin bertambah usia perusahaan maka akan menambah pengalaman perusahaan menjadikan pengelolaan manajemen akan lebih efektif dan efisien sehingga tingkat kinerja perusahaan dapat meningkat (Astuti & Erawati, 2018). Umur perusahaan dihitung dari selisih antara tahun observasi dengan tahun berdirinya Perusahaan (Pradana & Husna, 2021).

Size (Ukuran perusahaan) merupakan penentuan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, maka menunjukkan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Rantika et al., 2022). *Size* dihitung dengan perhitungan logaritma (Ln) dari rata-rata (total asset) perusahaan (Yoon dan Chung, 2018).

Leverage menunjukkan penggunaan dana pinjaman untuk memperluas aset perusahaan dan menghasilkan keuntungan. Proses penghitungan *Leverage* 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).

Tabel 3. 3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
1. Kinerja Keuangan (Y)	<p>Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meraih laba dan meningkatkan nilai pemegang saham (Tahu et al., 2019). Untuk mengukur kinerja keuangan, penelitian ini menggunakan rasio <i>Return on Assets</i> (ROA). <i>Return on Assets</i> (ROA) dengan membandingkan nilai net profit terhadap nilai total aset (Utami & Mushlih, 2022). <i>Return On Asset</i> adalah metrik yang mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan memanfaatkan nilai asetnya (Rahayu et al., 2024).</p>	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
2. Environmental (X₁)	<p><i>Environmental</i> mengacu pada tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan hidup, termasuk pengelolaan emisi karbon, limbah, efisiensi energi, dan perlindungan keanekaragaman hayati. Praktik ini bertujuan untuk meminimalkan dampak negatif perusahaan terhadap lingkungan sekitar (Mensah, 2019; Laksmi & Handayani, 2023).</p>	$EDI = \frac{\sum_{i=1}^n s_i}{n} \times 100\%$	Rasio
3. Social (X₂)	<p><i>Social</i> mencerminkan bagaimana perusahaan membangun hubungan dengan karyawan, komunitas, konsumen, serta memperhatikan hak asasi manusia, keberagaman, dan tanggung jawab sosial lainnya. Komitmen sosial ini dapat meningkatkan reputasi dan keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Sutopo et al., 2021; Widyaningrum & Kristanti, 2022).</p>	$SDI = \frac{\sum_{i=1}^n s_i}{n} \times 100\%$	Rasio
4. Governance (X₃)	<p><i>Governance</i> mencerminkan sistem dan struktur manajemen perusahaan dalam mengelola akuntabilitas, transparansi, independensi dewan, dan etika bisnis. Tata kelola yang baik mendukung pengambilan</p>	$GDI = \frac{\sum_{i=1}^n s_i}{n} \times 100\%$	Rasio

5. Keputusan Investasi (X₄)	keputusan yang efektif serta mengurangi risiko fraud (Pohan & Harto, 2020; Nugroho & Wicaksono, 2024).	Rasio
6. Age	Keputusan investasi merupakan keputusan strategis yang melibatkan penggunaan dana saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Darma et al., 2021)	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$
7. Size	<i>Age</i> Usia perusahaan adalah lama waktu perusahaan berdiri atau masa perusahaan dalam beroperasi.	$\text{Umur perusahaan} = \text{Tahun Penelitian} - \text{Tahun Perusahaan Berdiri}$
8. Leverage	<i>Size</i> merupakan penentuan besar kecilnya perusahaan. Semakin tinggi total aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan, maka menunjukkan semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Rantika et al., 2022).	Rasio
	<i>Leverage</i> menunjukkan penggunaan dana pinjaman untuk memperluas aset perusahaan dan menghasilkan keuntungan.	$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total aktiva}}$

Sumber: Data Diolah Peneliti (2024)

3.6 Uji Asumsi Klasik

3.6.1 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). 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.

3.6.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menentukan apakah model regresi penelitian menunjukkan hubungan atau korelasi di antara variabel bebasnya. Menurut Ghozali (2011), jika model regresi penelitian memiliki kualitas yang baik, maka tidak akan ada korelasi antara variabel independen. Analisis matrik korelasi variabel-variabel independen adalah salah satu cara untuk mengidentifikasi gejala multikolinearitas. Ada kemungkinan bahwa penelitian tersebut mengalami gejala multikolinearitas jika korelasi antara dua variabel bebas melebihi 0,8. maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadinya gejala multikolinearitas di dalam penelitian tersebut (Gujarati & Porter, 2012).

3.6.3 Uji Autokolerasi

Menurut Ghozali (2021), tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengidentifikasi atau menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) dalam suatu model regresi linear. Jika terdapat korelasi, maka hal tersebut disebut sebagai masalah autokorelasi. Pengujian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada suatu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) pada model regresi linier. Model regresi yang baik adalah yang tidak adanya autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson (Ayu et al., 2024). Uji durbin-watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel bebas.

3.6.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat ketidaksamaan varians residual antara pengamatan satu dengan yang lain dalam model regresi. Jika varians residual tetap konsisten di seluruh pengamatan, maka heteroskedastisitas tidak terjadi. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, metode yang digunakan adalah Uji Glajser, yang dilakukan dengan bantuan program Eviews. Uji ini melibatkan pembuatan nilai absolut dari residual untuk seluruh variabel bebas dan membandingkannya dengan nilai absolut residual.

3.7 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi data panel untuk meneliti pengaruh variabel independen yaitu *Enviromental, Social, Governance* dan Keputusan investasi terhadap variabel dependen yaitu Kinerja Keuangan.

3.7.1 Estimasi Model Regresi Data Panel

Model data regresi linear berganda data panel terdiri dari *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) adalah sebagai berikut:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Model regresi *Common Effect Model* (CEM) adalah Teknik paling dasar untuk mengestimasi data panel. Metode ini secara sederhana mengintegrasikan seluruh data dari *time series* dan *cross-section*. Estimasi model dilakukan dengan metode *Ordinary Least Squares* (OLS). Adapun persamaan dari model ini sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1,it} + \dots + \beta_p X_{p,it} + u_{it} \quad (3.1)$$

Keterangan:

Y_{it} = Variabel dependen untuk entitas i pada waktu t .
 β_0 = Intersep umum untuk semua entitas dan waktu.
 $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$ = Koefisien regresi untuk variabel independen X_1, X_2, \dots, X_p
 $X_{1it}, X_{2it}, \dots, X_{pit}$ = Variabel independen untuk entitas i pada waktu t .
 ε_{it} = Komponen error yang bersifat acak dan bebas.

2. Fixed Effect Model (FEM)

Model regresi *Fixed Effect Model* (FEM) digunakan untuk mempertimbangkan kemungkinan bahwa peneliti menghadapi masalah variabel yang terlewat (*omitted variables*), yang dapat mengakibatkan perubahan pada *intercept* dalam *time series* atau *cross-section*. Pendekatan yang diterapkan dalam model ini adalah *Least Square Dummy Variables*. Model persamaan regresinya adalah:

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_p X_{pit} + \varepsilon_{it} \quad (3.2)$$

Keterangan:

Y_{it} = Variabel dependen untuk entitas i pada waktu t .
 α_i = Intersep khusus untuk setiap entitas i yang tetap sepanjang waktu.
 $\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$ = Koefisien regresi untuk variabel independen X_1, X_2, \dots, X_p
 $X_{1it}, X_{2it}, \dots, X_{pit}$ = Variabel independen untuk entitas i pada waktu t .
 ε_{it} = Komponen error yang acak dan bebas.

3. Random Effect Model (REM)

Model Regresi *Random Effect Model* (REM) adalah bentuk dari metode estimasi Generalized Least Square (GLS). *Random Effect Model* (REM) adalah sebuah metode yang mempertimbangkan kesalahan dari data panel dengan menggunakan metode kuadrat terkecil. Pendekatan ini meningkatkan efisiensi proses *least square* dengan memperhitungkan kesalahan dari *cross-section* dan *time series*. Adapun rumus regresi modelnya adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_p X_{pit} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (3.3)$$

Keterangan:

Y_{it}	= Variabel dependen untuk entitas i pada waktu t .
β_0	= Intersep umum untuk semua entitas.
$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_p$	= Koefisien regresi untuk variabel independen X_1, X_2, \dots, X_p
$X_{1it}, X_{2it}, \dots, X_{pit}$	= Variabel independen untuk entitas i pada waktu t .
μ_i	= Komponen error spesifik untuk entitas (cross-sectional error component) yang bersifat acak dan berbeda antar entitas.
ε_{it}	= Komponen error yang acak dan bervariasi untuk setiap observasi.

3.7.2 Teknik Pemilihan Model

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. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka artinya model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (FEM)
2. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (CEM).

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. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).
2. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka artinya model yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

3.7.3 Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan program *E-Views*. Dimana akan dipilih salah satu model dari tiga model dalam data panel yaitu, *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Adapun model persamaan regresinya, yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \alpha - \beta_1 ENV_SUSTit + \beta_2 SOS_SUSTit + \beta_3 GOV_SUSTit + \beta_4 K_INV + \beta_5 SIZE + \beta_6 AGE + \beta_8 LEV$$

Keterangan:

ROA = *Return On Assets*

ENV_SUST = *Environmental Sustainability* (Keberlanjutan Lingkungan)

SOC_SUST = *Social Sustainability* (Keberlanjutan Sosial)

GOV_SUST = *Governance Sustainability* (Keberlanjutan Tata Kelola)

KEP_INV = Keputusan Investasi

AGE

SIZE

LEVERAGE

α = Variable atau bilangan konstan

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi

3.8 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (*Environmental, Social, Governance* dan Keputusan Investasi) terhadap variabel dependen (Kinerja Keuangan) secara parsial dengan menggunakan uji t.

3.8.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$). Jika nilai t signifikan $< 0,05$, variabel independen berpengaruh terhadap variabel

dependen, sehingga hipotesis diterima. Jika t signifikan $> 0,05$, variabel independen tidak berpengaruh, sehingga hipotesis ditolak.

3.8.2 Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Penerapan uji koefisien determinasi berguna untuk melihat seberapa besar kemampuan dari suatu model dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2021). Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji ini apabila suatu nilai koefisien semakin tinggi dan mendekati (1), maka bisa diinterpretasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menimbulkan keberadaan variabel dependen ialah semakin baik. Sebaliknya, jika suatu nilai koefisien semakin rendah dan mendekati angka (0), maka bisa diinterpretasikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menimbulkan keberadaan variabel dependen ialah semakin buruk atau semakin lemah.

