

**ANALISIS EMPIRIS DAMPAK PENGUNGKAPAN ESG  
TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

Pustika Ayuning Puri<sup>1\*</sup>, Yunanto Adi Kurniawan<sup>2</sup>  
pustikapuri@lecturer.unsia.ac.id<sup>1</sup>, yunantoakurniawan@gmail.com<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Universitas Siber Asia

\*Penulis Korespondensi

---

Diunggah: Maret 2026

Diterima: Maret 2026

Dipublikasi: Maret 2026

**Abstrak**

Penerapan prinsip keberlanjutan melalui pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) kini menjadi standar global dalam penilaian risiko dan kinerja perusahaan. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, transparansi non-keuangan diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor dan profitabilitas. Namun, di pasar berkembang seperti Indonesia, relevansi informasi ESG terhadap kinerja keuangan jangka pendek masih menjadi perdebatan akademis. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan aspek *Environmental, Social and Governance* secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan (*Return on Assets*). Pendekatan yang digunakan adalah kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel. Sampel penelitian terdiri dari 96 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022 yang dinilai oleh Bumi Global Karbon Foundation, dengan total 288 observasi yang diolah menggunakan Stata 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, pengungkapan *environmental, social*, maupun *governance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mengintegrasikan pengungkapan ESG sebagai penentu utama profitabilitas seketika. Simpulan penelitian ini menekankan bahwa pengungkapan ESG lebih berfungsi sebagai instrumen strategis jangka panjang untuk legitimasi dan manajemen risiko daripada pendorong laba jangka pendek. Perusahaan disarankan untuk tetap konsisten dalam pelaporan keberlanjutan guna membangun reputasi di masa depan.

**Kata Kunci:** Pengungkapan *Environmental*, Pengungkapan *Social*, Pengungkapan *Governance*, Profitabilitas, *Return on Assets*, ESG, Bursa Efek Indonesia.

### ***Abstract***

*The implementation of sustainability principles through Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure has become a global standard for assessing corporate risk and performance. Based on Stakeholder Theory, non-financial transparency is expected to enhance investor confidence and profitability. However, in emerging markets like Indonesia, the relevance of ESG information to short-term financial performance remains an academic debate. This study aims to analyze the partial influence of environmental, social, and governance disclosures on corporate profitability (Return on Assets). A quantitative approach using panel data regression analysis was employed. The sample consists of 96 companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2020-2022 period evaluated by the Bumi Global Karbon Foundation, totaling 288 observations processed using Stata 17. The results indicate that, partially, environmental, social, and governance disclosures do not significantly affect profitability (ROA). This suggests that the Indonesian capital market has not fully integrated ESG disclosures as a primary determinant of immediate profitability. The study concludes that ESG disclosure functions more as a long-term strategic instrument for legitimacy and risk management rather than a short-term profit driver. Companies are encouraged to remain consistent in sustainability reporting to build future reputation..*

**Keywords:** *Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, Profitability, Return on Assets, ESG, Indonesia Stock Exchange.*

## **PENDAHULUAN**

Dalam perspektif manajemen keuangan modern, penerapan prinsip keberlanjutan melalui pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) telah menjadi faktor determinan dalam penilaian risiko sistematis dan efisiensi alokasi modal. Integrasi aspek *Environmental, Social and Governance* (ESG) bukan lagi dianggap sebagai biaya tambahan, melainkan instrumen strategis untuk menurunkan biaya modal dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek laba jangka panjang. Di Indonesia, urgensi ini didorong secara formal melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan pelaporan keberlanjutan bagi emiten, selain itu juga didorong oleh kerangka regulasi lingkungan yang ketat, seperti program PROPER. Menurut (Ardiansyah & Hersugondo, 2024) mekanisme pengawasan melalui peringkat PROPER menjadi indikator krusial dalam memetakan kepatuhan lingkungan perusahaan yang kemudian berkorelasi dengan performa bisnis secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG di pasar modal Indonesia memiliki keterikatan yang kuat dengan standar kepatuhan regulasi lokal yang berlaku. Namun, sinkronisasi antara keterbukaan informasi non-keuangan dengan peningkatan profitabilitas riil perusahaan masih menjadi perdebatan krusial, mengingat dinamika pasar modal Indonesia yang cenderung reaktif terhadap sentimen keuangan jangka pendek. Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan aspek *environmental, social and governance* secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan yang diproyeksikan melalui *Return on Assets* (ROA).