3.8.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang dimasukan ke dalam variabel model dengan bersamaan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F hitung dengan F tabel dengan nilai signifikansi 0,05 kriteria sebagai berikut:

1. Bila F hitung lebih besar F tabel atau probabilitas lebih kecil dari nilai signifikan ($Sig \leq 0,05$), maka hipotesis tidak dapat ditolak, secara simultan terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Bila F hitung lebih kecil dari nilai F tabel atau probabilitas lebih besar dari nilai signifikan ($Sig \geq 0,05$), maka hipotesis tidak dapat diterima, secara simultan tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *sustainability report* yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs web masing-masing perusahaan. Data yang digunakan merupakan data panel dan diolah menggunakan perangkat lunak *EViews* versi 12.

Pemilihan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian didasarkan pada kewajiban penyampaian laporan keberlanjutan bagi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan ini merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada publik dalam menjelaskan kinerja dan prospek bisnis jangka panjang, yang dapat memengaruhi harga saham, meningkatkan kepercayaan investor, serta mendorong kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, yakni pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup berbagai sub-sektor industri seperti energi, bahan baku (*basic material*), barang konsumsi, infrastruktur, telekomunikasi, kesehatan, properti, dan real estat. Keberagaman sektor ini menunjukkan bahwa isu keberlanjutan tidak hanya menjadi tanggung jawab sektor-sektor yang memiliki dampak langsung terhadap

lingkungan, tetapi juga sektor-sektor yang berkontribusi terhadap kehidupan sosial dan ekonomi masyarakat secara luas.

Secara keseluruhan, terdapat 228 perusahaan manufaktur yang terseleksi dari ratusan emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan kriteria seperti transparansi, keberlanjutan usaha, penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG), serta tidak terlibat dalam kontroversi besar terkait isu lingkungan, sosial, atau tata kelola perusahaan. Dengan demikian, keberadaan perusahaan-perusahaan tersebut menjadi tolok ukur penting bagi investor yang ingin memastikan bahwa investasinya turut mendukung pencapaian Tujuan Pembangunan Berkelanjutan.

Dalam penelitian ini hanya memilih 30 perusahaan dari total 228 perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun ketiga puluh perusahaan yang menjadi fokus penelitian saya meliputi: ASII, AUTO, AISA, ALKA, AMFG, BRPT, BUMI, CEKA, DPNS, GMFI, GGRP, HEXA, INTP, INKP, INDF, INRU, INCI, JPFA, KLBF, KAEF, MOLI, MRAT, SIDO, SMGR, SMCB, TPIA, UNVR, WTON, WIIM, WSBP.

Pemilihan perusahaan-perusahaan tersebut didasarkan pada kriteria *purposive sampling*, yang meliputi ketersediaan data laporan keberlanjutan selama periode penelitian, konsistensi penerapan prinsip ESG, serta reputasi perusahaan yang tidak tercemar oleh kontroversi besar. Dengan pemilihan ini, diharapkan penelitian dapat menghasilkan analisis yang lebih akurat dan mendalam terkait pengaruh *Sustainability Environmental, Social, Governance* (ESG) dan keputusan investasi terhadap kinerja keuangan, khususnya pada perusahaan sektor manufaktur

di Indonesia. Selain itu, fokus pada perusahaan dengan data yang kredibel dan relevan juga memperkuat validitas hasil penelitian dalam konteks penerapan ESG di Indonesia.

4.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan gambaran umum mengenai objek yang dijadikan sampel, dengan adanya penjelasan data melalui statistik deskriptif diharapkan bisa memberikan gambaran awal terkait masalah yang sedang diteliti. Pada statistik deskriptif ini, difokuskan terhadap nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi. Sampel yang digunakan pada penelitian ini 30 perusahaan yang terdaftar di BEI. Periode penelitian sebanyak 6 tahun, sehingga jumlah data 180 observasi. Berikut hasil statistik deskriptif dari data penelitian yang disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Obs
ROA	0.1107	0.0351	0.9830	0.0001	0.1970	180
ENV	0.4565	0.4380	1.0000	0.0940	0.2395	180
SOC	0.5061	0.5290	0.7220	0.0750	0.1039	180
GOV	0.4488	0.2730	1.0000	0.0450	0.4169	180
PER	1.7903	0.3672	9.7310	0.0030	2.6207	180
AGE	2.9407	3.2958	3.8501	0.0000	0.8239	180
SIZE	30.0525	30.3440	36.4810	22.6360	2.9456	180
LEV	0.3068	0.2991	0.9613	0.0001	0.2583	180

Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Keterangan: *Enviromental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), Keputusan Investasi (PER), Kinerja Keuangan (ROA), *AGE* (umur perusahaan), *SIZE* (ukuran perusahaan), dan *LEVERAGE*.

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas dapat dilihat bahwa ada 180 observasi pada penelitian ini untuk mengkaji Kinerja Keuangan (ROA) diamati sebanyak 180

observasi dalam penelitian ini. Nilai terendah Kinerja keuangan (ROA) tercatat sebesar 0.0001 dan nilai tertinggi sebesar 0.9830. Rata-rata (mean) Kinerja keuangan (ROA) sebesar 0.1107 dengan standar deviasi 0.1970. Berdasarkan nilai rata-rata (mean) lebih kecil dibandingkan standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 memiliki fluktuasi data yang luas atau tinggi.

Dalam penelitian ini, *Enviromental* (ENV) diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah *Enviromental* (ENV) 0.0940, dan nilai tertinggi 1.0000. Adapun nilai rata-rata (mean) *Enviromental* (ENV) dalam penelitian ini 0.4565 dan nilai standar deviasi sebesar 0.2395. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata (mean) lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi dengan demikian ini menunjukkan bahwa *Enviromental* (ENV) pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 datanya mengalami fluktuasi rendah.

Social (SOC) dalam penelitian ini diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah *Social* (SOC) 0.0750, sedangkan nilai tertingginya mencapai 0.7220. Rata-rata (mean) *Social* (SOC) sebesar 0.5061 dengan standar deviasi 0.1039. Karena nilai rata-rata (mean) lebih besar daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data *Social* (SOC) pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 mengalami fluktuasi yang relatif rendah.

Governance (GOV) dalam penelitian ini diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah *Governance* (GOV) 0.0450, sedangkan nilai tertingginya mencapai 1.0000. Rata-rata (mean) pengungkapan *Governance* (GOV) sebesar 0.4488 dengan standar deviasi 0.4169. Karena nilai rata-rata (mean) lebih besar

daripada standar deviasi, hal ini menunjukkan bahwa data pengungkapan sosial pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 mengalami fluktuasi yang relatif rendah.

Keputusan Investasi (PER) dalam penelitian ini diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah Keputusan Investasi (PER) tercatat 0.0030, sedangkan nilai tertinggi mencapai 9.7310. Rata-rata (mean) nilai Keputusan Investasi (PER) sebesar 1.7903 dengan standar deviasi sebesar 2.6207. Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata (mean) lebih kecil dibandingkan standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa Keputusan investasi (PER) pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 memiliki fluktuasi data yang luas atau tinggi.

Age (Umur Perusahaan) dalam penelitian ini diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah *Age* (Umur Perusahaan) tercatat sebesar 0.0000 dan nilai tertinggi sebesar 3.8501. Rata-rata (mean) *Age* (Umur Perusahaan) sebesar 2.9407 dengan standar deviasi 0.8239. Berdasarkan nilai rata-rata (mean) lebih besar dibandingkan standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa umur Perusahaan *Age* pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 memiliki fluktuasi data yang rendah.

Size (Ukuran perusahaan) dalam penelitian ini diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah *Size* (Ukuran perusahaan) tercatat sebesar 22.6360 dan nilai tertinggi sebesar 36.4810. Rata-rata (mean) *Size* (Ukuran perusahaan) sebesar 29.8223 dengan standar deviasi 2.8063. Berdasarkan nilai rata-rata (mean) lebih besar dibandingkan standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa *Size* pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 memiliki fluktuasi data yang rendah.

Leverage dalam penelitian ini diamati sebanyak 180 observasi. Nilai terendah *Leverage* tercatat sebesar 0.0001 dan nilai tertinggi sebesar 0.9613. Rata-rata (mean) *Leverage* sebesar 0.3068 dengan standar deviasi 0.2583. Berdasarkan nilai rata-rata (mean) lebih besar dibandingkan standar deviasi, dapat disimpulkan bahwa *Leverage* pada perusahaan manufaktur periode 2019-2024 memiliki fluktuasi data yang luas atau rendah.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel *Enviromental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), *Age* dan *Size*, *Leverage* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2024 menunjukkan karakteristik data dengan fluktuasi yang relatif rendah. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata (mean) yang lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi pada masing-masing variabel, sedangkan Kinerja keuangan (ROA), dan Keputusan investasi (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019-2024 menunjukkan karakteristik data dengan fluktuasi yang relatif data yang luas atau tinggi. Hal ini ditunjukkan oleh nilai rata-rata (mean) yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi pada variabel. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa data cukup stabil selama periode pengamatan dan mendukung analisis lebih lanjut.

4.1.3 Analisis Kolerasi

Analisis kolerasi digunakan untuk mengetahui hubungan antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini. Adapun hasil analisis korelasi dalam penelitian ini disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4. 2
Hasil Uji Kolerasi

Variabel	ROA	ENV	SOC	GOV	PER	AGE	SIZE	LEV
ROA	1.0000							

ENV	-0.2199	1.0000						
	(-3.0083)***	-----						
SOC	0.1029	0.1016	1.0000					
	1.3815	1.3631	-----					
GOV	0.0148	0.1646	0.0575	1.0000				
	0.1977	(2.2264)**	0.7696	-----				
PER	-0.0290	-0.3309	-0.1475	-0.1445	1.0000			
	-0.3880	(-4.6789)***	(-1.9907)**	(-1.9492)**	-----			
AGE	-0.2092	0.1856	0.2250	0.0040	-0.0225	1.0000		
	(-2.8546)***	(2.5210)**	(3.0808)***	0.0533	-0.3007	-----		
SIZE	-0.2182	0.1975	-0.0558	-0.0469	-0.0996	0.0572	1.0000	
	(-2.9830)***	(2.6891)***	-0.7458	-0.6269	-1.3361	0.7650	-----	
LEV	0.0867	-0.0625	0.0242	0.0248	-0.0599	0.1905	-0.2763	1.0000
	1.1616	-0.8363	0.3229	0.3321	-0.8017	(2.5891)**	(-3.8362)***	-----

Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Keterangan: Tingkat signifikansi ditandai dengan (***) , (**) dan (*), signifikansi pada level 1%, 5% dan 10%. *Enviromental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), Keputusan Investasi (PER), Kinerja Keuangan (ROA), *AGE* (umur perusahaan), *SIZE* (ukuran perusahaan), dan *LEVERAGE*.