*State of the Art* dalam literatur keuangan menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil mengenai dampak investasi ESG terhadap performa keuangan. Kajian oleh (Velte, 2017) dalam bidang keuangan perusahaan menemukan bahwa pengungkapan ESG memberikan sinyal positif bagi pasar yang berkorelasi dengan peningkatan kinerja keuangan, meskipun dimensi tata kelola seringkali memberikan pengaruh yang lebih dominan. Sebaliknya, (Buallay, 2019) menyoroti bahwa pengaruh ESG terhadap profitabilitas bersifat heterogen dan sangat bergantung pada karakteristik sektor industri, sementara (Laskar, 2018) mengungkapkan bahwa di pasar negara berkembang, hubungan ini dipengaruhi oleh tingkat efisiensi pasar dan perlindungan investor. Orisinalitas penelitian ini terletak pada penggunaan data penilaian independen dari Bumi Global Karbon Foundation (BGK Foundation) untuk periode 2020-2022. Dengan membedah komponen ESG secara parsial di masa pemulihan ekonomi pasca-pandemi, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris pada literatur manajemen keuangan mengenai sejauh mana transparansi keberlanjutan mampu menjadi pendorong profitabilitas perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Teori Pemangku Kepentingan (stakeholder theory)***

Landasan teoretis utama yang mendasari penelitian ini adalah Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*). Teori ini berargumen bahwa keberlangsungan hidup perusahaan bergantung pada kemampuannya untuk menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak, bukan hanya pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan lingkungan. Dalam konteks manajemen keuangan, pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) berfungsi sebagai instrumen transparansi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dan pihak eksternal. Dengan memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan melalui praktik keberlanjutan, perusahaan dapat membangun legitimasi dan reputasi yang kuat. Hal ini secara mekanis

dapat menurunkan risiko sistematis, meningkatkan efisiensi operasional, dan pada akhirnya mengoptimalkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelola (Velte, 2017).

### ***Pengaruh Pengungkapan Environmental terhadap Profitabilitas***

Pengungkapan *environmental* mencerminkan komitmen perusahaan dalam memitigasi dampak negatif operasional terhadap ekosistem. Secara teoretis, praktik pengelolaan lingkungan yang baik memberikan keunggulan kompetitif melalui efisiensi sumber daya dan penurunan potensi biaya denda akibat pelanggaran regulasi. Penelitian terdahulu oleh (Shalsa Ellya De & Bonnie, 2023), membuktikan bahwa kinerja *environmental* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat disebabkan melalui upaya perusahaan dalam meminimalisir emisi, sebab perusahaan telah otomatis menghemat penggunaan energi yang berlebihan seperti listrik dan air dalam kegiatan operasional atau produksi. Pada penelitian ditahun sebelumnya (Velte, 2017) menunjukkan bahwa keterbukaan informasi lingkungan berkorelasi positif dengan performa akuntansi (ROA) karena pasar cenderung memberikan apresiasi terhadap manajemen risiko lingkungan yang unggul. Sejalan dengan itu, (Fatemi, Glaum, & Kaiser, 2018) menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan bertindak sebagai sinyal strategis yang memperkuat nilai perusahaan. Efisiensi penggunaan energi dan material yang dilaporkan secara transparan diharapkan mampu menekan biaya operasional dan meningkatkan margin laba.