Berdasarkan Tabel 4.2 diatas menunjukkan bahwa variabel *Enviromental* (ENV) dengan kinerja keuangan (ROA) memiliki hubungan negatif dengan nilai sebesar -0.2199 dan signifikan. Variabel *Social* (SOC) dengan kinerja keuangan (ROA) memiliki hubungan positif dengan nilai sebesar 0.1029 dan tidak signifikan. Variabel *Governance* (GOV) dengan kinerja keuangan (ROA) memiliki hubungan positif dengan nilai sebesar 0.0148 dan tidak signifikan. Keputusan Investasi (PER) memiliki hubungan negatif dengan nilai -0.0290 dan tidak signifikan. Variabel kontrol *Age* (umur perusahaan) memiliki hubungan negatif dengan nilai -0.2092 dan signifikan pada level 1%. Variabel kontrol *Size* (ukuran perusahaan) memiliki hubungan negatif dengan nilai -0.2182 dan signifikan pada

level 1%. Variabel kontrol *Leverage* memiliki hubungan positif dengan nilai 0.0867 dan tidak signifikan .

Berdasarkan hasil analisis korelasi diatas, hanya variabel *Enviromental* (ENV), *Age* dan *Size* yang berkorelasi negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Variabel kinerja keuangan (ROA), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), dan *Leverage* berkorelasi positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Sedangkan Keputusan investasi (PER) berkorelasi negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

4.1.4.1 Uji Normalitas

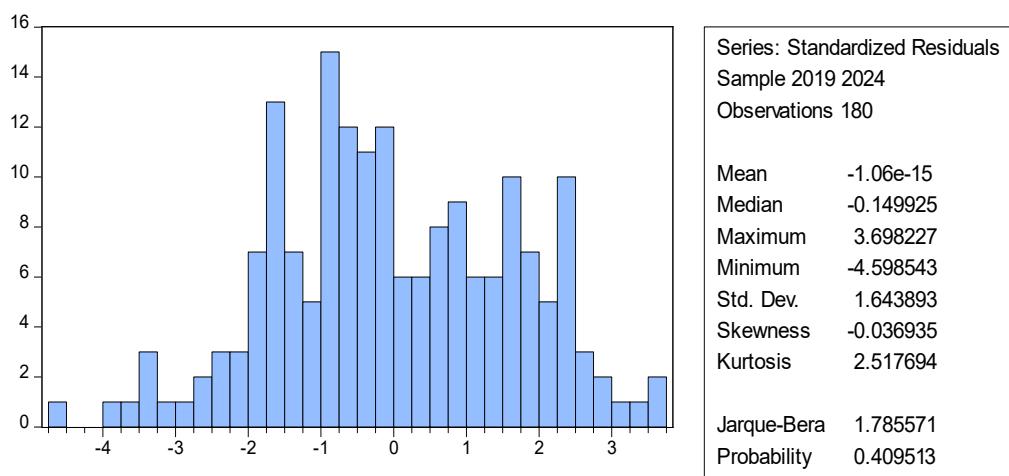
Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah regresi dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak (Gujarati & Porter, 2015). Metode Jarque-Bera digunakan untuk menguji normalitas dengan tujuan untuk menentukan apakah distribusi data telah mengikuti atau mendekati distribusi normal. Ketika menguji hipotesis, data harus sudah berdistribusi normal.

Dalam uji Jarque-Bera, distribusi memiliki 2 derajat kebebasan. Kemungkinan adalah bahwa nilai Jarque-Bera mungkin lebih tinggi daripada nilai yang diamati di bawah hipotesis nol. Nilai probabilitas yang kecil cenderung menolak hipotesis nol bahwa data terdistribusi secara normal. Dalam program *E-Views*, keadaan normalitas diuji dengan menggunakan uji Jarque-Bera. Uji Jarque-Bera mengikuti distribusi chi square dengan dua derajat kebebasan. Berikut adalah langkah-langkah untuk mengembalikan data keputusan:

1. Jika nilai uji Jarque-Bera melebihi nilai chi square dan nilai probabilitasnya kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi normal.
2. Apabila hasil uji Jarque-Bera lebih kecil dari nilai *chi square* yang tercatat di tabel dan nilai probabilitasnya lebih dari 0,05, maka kita dapat menyatakan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal.

Adapun hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan gambar diatas, dapat dilihat bahwa nilai Jerque-Bera sebesar 1.785571 dengan nilai *Probability* sebesar 0.409513 atau lebih besar dari 0.05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data ini berdistribusi normal.

4.1.4.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk mendeteksi adanya korelasi atau hubungan antara variabel bebas dalam suatu model regresi. Menurut Ghazali (2011), model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antar variabel independen. Salah satu metode untuk mengidentifikasi gejala multikolinearitas

adalah dengan menganalisis matriks korelasi variabel independen. Jika nilai korelasi antara dua variabel bebas melebihi 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat gejala multikolinieritas dalam penelitian tersebut (Gurajati dan Porter 2012). Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini:

Tabel 4. 3
Hasil Uji Multikolinieritas

	ENV	SOC	GOV	PER	AGE	SIZE	LEV
ENV	1.0000	0.1016	0.1646	-0.3309	0.1856	0.1975	-0.0625
SOC	0.1016	1.0000	0.0575	-0.1475	0.2250	-0.0558	0.0242
GOV	0.1646	0.0575	1.0000	-0.1445	0.0040	-0.0469	0.0248
PER	-0.3309	-0.1475	-0.1445	1.0000	-0.0225	-0.0996	-0.0599
AGE	0.1856	0.2250	0.0040	-0.0225	1.0000	0.0572	0.1905
SIZE	0.1975	0.0558	-0.0469	-0.0996	0.0572	1.0000	-0.2763
LEV	-0.0625	-0.0242	0.2488	-0.0599	0.1905	-0.2763	1.0000

Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat dilihat bahwa variabel bebas dalam penelitian ini tidak terdapat nilai korelasi melebihi 0,8, maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

4.1.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi memiliki ketidaksamaan varians dari satu residual pengamatan ke pengamatan lainnya. Heteroskedastisitas muncul karena adanya varian pada variabel model regresi yang tidak sama (Sholihah et al., 2023). Metode yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser yang dilakukan dengan menggunakan bantuan program Eviews. Uji Glejser dilakukan

dengan menghitung nilai absolut dari residual regresi variabel independen terhadap nilai absolut residual. Hasil uji Glejser pada penelitian ini.

1. Apabila semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi di atas 0,05 pada Uji Glejser, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada heteroskedastisitas.
2. Apabila seluruh variabel bebas pada Uji Glejser memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
C	0.209275	0.098015	0.0342
ENV	-0.039699	0.034444	0.2507
SOC	0.066803	0.075820	0.3795
GOV	0.015146	0.017662	0.3923
PER	-0.000901	0.003035	0.7668
AGE	-0.001911	0.010127	0.8506
SIZE	-0.004929	0.002800	0.0801
LEV	-0.040472	0.031803	0.2049

Sumber: Data diolah peneliti, (2025)

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa tidak semua variabel independen dengan uji Glejser memiliki nilai di atas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.1.4.4 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan yang terjadi pada suatu periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) pada model regresi linier. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan pengujian Durbin-Watson. Salah satu cara untuk mengetahui apakah ada

autokorelasi atau tidak adalah dengan melakukan Uji Durbin-Watson (tes DW).

Ghozali (2021) mengatakan bahwa ada tiga kriteria untuk autokorelasi, yaitu:

1. Nilai uji Durbin-Watson yang kurang dari -2 menunjukkan kemungkinan adanya autokorelasi positif.
2. Jika nilai Uji Durbin-Watson kurang dari -2 atau lebih dari 2, itu menandakan bahwa tidak ada autokorelasi.
3. Nilai Uji Durbin-Watson di atas 2 menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Adapun hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Autokolerasi

Durbin-Waston Stat	1.842867
Sumber: Data diolah peneliti, (2025)	

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Pada penelitian ini nilai Durbin Watson dengan nilai sebesar 1.842867 Berdasarkan kriteria uji autokorelasi maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak adanya gejala autokorelasi.

4.1.5 Regresi Data Panel

4.1.5.1 Teknik Pemilihan Model

Agar model yang digunakan baik dan sesuai, maka perlu melakukan teknik pemilihan model. Terdapat tiga model pada regresi data panel, antara lain *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

1. Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan model dari dapat panel ini adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Kriteria dari *chow test* adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikan < 0.05 maka artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM)
- b. Apabila nilai signifikan > 0.05 maka artinya model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

Adapun hasil Uji Chow dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.6

Tabel 4. 6
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.435702	(29,143)	0.0862
Cross-Section Chi-square	45.996868		0.0235

Sumber: output Eviews (Data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas dapat dilihat nilai *Probability* pada baris *Cross-section F* adalah sebesar $0.0862 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan hasil Uji Chow dalam penelitian ini maka model terbaik yang terpilih adalah *Common Effect model* (CEM) sehingga perlu dilanjutkan Uji Hausman guna untuk membandingkan antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Random Effect Model* (REM).

2. Uji Hausman

Uji ini dilakukan untuk menentukan model yang akan dipilih antara model *Fixed Effect Model* (FEM) dengan *Random Effect Model* (REM). Gujarati (2015) menjelaskan bahwa teknik pengambilan keputusan pada Uji Hausman adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka artinya model yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
- b. Apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka artinya model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Adapun hasil Uji Hausman dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.652401	7	0.5809

Sumber: output Eviews (Data diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan Tabel 4.8 di atas dapat dilihat bahwa nilai *probability* adalah sebesar $0.5809 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan hasil Uji Hausman dalam penelitian ini memilih model yang terbaik *Random Effect Model* (REM). Sehingga estimasi yang dimasukan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis yaitu regresi databpanel dengan *Random Effect Model* (REM).

4.1.5.2 Estimasi Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model yang telah dilakukan pada penelitian ini, maka model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Adapun hasil regresi data panel dengan *Random Effect Model* (REM) dapat dilihat pada Tabel 4.8.

Tabel 4. 8
Hasil Regresi Random Effect Model (REM)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
C	0.5411	2.9660	0.0034
ENV	-0.1507	(-2.3781)**	0.0185
SOC	0.2695	(2.8122)***	0.0055
GOV	0.0041	0.1602	0.8729
PER	-0.0066	(-2.5290)**	0.0123
AGE	-0.0513	-1.6196	0.1071
SIZE	-0.0115	(-1.8058)*	0.0727
LEV	0.0302	1.2194	0.2244
R-squared	0.1164		
Adjusted R-squared	0.0805		
F-statistic	0.1789		
Prob(F-statistic)	3.2396		
Durbin-Watson stat	0.0029		

Sumber: Data Diolah Peneliti, (2025)

Keterangan: Tingkat Signifikansi 1%, 5% dan 10% ditandai dengan (***), (**) dan (*).

Berdasarkan Tabel 4.8 regresi data panel menggunakan REM di atas, maka dapat disusun persamaan linier sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 ROA = & 0.5411 - 0.1507 * ENV + 0.2695 * SOC + 0.0041 * GOV \\
 & - 0.0066 * PER - 0.0513 * AGE - 0.0115 * SIZE \\
 & + 0.0302 * LEV
 \end{aligned}$$

Dari hasil persamaan diatas dapat dilihat bahwa nilai kinerja keuangan (ROA) pada penelitian ini sebesar 0.5411. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Enviromental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), Keputusan investasi (PER), SIZE, AGE, *Leverage* tidak memiliki nilai (bernilai 0). Maka kinerja keuangan akan tetap konstan dengan nilai 0.5411.

Enviromental (ENV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.1507. Hal ini menunjukkan

bahwa semakin meningkat *Enviromental* (ENV) maka akan menurun kinerja keuangan (ROA).

Social (SOC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.2695. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat variabel *Social* (SOC) maka akan meningkatkan Kinerja keuangan (ROA).

Governance (GOV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.0041. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat variabel *Governance* (GOV) maka akan meningkatkan kinerja keuangan (ROA).

Keputusan investasi (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.0066. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat variabel keputusan investasi (PER) maka akan menurun kinerja keuangan (ROA).

Variabel kontrol *Age* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien regresi -0.0513. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat variabel kontrol *Age* maka akan menurunkan Kinerja keuangan (ROA).

Variabel kontrol *Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien sebesar regresi -0.0115. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat variabel kontrol *Size* maka akan menurunkan kinerja keuangan (ROA)

Variabel kontrol *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien sebesar 0.0302. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkat Variabel kontrol *Leverage* maka akan meningkatkan Kinerja keuangan (ROA).

Nilai koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada nilai Adjusted R Square yaitu sebesar 0.0805 atau 8,05%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Enviromental* (ENV), *Social* (SOC), *Governance* (GOV), Keputusan investasi (PER), AGE, SIZE, LEVERAGE mampu menjelaskan variabilitas kinerja keuangan (ROA) sebesar 8,05%. Adapun sisanya sebesar 91,95% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini yang tidak dianalisis lebih lanjut.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Enviromental Sustainability* Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), dapat dilihat bahwa *Enviromental* (ENV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada level 5% dengan nilai koefisien sebesar -0.1507 dan *probability* 0.1171. Maka dapat disimpulkan bahwa *Enviromental* (ENV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukkan H_1 dalam penelitian ini ditolak yang berarti penemuan pada penelitian tidak mendukung hipotesis.

Artinya semakin tinggi *Enviromental* (ENV) maka akan menurunkan kinerja keuangan (ROA). Hal ini bisa menghasilkan dampak negatif dalam jangka

pendek. dan sumber daya dari aspek lingkungan, yang lebih langsung terukur, sehingga menurunkan kinerja keuangan (ROA).

Hasil temuan ini berlawanan dengan penelitian (Esthelica, 2024) dan (Pardede, 2024) dengan temuan bahwa *Enviromental* (ENV) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA)

4.2.2 Pengaruh *Social Sustainability* Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.8 hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), dapat dilihat bahwa *Social* (SOC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada level 1% dengan nilai koefisien sebesar 0.2695 dan *probability* sebesar 0.0055. Maka dapat disimpulkan bahwa *Social* (SOC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukkan H_2 dalam penelitian ini diterima yang berarti penemuan pada penelitian mendukung hipotesis.

Artinya semakin tinggi *social* (SOC) maka akan meningkatkan kinerja keuangan (ROA). Pengelolaan lingkungan yang lebih baik, keterlibatan sosial yang lebih efektif, serta tata kelola perusahaan yang lebih akuntabel sehingga secara keseluruhan meningkatkan kinerja keuangan (ROA). Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Maghfiroh & Budita, (2023) dan (Alfia Setyaningrum, 2022) hasilnya menyatakan bahwa variabel *social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.2.3 Pengaruh *Governance Sustainability* Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.8 hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), dapat dilihat bahwa *Governance* (GOV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien sebesar 0.0041 dan nilai *probability* sebesar 0.1602. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Governance* (GOV) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukkan H₃ dalam penelitian ini tidak diterima yang berarti penemuan pada penelitian mendukung hipotesis.

Artinya semakin tinggi variabel *Governance* maka akan meningkatkan kinerja keuangan (ROA). Hasil temuan ini berlawanan arah dengan penelitian (Esthelica, 2024) dan Hersugondo, (2021) dengan temuan bahwa variabel *Governance* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.2.4 Pengaruh Keputusan Investasi (PER) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan bahwa 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada level 5% dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.0066 dan nilai *probability* sebesar 0.0123. Maka dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukan H_4 dalam penelitian ini ditolak yang berarti penemuan pada penelitian tidak mendukung hipotesis.

Artinya semakin tinggi Keputusan Investasi maka akan menurunkan kinerja keuangan (ROA). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Jaja Suteja, (2019) dan (Larasati, 2024) hasilnya menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.2.5 Pengaruh *Age* (Umur Perusahaan) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), bahwa *Age* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien regresi -0.0513 dan *probability* 0.1071. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol *Age* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukan H_5 dalam penelitian ini ditolak yang berarti penemuan pada penelitian tidak mendukung hipotesis.

Artinya nilai koefisien *Age* negatif semakin besar maka akan menurunkan kinerja keuangan (ROA). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Sugiarti & Hartati, 2023) dan (Annisaawanti et al., 2024) hasilnya menyatakan bahwa *Age* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.2.6 Pengaruh Size (Ukuran Perusahaan) Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), bahwa *Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA) pada level 10% dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.0115 dan *probability* 0.0727. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kontrol *Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukkan H₆ dalam penelitian ini ditolak yang berarti penemuan pada penelitian tidak mendukung hipotesis. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Annisawanti et al., 2024) dan Sahid & Trisakti, (2023) hasilnya menyatakan bahwa *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.2.7 Pengaruh Leverage Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berdasarkan tabel 4.8 hasil Estimasi Regresi Data panel dengan *Random Effect Model* (REM), bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai koefisien sebesar 0.0297 dan nilai *probability* sebesar 0.0007. Maka dapat disimpulkan bahwa Variabel *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Hal ini menunjukkan H₇ dalam penelitian ini diterima yang berarti penemuan pada penelitian mendukung hipotesis.

Artinya semakin tinggi *Leverage* maka akan meningkatkan kinerja keuangan (ROA). Hasil penelitian ini berlawanan dengan temuan (Nurohman et al., 2020) dan (Almas Barlanti & Abdul Aris, 2023) hasilnya menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA).

4.3 Implikasi Penelitian

4.3.1 Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil dari penelitian dan pembahasan berikut merupakan implikasi teoritis dari penelitian ini:

1. *Enviromental* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2024. Keberlanjutan lingkungan yang baik mencerminkan tanggung jawab perusahaan dalam menghindari kerusakan lingkungan, sehingga mengurangi risiko pengeluaran tambahan atau bahkan penutupan usaha.
2. *Social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2024. Keberlanjutan sosial yang baik mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap kesejahteraan para pemangku kepentingan dan lingkungan sosialnya, yang berperan dalam meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan publik.
3. *Governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2024. Keberlanjutan *Governance*

mencerminkan efektivitas tata kelola perusahaan dalam memimpin, mengendalikan, dan mengawasi jalannya organisasi untuk mencapai tujuan jangka panjang serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

4. Keputusan investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024. Investasi yang dilakukan perusahaan sering kali dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor dan pemangku kepentingan lainnya, yang mencerminkan ekspektasi pertumbuhan di masa depan dan meningkatkan kepercayaan pasar. Hal ini pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan, yang salah satunya diukur melalui harga saham sebagai indikator kinerja keuangan.
5. *Age* (Umur perusahaan) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.
6. *Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.
7. *Leverage* berpengaruh berpengaruh positif dan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.

4.3.2 Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *Sustainability Environmental, Social, Governance*, Keputusan investasi, dan

variabel kontrol *Age*, *Size*, dan *Leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA), ditemukan bahwa masing-masing variabel memiliki hubungan yang berbeda baik secara signifikan positif maupun negatif terhadap peningkatan kinerja keuangan (ROA) perusahaan. Temuan ini memiliki implikasi penting bagi manajemen puncak dan pemangku kepentingan strategis perusahaan, khususnya mereka yang berperan dalam perumusan kebijakan keberlanjutan dan strategi bisnis jangka panjang. Dengan memahami pengaruh ESG dan keputusan investasi secara mendalam, manajemen dapat mengambil langkah-langkah yang lebih tepat dan strategis dalam menyusun kebijakan yang mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan.

Penerapan prinsip ESG yang konsisten dan pengambilan keputusan investasi yang cermat akan memperkuat daya saing perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor yang memiliki orientasi keberlanjutan, serta membangun reputasi korporasi yang baik di mata publik. Selain itu, perhatian terhadap variabel kontrol seperti *Age*, *Size*, dan tingkat *leverage* juga perlu menjadi pertimbangan dalam penyusunan strategi bisnis agar dapat menciptakan struktur keuangan yang sehat dan berkelanjutan. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam mengoptimalkan peran ESG dan keputusan investasi sebagai alat pencipta nilai tambah jangka panjang, tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga bagi seluruh pemangku kepentingan.

BAB 5

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis Pengaruh *Sustainability Enviromental, Social, Governance* (ESG) Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia periode 2019-2024 menggunakan *software Eviews v.10*.

1. *Enviromental* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024
2. *Social* berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.
3. *Governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.
4. Keputusan investasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.
5. *Age* (Umur perusahaan) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.
6. *Size* (Ukuran perusahaan) berpengaruh berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.

7. *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2024.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian diatas, terdapat saran yang ingin disampaikan peneliti sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi, menambah jumlah sampel tidak hanya pada perusahaan di Indonesia saja, dan menambah variabel lain yang belum diteliti sehingga penelitian terkait kinerja keuangan lebih bervariatif atau menempatkan *Enviromental, Social, and Governance* (ESG), Keputusan investasi sebagai variabel dependen untuk memahami faktor apa saja yang mempengaruhi.
2. Bagi perusahaan agar lebih transparan dalam menyampaikan informasi tentang kegiatan bisnisnya, yang terdiri dari *Environmental, Social, Governance* (ESG) dan Keputusan investasi dengan seimbang dalam strategi bisnis inti mereka.
3. Bagi *stakeholder* agar kedepannya dapat lebih memperhatikan informasi berupa *Enviromental, Social, Governance* (ESG) dalam menentukan keputusan investasi di perusahaan.
4. Bagi pemerintah dapat mendorong untuk menetapkan kebijakan yang berkaitan dengan *Enviromental, Social, and Governance* (ESG) dan Keputusan

Investasi sehingga mengalami peningkatan berdasarkan pertimbangan dari hasil temuan penelitian ini.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dari hasil penelitian ini maka dapat simpulkan ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Periode waktu yang relatif singkat

Penelitian ini hanya mencakup periode 6 tahun (2019–2024), yang mungkin belum cukup untuk melihat dampak jangka panjang dari variabel-variabel seperti ESG dan Keputusan Investasi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Variabel lain yang belum dipertimbangkan

Terdapat kemungkinan bahwa variabel lain yang juga memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, seperti struktur kepemilikan, nilai perusahaan, atau faktor eksternal (misalnya kebijakan pemerintah), belum dimasukkan dalam model.

3. Sumber data sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, yang kemungkinan memiliki keterbatasan dalam hal transparansi dan konsistensi pelaporan antar perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Adinda Aulia Agustina^{1*}, Dwiyani Sudaryanti², H. A. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Reporting Terhadap Kinerja Keuangan (*Studi Kasus pada Sektor Manufaktur dan Jasa di BEI*). *14*(01), 106–117.
- Alfia Setyaningrum. (2022). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Indonesian Stock Exchange Esg Leader.
- Almas Barlanti, R., & Abdul Aris, M. (2023). Analisis Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Volume Penjualan terhadap Corporate Social Responsibility (Analysis of Financial Performance, Company Size, Leverage, and Sales Volume on Corporate Social Responsibility) *Riwayat Artikel*. *4*(3), 235–247. <https://doi.org/10.35912/jakman.v4i3.1050>
- Alsayegh, M. F., Rahman, R. A., & Homayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, *12*(9). <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Amaral, M. R. do A., Willerding, I. V. A., & Lapolli, É. M. (2023). ESG and sustainability: the impact of the pillar social. *Concilium*, *23*(13), 186–199. <https://doi.org/10.53660/clm-1643-23j43>
- Annisawanti, H., Dahlan, M., & Handoyo, S. (2024a). Jurnal Proaksi Pengaruh Environmental , Social dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Rata-Rata Margin Laba Bersih. *11*(2), 399–415. <https://doi.org/10.32534/jpk.v11i2.5702>
- Annisawanti, H., Dahlan, M., & Handoyo, S. (2024b). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Proaksi*, *11*(2), 399–415.
- Astuti, W., & Erawati, T. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan dan leverage terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, *7*(8), 1–18.

- Ayu, I., Ayunda, P., Sugiantari, A., Nyoman, D., Werastuti, S., & Putu, I. (2024). Pengaruh Environment , Social , Governance dan Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Keuangan dengan Sticky Cost sebagai Pemoderasi. *14*(2), 281–292.
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental , social and governance reporting in annual reports : *A textual analysis*. 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>
- Darma Riswan, & Lidya Martha. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Pemimpin Bisnis Inovatif*, 1(4), 20–38. <https://doi.org/10.61132/jpbi.v1i4.297>
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*, 79, 102097. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2019.102097>
- Esthelica, C. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, And Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2020-2023).
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (Edisi 10). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2021). Consolidated Set of the GRI Standards 2021. *Global Reporting Initiative*. <https://www.globalreporting.org>
- Haliza, N., Nabilah, Z., Ahmadi, M. A., Surakarta, U. M., & Sukoharjo, K. (2024). Peran Environmental , Social , And Governance (Esg) Dalam Memengaruhi Keputusan Investor Pada Investasi Berkelanjutan : Literature Review Dalam Memengaruhi Keputusan Investor Pada Investasi Berkelanjutan : *LITERATURE REVIEW*. 2(12).
- Hersugondo, B. M. Z. (2021). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan Ceo Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek. 10, 1–15.

- Ilmu, F., Politik, I., Mulawarman, U., Muara, J., No, M., & Kelua, G. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai perusahaan 8(4), 280–289.
- Jaja Suteja, G. A. (2019). Keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. 12(2), 100–108.
- Keberlanjutan, L., Keselarasan, M., Masa, M., & Yang Berkelanjutan, D. (2024). *Sustainability Report 2023 | Indonesia Stock Exchange 20 23 Nurturing Harmony To Develop A Sustainable Future.* www.idx.co.id
- Kristiani, L. A., & Werastuti, D. N. S. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 11(3), 487–498.
- Larasati, D. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2(2).
- Madison, N., & Schiehll, E. (2021). The Effect of Financial Materiality on ESG Performance Assessment.
- Maghfiroh, D., & Budita, S. (n.d.). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Dan Kekuatan Chief Executive Officer Terhadap Kinerja Keuangan.
- Mega Silvia, A. F. R. (n.d.). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Indonesia: Berdasarkan Pedoman Esg Kementerian Keuangan Indonesia.
- Mustajirin, J., Putri, N. R., Muhammadiyah, U., Batang, K., & Keuangan, K. (2023). Dampak Penerapan Esg (Environmental , Social , And Governance) Pada Kinerja Keuangan Perusahaan Di The Impact Of Esg (Environmental, Social, And Governance) Implementation On Company Financial Performance In Indonesia). 50–61.
- Nurohman, D., Lutfiana, I. M., & Khoiriawati, N. (2020). Effects of Leverage, Liquidity, and Profitability on The Rating of Sukuk. *Etikonomi*, 19(2), 299–310. <https://doi.org/10.15408/etk.v19i2.16274>

- Pardede, H. S. (2024). Pengaruh kinerja environmental, social, governance (esg) dan intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan di indonesia.
- Pradana, A., & Husna, N. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan, dan leverage terhadap profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 8(2), 100–110.
- Rafi, M., Theodorus, P., & Hadiprajitno, B. (2024). Analisis Pengaruh Environmental, Social , Dan Governance (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Industri Tekstil di Indonesia di BEI Periode Tahun 2020-2023). *13*(2021), 1–12.
- Rahayu, K., Padjajaran, U., & Kelola, T. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environment , Social , Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Perbankan Abstrak Pengaruh Pengungkapan Environment,Social, Governance *e-ISSN : 2809-8862 Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Perbankan*. *14*(8), 1031–1042.
- Rahmawati, W. A. I. (2023). Dampak environmental, social, dan governance (esg) terhadap kinerja keuangan. *6*(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Rantika, D., Mursidah, M., Yunina, Y., & Zulkifli, Z. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Bei Tahun 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh (JAM)*, *1*(1), 30. <https://doi.org/10.29103/jam.v1i1.6603>
- Sahid, I. M., & Trisakti, U. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility , Ukuran Perusahaan , Struktur Modal Dan Keputusan. *0832* (September), 273–290.
- Sandberg, H., Alnoor, A., & Tiberius, V. (2023). Environmental, social, and governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry. *Business Strategy and the Environment*, *32*(4), 2471–2489. <https://doi.org/10.1002/bse.3259>
- Sonia, K., & Nazir, N. (2022). Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit, Dan Financial Distress Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan

- Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2020. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1241–1250. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14674>
- Sugiarti, W. H., & Hartati, N. (2023). Pengaruh Kupon Obligasi , Umur Obligasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Yield to Maturity Perbankan yang Terdaftar di Bei Tahun 2018-2022. 3, 13966–13980.
- Suhatman, R. C., Fauzi, A., Husadha, C., & Jati, R. (2023). Pengaruh Kriteria Investasi Terhadap Keberlanjutan Bisnis Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur. 1(4), 272–283.
- Susi Handayani, E. V. H. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019) *Era*. 8(2).
- Tuti Dharmawati¹, Juni Gultom², Merita Ayu Indrianti³, Yusriyah Atikah Gobel⁴, S. (2024). *Edunomika – Vol. 08, No. 02, 2024* Pengaruh Esg (Environmental, Social, And Governance) Dan Keputusan Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. 08(02), 1–8.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERSAHAAN	TANGGAL PENCATATAN
1	ASII	Astra International Tbk	04 APR 1990
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk	25 JAN 2022
3	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 JUN 1997
4	ALKA	PT. Alakasa Industrindo Tbk	12 JUL 1990
5	AMFG	PT. Asahimas Flat Glass Tbk.	08 NOV 1995
6	BRPT	Barito Pacific Tbk	01 OKT 1993
7	BUMI	Bumi Resources Tbk.	30 JUL 1990
8	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09 JUL 1996
9	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	08 AGT 1990
10	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	10 OKT 2017
11	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk	19 SEP 2019
12	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.	13 FEB 1995
13	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	05 DES 1989
14	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	16 JUL 1990
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 JUL 1994
16	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	18 JUN 1990
17	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk	24 JUL 1990
18	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	23 OKT 1989
19	KLBF	Kalbe Farma Tbk	30 JUL 1991
20	KAEF	Kimia Farma Tbk	04 JUL 2001
21	MOLI	PT. Madusari Murni Indah Tbk	30 AGT 2018
22	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk.	27 JUL 1995
23	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	18 DES 2013
24	SMGR	Semen Indonesia (persero) Tbk	08 JUL 1991
25	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk	10 AGT 1977
26	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	26 MEI 2008
27	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	11 JAN 1982
28	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	08 APR 2014
29	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	18 DES 2012
30	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	20 SEP 2016

Lampiran 2

Ringkasan Data Per Variabel Sebelum di Regres

NO	ROA	ENV	SOC	GOV	PER	AGE	SIZE	LEV
1	0.0756	0.2810	0.5230	0.0450	0.1053	3.3673	33.495	0.4694
2	0.0549	0.3130	0.5240	0.5450	0.1313	3.4012	33.455	0.4221
3	0.0697	0.2810	0.5230	0.0450	9.0190	3.4340	33.537	0.4130
4	0.0978	0.3130	0.5240	0.5450	5.7090	3.4657	33.655	0.4103
5	0.0999	0.7100	0.5250	1.0000	5.8680	3.4965	33.730	0.4378
6	0.0918	0.7100	0.5260	1.0000	4.5680	3.5264	33.790	0.4259
7	0.0510	0.3230	0.5510	0.2260	7.3150	3.0445	30.405	0.2726
8	0.2494	0.5160	0.5520	0.0450	1.4190	3.0910	30.351	0.2575
9	0.0375	0.3230	0.5510	0.2260	8.4640	3.1355	30.461	0.3010
10	0.0796	0.5160	0.5520	0.0450	4.7730	3.1781	30.550	0.2953
11	0.1026	0.4690	0.5530	0.3850	5.6510	3.2189	30.607	0.2587
12	0.1038	0.1880	0.5540	0.4440	5.0780	3.2581	30.677	0.2588
13	0.6072	0.3230	0.5590	0.0770	0.4770	3.0910	28.256	0.0019
14	0.5990	0.3230	0.5590	0.0770	3.0140	3.1355	28.330	0.5883
15	0.0050	0.4720	0.5600	0.4620	0.2038	3.1781	28.197	0.5352
16	0.0341	0.4500	0.5610	0.1750	0.2135	3.2189	28.233	0.5741
17	0.0102	0.4500	0.5620	0.4440	0.7134	3.2581	28.246	0.4767
18	0.0354	0.4500	0.5620	0.4440	0.1407	3.2958	28.306	0.4674
19	0.0122	0.3230	0.5590	0.0770	0.0290	3.3673	34.036	0.0008
20	0.0160	0.3230	0.5590	0.0770	0.0200	3.4012	33.668	0.0007
21	0.0349	0.4720	0.5600	0.4620	0.0070	3.4340	33.844	0.0007
22	0.0752	0.4500	0.5610	0.1750	0.0030	3.4657	34.091	0.0007
23	0.1237	0.4500	0.5620	0.4440	0.0060	3.4965	33.459	0.0004
24	0.0195	0.4500	0.5620	0.4440	0.4199	3.5264	26.136	0.0550
25	0.0015	0.1250	0.5070	0.0450	0.1158	3.1781	29.799	0.6098
26	0.0541	0.1250	0.5080	1.0000	2.7190	3.2189	29.706	0.6320
27	0.0430	0.1250	0.5070	0.0450	6.0470	3.2581	29.633	0.5552
28	0.0586	0.1250	0.5080	1.0000	5.5070	3.2958	29.641	0.5018

29	0.0778	0.2580	0.5090	1.0000	4.3900	3.3322	29.646	0.4346
30	0.0328	0.2580	0.5100	0.1360	7.8030	3.3673	29.615	0.3820
31	0.1913	0.1250	0.5070	0.0450	0.6818	3.2581	25.359	0.6163
32	0.0018	0.1250	0.5080	1.0000	0.5171	3.2958	32.317	0.0006
33	0.0032	0.1250	0.5070	0.0450	0.1893	3.3322	32.516	0.0005
34	0.3483	0.1250	0.5080	1.0000	0.1397	3.3673	25.703	0.5976
35	0.9830	0.2580	0.5090	1.0000	0.8106	3.4012	25.776	0.5949
36	0.0117	0.2580	0.5100	0.1360	0.4342	3.4340	25.860	0.6024
37	0.3413	0.1880	0.5550	0.6110	0.2370	3.3673	31.607	0.8616
38	0.1178	0.2500	0.5570	0.1250	0.8640	3.4012	31.508	0.9613
39	0.0165	0.1880	0.5550	0.6110	4.5910	3.4340	31.730	0.8470
40	0.1240	0.7420	0.5560	0.1500	1.2540	3.4657	31.888	0.3720
41	0.6401	0.2500	0.5570	0.1250	0.1400	3.4965	31.802	0.3398
42	0.0216	0.2810	0.5580	0.3890	5.5270	3.5264	31.840	0.3120
43	0.1547	0.1880	0.5550	0.6110	4.6120	3.1355	27.963	0.1879
44	0.1161	0.2500	0.5570	0.1250	5.8420	3.1781	28.080	0.1953
45	0.1102	0.1880	0.5550	0.6110	6.2980	3.2189	28.160	0.1826
46	0.1284	0.7420	0.5560	0.1500	5.3380	3.2581	28.172	0.0979
47	0.8110	0.2500	0.5570	0.1250	7.1480	3.2958	25.967	0.0013
48	0.1362	0.2810	0.5580	0.3890	3.8090	3.3322	28.500	0.1998
49	0.0124	0.0940	0.5030	0.0450	0.2136	3.3673	26.486	0.1133
50	0.0076	0.1560	0.5040	1.0000	0.3779	3.4012	26.483	0.1024
51	0.0627	0.0940	0.5030	0.0450	5.7410	3.4340	26.616	0.1499
52	0.0676	0.1560	0.5040	1.0000	4.8290	3.4657	26.729	0.1866
53	0.0463	0.1290	0.5050	1.0000	8.6510	3.4965	26.573	0.0440
54	0.0040	0.4520	0.5060	0.0450	0.0740	3.5264	33.512	0.0634
55	0.0040	0.1880	0.5550	0.6110	0.1169	0.6931	29.984	0.0467
56	0.6312	0.2500	0.5570	0.1250	0.9320	1.0986	29.625	0.0001
57	0.3204	0.1880	0.5550	0.6110	1.1500	1.3863	29.366	0.0001
58	0.0929	0.7420	0.5560	0.1500	3.2650	1.6094	29.447	0.0001
59	0.0448	0.2500	0.5570	0.1250	7.2640	1.7918	29.568	0.0017
60	0.0633	0.2810	0.5580	0.3890	3.1820	1.9459	29.557	0.0016

61	0.9075	0.0940	0.5030	0.0450	0.0160	0.0000	33.394	0.0215
62	0.8671	0.1560	0.5040	1.0000	0.4200	0.0000	23.402	0.3316
63	0.0579	0.0940	0.5030	0.0450	0.1070	0.6931	30.355	0.0003
64	0.0492	0.1560	0.5040	1.0000	6.7230	1.0986	30.558	0.3204
65	0.0308	0.1290	0.5050	1.0000	9.6780	1.3863	30.572	0.0002
66	0.1565	0.4520	0.5060	0.0450	1.6070	1.6094	30.181	0.0001
67	0.1086	0.8060	0.4170	1.0000	0.0050	3.1781	36.138	0.0005
68	0.0144	0.8060	0.6390	0.0910	0.0440	3.2189	36.011	0.0003
69	0.0100	0.4060	0.2500	1.0000	0.1040	3.2581	35.856	0.0003
70	0.0181	0.7810	0.3890	1.0000	0.0560	3.2958	36.014	0.0005
71	0.0111	0.8060	0.4170	1.0000	0.0580	3.3322	36.481	0.0006
72	0.0014	0.8060	0.6390	0.0910	0.4580	3.3673	36.409	0.0006
73	0.0662	0.8060	0.4170	1.0000	0.3816	3.1781	30.953	0.1670
74	0.0661	0.8060	0.6390	0.0910	0.2950	3.2189	30.940	0.0002
75	0.0068	0.4060	0.2500	1.0000	0.2491	3.2581	30.894	0.0002
76	0.0717	0.7810	0.3890	1.0000	0.1978	3.2958	30.878	0.0002
77	0.0658	0.8060	0.4170	1.0000	0.1714	3.3322	31.020	0.0003
78	0.0660	0.8060	0.6390	0.0910	0.1357	3.3673	31.046	0.0003
79	0.0323	0.4690	0.5430	0.0450	0.1104	3.4012	25.496	0.5289
80	0.0346	0.4690	0.5440	0.0450	0.1428	3.4340	25.509	0.4998
81	0.0334	0.4690	0.5430	0.0450	0.1061	3.4657	25.518	0.4652
82	0.0889	0.4690	0.5440	0.0450	0.3539	3.4965	25.745	0.4186
83	0.0406	0.3230	0.5450	0.0770	7.1810	3.5264	32.681	0.0041
84	0.0360	0.5160	0.5460	0.4620	0.5425	3.5553	25.972	0.0282
85	0.0614	0.4690	0.5430	0.0450	0.6900	3.2189	34.829	0.0614
86	0.0536	0.4690	0.5440	0.0450	0.4870	3.2581	35.372	0.0536
87	0.0625	0.4690	0.5430	0.0450	0.3470	3.2958	35.478	0.0625
88	0.0359	0.4690	0.5440	0.0450	0.9200	3.3322	35.119	0.0359
89	0.0272	0.3230	0.5450	0.0770	0.7230	3.3673	35.595	0.0272
90	0.0628	0.5160	0.5460	0.4620	0.3410	3.4012	35.689	0.0628
91	0.0040	0.7420	0.5370	1.0000	0.4056	3.3673	29.531	0.0007
92	0.8069	0.7420	0.5380	1.0000	0.2810	3.4012	29.511	0.0007

93	0.1468	0.1250	0.5350	0.0450	0.9706	3.4340	22.636	0.6726
94	0.5321	0.1250	0.5360	0.0450	0.2366	3.4657	22.719	0.7101
95	0.0536	0.7420	0.5370	1.0000	0.3498	3.4965	22.727	0.7710
96	0.0462	0.7420	0.5380	1.0000	0.1842	3.5264	22.739	0.8078
97	0.0341	0.2810	0.5400	0.0450	6.2850	3.3673	26.728	0.1611
98	0.0676	0.3230	0.5410	0.3850	6.2490	3.4012	26.821	0.1708
99	0.0216	0.2500	0.5390	0.0450	0.1054	3.4340	26.959	0.2568
100	0.0494	0.2810	0.5400	0.0450	5.7630	3.4657	26.930	0.1594
101	0.0355	0.3230	0.5410	0.3850	6.4080	3.4965	26.923	0.1136
102	0.0499	0.5160	0.5420	0.3850	4.5790	3.5264	26.974	0.0117
103	0.0067	0.6560	0.5190	0.2730	0.1003	3.4012	30.914	0.5536
104	0.0047	0.7190	0.5200	0.2730	0.1407	3.4340	30.887	0.5603
105	0.0075	0.6560	0.5190	0.2730	0.9465	3.4657	30.984	0.5417
106	0.0046	0.7190	0.5200	0.2730	0.1019	3.4965	31.118	0.5823
107	0.0028	0.5160	0.5210	1.0000	0.1463	3.5264	31.161	0.5847
108	0.0093	0.5810	0.5220	1.0000	0.7082	3.5553	31.177	0.5219
109	0.0125	0.5810	0.6670	1.0000	0.2993	3.3322	30.640	0.1756
110	0.0124	0.6770	0.6940	0.0450	0.2478	3.3673	30.747	0.1900
111	0.0126	0.2500	0.4250	0.3080	0.2342	3.4012	30.876	0.1715
112	0.0127	0.4190	0.5560	1.0000	0.2840	3.4340	30.936	0.1888
113	0.0103	0.5810	0.6670	1.0000	0.2716	3.4657	30.929	0.1455
114	0.0110	0.6770	0.6940	0.0450	0.1964	3.4965	31.013	0.1644
115	0.0009	0.1880	0.5470	0.0450	0.4369	2.8904	30.541	0.5961
116	0.0012	0.2190	0.5480	0.0450	1.1556	2.9444	30.497	0.5954
117	0.0163	0.1880	0.5470	0.0450	0.4665	2.9957	30.508	0.5928
118	0.0054	0.2190	0.5480	0.0450	0.5889	3.0445	30.644	0.5412
119	0.0136	0.2260	0.5490	1.0000	0.3550	3.0910	30.442	0.7127
120	0.0081	0.7100	0.5500	1.0000	0.2781	3.1355	30.337	0.7709
121	0.0033	0.4380	0.5320	0.1820	0.3565	0.0000	28.258	0.3695
122	0.0035	0.3230	0.5330	1.0000	0.2503	0.6931	28.455	0.3902
123	0.0017	0.5310	0.5310	0.9090	0.2576	1.0986	28.453	0.3434
124	0.5181	0.4380	0.5320	0.1820	0.4890	1.3863	28.412	0.3102

125	0.0047	0.3230	0.5330	1.0000	0.1088	1.6094	28.334	0.3314
126	0.9186	0.3230	0.5340	1.0000	0.3280	1.7918	28.290	0.2993
127	0.2475	0.4190	0.5160	1.0000	0.4970	3.1781	27.001	0.3081
128	0.0121	0.6450	0.5170	0.9230	0.1069	3.2189	27.051	0.3883
129	0.6182	0.3130	0.5150	0.3850	0.3300	3.2581	27.083	0.4065
130	0.0098	0.4190	0.5160	1.0000	0.4828	3.2958	27.267	0.4079
131	0.0223	0.6450	0.5170	0.9230	0.1122	3.3322	27.176	0.3663
132	0.0063	0.9030	0.5180	1.0000	0.2358	3.3673	27.431	0.2991
133	0.0229	0.6130	0.5290	1.0000	0.2368	1.7918	28.892	0.1317
134	0.0243	0.8710	0.5300	1.0000	0.2586	1.9459	28.979	0.1631
135	0.0310	0.5310	0.5270	0.0450	0.2058	2.0794	29.034	0.1469
136	0.0271	0.5310	0.5280	0.0450	0.2050	2.1972	29.037	0.1411
137	0.0244	0.6130	0.5290	1.0000	0.1657	2.3026	28.990	0.1297
138	0.0297	0.8710	0.5300	1.0000	0.1512	2.3979	29.002	0.1147
139	0.0030	0.7420	0.4170	1.0000	0.3002	3.3322	32.011	0.5503
140	0.0032	0.8390	0.4170	0.0450	0.2756	3.3673	32.052	0.4877
141	0.0026	0.6560	0.3500	0.0450	0.2031	3.4012	32.035	0.4539
142	0.0030	0.8440	0.5250	0.0450	0.1776	3.4340	32.049	0.4010
143	0.0028	0.7420	0.4170	1.0000	0.1882	3.4657	32.036	0.3883
144	0.0010	0.8390	0.4170	0.0450	0.2878	3.4965	31.975	0.3460
145	0.0026	0.7190	0.3250	0.1360	0.1812	3.7377	30.605	0.6432
146	0.0031	0.6560	0.5000	1.0000	0.1695	3.7612	30.663	0.6352
147	0.0033	0.7190	0.3250	0.1360	0.2137	3.7842	30.699	0.4789
148	0.0039	0.6560	0.5000	1.0000	0.1531	3.8067	30.693	0.4452
149	0.0040	0.7420	0.5010	1.0000	0.1356	3.8286	30.731	0.4369
150	0.0354	0.7740	0.5020	0.0450	9.0790	3.8501	30.678	0.3864
151	0.0715	1.0000	0.5130	1.0000	0.7463	2.3979	26.572	0.1459
152	0.0117	1.0000	0.5140	0.0450	0.6087	2.4849	28.450	0.0236
153	0.0136	0.4060	0.5110	0.0450	0.4350	2.5649	28.425	0.0329
154	0.0014	0.5000	0.5120	1.0000	0.7306	2.6391	28.394	0.0330
155	0.0083	1.0000	0.5130	1.0000	0.1102	2.7081	33.838	0.0002
156	0.0048	1.0000	0.5140	0.0450	0.1587	2.7726	27.480	0.0988

157	0.3580	0.4840	0.6940	1.0000	0.4335	3.6109	30.659	0.7442
158	0.3489	0.8060	0.7220	0.0450	0.3914	3.6376	30.653	0.7596
159	0.3020	0.2500	0.3500	0.1360	0.2723	3.6636	30.579	0.7734
160	0.2929	0.3750	0.5500	1.0000	0.3342	3.6889	30.539	0.7818
161	0.2881	0.4840	0.6940	1.0000	0.2805	3.7136	30.444	0.7971
162	0.2099	0.8060	0.7220	0.0450	0.2135	3.7377	30.406	0.8661
163	0.0494	0.2500	0.3000	0.0450	7.6790	1.6094	29.967	0.6606
164	0.0145	0.4060	0.3000	0.0450	0.2732	1.7918	29.772	0.6015
165	0.0091	0.2500	0.3000	0.0450	0.2633	1.9459	29.820	0.6270
166	0.0181	0.4060	0.3000	0.0450	9.7310	2.0794	29.877	0.6149
167	0.0026	0.7100	0.4440	0.9230	0.4750	2.1972	29.663	0.5249
168	0.0089	0.7100	0.6110	1.0000	0.1045	2.3026	29.604	0.4876
169	0.0210	0.3130	0.1750	0.0450	0.3458	1.9459	27.893	0.2050
170	0.1069	0.3130	0.1750	0.0450	6.5730	2.0794	28.110	0.2655
171	0.0935	0.3130	0.1750	0.0450	5.0810	2.1972	28.268	0.3029
172	0.1151	0.3130	0.1750	0.0450	5.2990	2.3026	28.405	0.3079
173	0.1921	0.3130	0.1750	0.0450	7.5340	2.3979	28.577	0.2828
174	0.0987	0.3440	0.0750	0.1360	4.9210	2.4849	28.739	0.3669
175	0.4992	0.2900	0.4440	1.0000	0.9940	1.0986	30.413	0.4963
176	0.4509	0.8060	0.5280	0.0450	1.5170	1.3863	29.988	0.8904
177	0.0282	0.2810	0.1250	0.0450	0.0150	1.6094	36.468	0.0014
178	0.0001	0.2810	0.4000	0.2310	3.7060	1.7918	36.324	0.0014
179	0.0014	0.2900	0.4440	1.0000	0.4330	1.9459	36.037	0.0011
180	0.0003	0.8060	0.5280	0.0450	0.8840	2.0794	35.825	0.0014

Lampiran 3

Hasil Output Analisis Deskriptif Statistik

Date:

09/13/25

Time: 07:06

Sample: 2019 2024

Lampiran 4

Hasil Output Analisis Korelasi

Covariance Analysis: Ordinary

Date: 09/13/25 Time: 07:11

Sample: 2019 2024

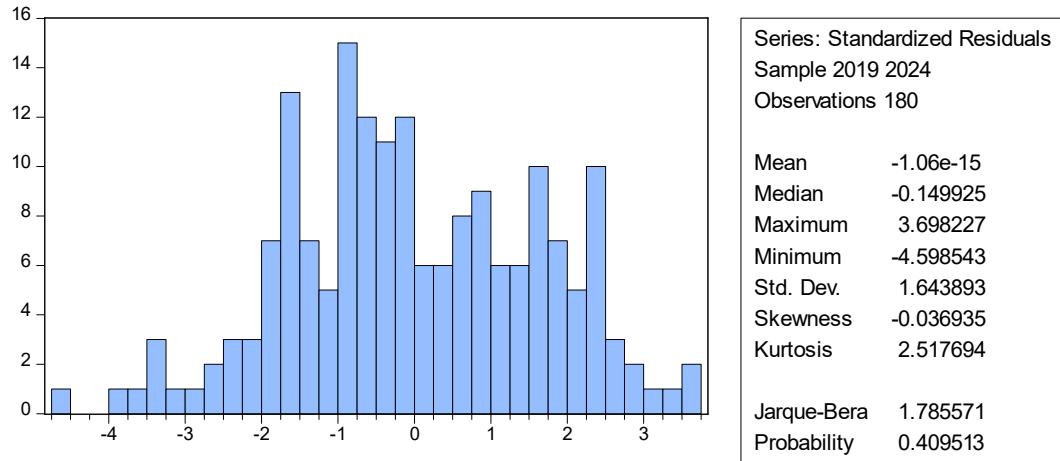
Included observations: 180

Probability	Correlation							
	ROA	ENV	SOC	GOV	PER	AGE	SIZE	LEV
ROA	1.000000							

ENV	-0.219964	1.000000						
	-3.008369	-----						
	0.0030	-----						
SOC	0.102998	0.101641	1.000000					
	1.381515	1.363116	-----					
	0.1689	0.1746	-----					
GOV	0.014819	0.164601	0.057591	1.000000				
	0.197735	2.226423	0.769635	-----				
	0.8435	0.0272	0.4425	-----				
PER	-0.029075	-0.330941	-0.147579	-0.144565	1.000000			
	-0.388073	-4.678955	-1.990752	-1.949207	-----			
	0.6984	0.0000	0.0480	0.0528	-----			
AGE	-0.209232	0.185678	0.225000	0.004000	-0.022538	1.000000		
	-2.854684	2.521097	3.080871	0.053366	-0.300765	-----		
	0.0048	0.0126	0.0024	0.9575	0.7639	-----		
SIZE	-0.218201	0.197589	-0.055814	-0.046937	-0.099647	0.057251	1.000000	
	-2.983038	2.689187	-0.745809	-0.626912	-1.336103	0.765084	-----	
	0.0033	0.0078	0.4568	0.5315	0.1832	0.4452	-----	
LEV	0.086741	-0.062563	0.024201	0.024886	-0.059986	0.190512	-0.276342	1.000000
	1.161650	-0.836332	0.322976	0.332123	-0.801763	2.589170	-3.836244	-----
	0.2469	0.4041	0.7471	0.7402	0.4238	0.0104	0.0002	-----

Lampiran 5

Hasil Output Uji Normalitas



Lampiran 6

Hasil Output Uji Multikolinearitas

	ENV	SOC	GOV	PER	AGE	SIZE	LEV
ENV	1.000000	0.101641	0.164601	-0.330941	0.185678	0.197589	-0.062563
SOC	0.101641	1.000000	0.057591	-0.147579	0.225000	-0.055814	0.024201
GOV	0.164601	0.057591	1.000000	-0.144565	0.004000	-0.046937	0.024886
PER	-0.330941	-0.147579	-0.144565	1.000000	-0.022538	-0.099647	-0.059986
AGE	0.185678	0.225000	0.004000	-0.022538	1.000000	0.057251	0.190512
SIZE	0.197589	-0.055814	-0.046937	-0.099647	0.057251	1.000000	-0.276342
LEV	-0.062563	0.024201	0.024886	-0.059986	0.190512	-0.276342	1.000000

Lampiran 7

Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/13/25 Time: 08:03

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 180

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.209275	0.098015	2.135136	0.0342
ENV	-0.039699	0.034444	-1.152553	0.2507
SOC	0.066803	0.075820	0.881070	0.3795
GOV	0.015146	0.017662	0.857545	0.3923
PER	-0.000901	0.003035	-0.297024	0.7668
AGE	-0.001911	0.010127	-0.188657	0.8506
SIZE	-0.004929	0.002800	-1.760267	0.0801
LEV	-0.040472	0.031803	-1.272590	0.2049
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.018927	0.0385	
Idiosyncratic random		0.094593	0.9615	
Weighted Statistics				
R-squared	0.042029	Mean dependent var	0.057449	
Adjusted R-squared	0.003042	S.D. dependent var	0.094754	
S.E. of regression	0.094610	Sum squared resid	1.539589	
F-statistic	1.078016	Durbin-Watson stat	2.148575	
Prob(F-statistic)	0.379531			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.048423	Mean dependent var	0.063978	
Sum squared resid	1.593109	Durbin-Watson stat	2.076394	

Lampiran 8**Hasil Output Uji Autokorelasi**

R-squared	0.116487	Mean dependent var	0.087398
Adjusted R-squared	0.080530	S.D. dependent var	0.186625
S.E. of regression	0.178953	Sum squared resid	5.508155
F-statistic	3.239618	Durbin-Watson stat	1.842867
Prob(F-statistic)	0.002968		

Unweighted Statistics

R-squared	0.141940	Mean dependent var	0.110706
Sum squared resid	5.966149	Durbin-Watson stat	1.701398

Lampiran 9

Hasil Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.435702	(29,143)	0.0862
Cross-section Chi-square	45.996868	29	0.0235

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/13/25 Time: 07:16

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.484235	0.178121	2.718571	0.0072
ENV	-0.158652	0.064452	-2.461566	0.0148
SOC	0.278582	0.139690	1.994283	0.0477
GOV	0.008567	0.034142	0.250921	0.8022
PER	-0.006345	0.005753	-1.102795	0.2717
AGE	-0.050773	0.018141	-2.798826	0.0057
SIZE	-0.009997	0.005073	-1.970446	0.0504
LEV	0.049405	0.057900	0.853282	0.3947
R-squared	0.142899	Mean dependent var	0.110706	
Adjusted R-squared	0.108017	S.D. dependent var	0.197089	
S.E. of regression	0.186140	Akaike info criterion	-0.481207	
Sum squared resid	5.959483	Schwarz criterion	-0.339298	
Log likelihood	51.30864	Hannan-Quinn criter.	-0.423669	
F-statistic	4.096632	Durbin-Watson stat	1.709358	
Prob(F-statistic)	0.000347			

Lampiran 10

Hasil Output 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	5.652401	7	0.5809

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ENV	-0.103073	-0.150794	0.004785	0.4903
SOC	0.189873	0.269512	0.034604	0.6686
GOV	-0.003254	0.004168	0.000194	0.5941
PER	-0.005785	-0.006606	0.000019	0.8506
AGE	-0.113382	-0.051362	0.004292	0.3438
SIZE	-0.029096	-0.011524	0.000100	0.0784
LEV	-0.186626	0.030219	0.011135	0.0399

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/13/25 Time: 07:19

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.338593	0.434934	3.077694	0.0025
ENV	-0.103073	0.097819	-1.053710	0.2938
SOC	0.189873	0.242117	0.784219	0.4342
GOV	-0.003254	0.036877	-0.088241	0.9298
PER	-0.005785	0.007415	-0.780088	0.4366
AGE	-0.113382	0.068946	-1.644501	0.1023
SIZE	-0.029096	0.011569	-2.515063	0.0130
LEV	-0.186626	0.124431	-1.499833	0.1359

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.336175	Mean dependent var	0.110706
Adjusted R-squared	0.169059	S.D. dependent var	0.197089
S.E. of regression	0.179658	Akaike info criterion	-0.414523
Sum squared resid	4.615617	Schwarz criterion	0.241807
Log likelihood	74.30708	Hannan-Quinn criter.	-0.148410
F-statistic	2.011622	Durbin-Watson stat	2.176197
Prob(F-statistic)	0.002059		

Lampiran 11

Hasil Output Uji CEM

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/13/25 Time: 07:21

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.484235	0.178121	2.718571	0.0072
ENV	-0.158652	0.064452	-2.461566	0.0148
SOC	0.278582	0.139690	1.994283	0.0477
GOV	0.008567	0.034142	0.250921	0.8022
PER	-0.006345	0.005753	-1.102795	0.2717
AGE	-0.050773	0.018141	-2.798826	0.0057
SIZE	-0.009997	0.005073	-1.970446	0.0504
LEV	0.049405	0.057900	0.853282	0.3947
R-squared	0.142899	Mean dependent var	0.110706	
Adjusted R-squared	0.108017	S.D. dependent var	0.197089	
S.E. of regression	0.186140	Akaike info criterion	-0.481207	
Sum squared resid	5.959483	Schwarz criterion	-0.339298	
Log likelihood	51.30864	Hannan-Quinn criter.	-0.423669	
F-statistic	4.096632	Durbin-Watson stat	1.709358	
Prob(F-statistic)	0.000347			

Lampiran 12

Hasil Output Uji FEM

Dependent Variable: ROA

Method: Panel Least Squares

Date: 09/13/25 Time: 07:22

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 180

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.338593	0.434934	3.077694	0.0025
ENV	-0.103073	0.097819	-1.053710	0.2938
SOC	0.189873	0.242117	0.784219	0.4342
GOV	-0.003254	0.036877	-0.088241	0.9298
PER	-0.005785	0.007415	-0.780088	0.4366
AGE	-0.113382	0.068946	-1.644501	0.1023
SIZE	-0.029096	0.011569	-2.515063	0.0130
LEV	-0.186626	0.124431	-1.499833	0.1359

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.336175	Mean dependent var	0.110706
Adjusted R-squared	0.169059	S.D. dependent var	0.197089
S.E. of regression	0.179658	Akaike info criterion	-0.414523
Sum squared resid	4.615617	Schwarz criterion	0.241807
Log likelihood	74.30708	Hannan-Quinn criter.	-0.148410
F-statistic	2.011622	Durbin-Watson stat	2.176197
Prob(F-statistic)	0.002059		

Lampiran 13

Hasil Output Uji REM

Dependent Variable: ROA

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 09/13/25 Time: 07:20

Sample: 2019 2024

Periods included: 6

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 180

Swamy and Arora estimator of component variances

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.541194	0.182461	2.966074	0.0034
ENV	-0.150794	0.063408	-2.378160	0.0185
SOC	0.269512	0.095836	2.812229	0.0055
GOV	0.004168	0.026017	0.160224	0.8729
PER	-0.006606	0.002612	-2.529059	0.0123
AGE	-0.051362	0.031711	-1.619688	0.1071
SIZE	-0.011524	0.006381	-1.805853	0.0727
LEV	0.030219	0.024781	1.219426	0.2244
Effects Specification				
		S.D.		Rho
Cross-section random		0.057025		0.0915
Idiosyncratic random		0.179658		0.9085
Weighted Statistics				
R-squared	0.116487	Mean dependent var	0.087398	
Adjusted R-squared	0.080530	S.D. dependent var	0.186625	
S.E. of regression	0.178953	Sum squared resid	5.508155	
F-statistic	3.239618	Durbin-Watson stat	1.842867	
Prob(F-statistic)	0.002968			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.141940	Mean dependent var	0.110706	
Sum squared resid	5.966149	Durbin-Watson stat	1.701398	