H1: Pengungkapan *Environmental* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

### ***Pengaruh Pengungkapan Social terhadap Profitabilitas***

Dimensi sosial berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan modal manusia, komunitas, dan pelanggan. Pengungkapan social yang komprehensif, seperti aspek keselamatan kerja dan pemberdayaan masyarakat, mencerminkan rendahnya risiko konflik industrial yang dapat menghambat aktivitas produksi. Menurut penelitian (Laskar, 2018) pada pasar negara berkembang, pengungkapan sosial berfungsi sebagai instrumen untuk menjaga legitimasi operasional perusahaan. Penelitian (Mahfuzh S. R., 2024) dan (Alfawaz & Fathah, 2022) menyatakan bahwa pengungkapan sosial menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengutamakan tanggung jawab sosial, seperti keterlibatan masyarakat dan kesejahteraan karyawan, mendapatkan manfaat finansial. Citra perusahaan yang baik dan loyalitas pelanggan yang terkait dengan kinerja sosial yang kuat dapat menghasilkan peningkatan profitabilitas. Hubungan yang harmonis dengan tenaga kerja dapat meningkatkan produktivitas, sementara citra sosial yang baik meningkatkan loyalitas pelanggan. Sinergi ini secara bertahap akan mendorong peningkatan pendapatan dan efisiensi aset perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

H2: Pengungkapan *Social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

### ***Pengaruh Pengungkapan Governance terhadap Profitabilitas***

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) adalah mekanisme yang mengatur hubungan antara pemilik dan pengelola guna memastikan perusahaan dijalankan sesuai kepentingan investor. Pengungkapan *governance* mencakup transparansi mengenai struktur dewan, etika bisnis, dan hak pemegang saham. Dalam literatur keuangan, tata kelola dianggap sebagai pilar yang paling berpengaruh terhadap kinerja akuntansi karena berkaitan langsung dengan efisiensi pengambilan keputusan manajerial. Penelitian (Buallay, 2019)

dan juga penelitian (Yudistiara, 2024) menemukan bahwa tata kelola yang kuat meminimalkan masalah agensi (konflik kepentingan), sehingga penggunaan aset perusahaan menjadi lebih efektif dan transparan. Kepastian hukum dan keterbukaan tata kelola menurunkan biaya modal dan meningkatkan efisiensi manajerial yang tercermin pada nilai ROA.

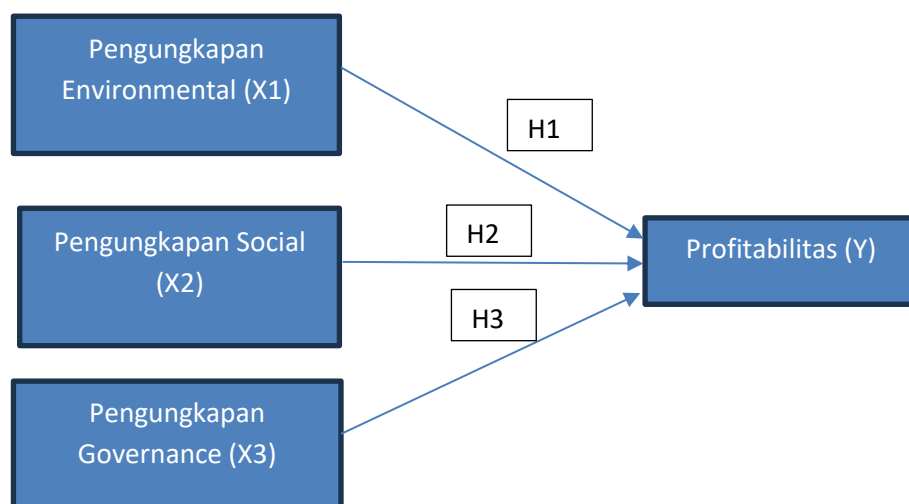
H3: Pengungkapan Tata Kelola berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA).

## METODOLOGI PENELITIAN

### *Lokasi dan Desain Penelitian*

Penelitian ini berfokus pada emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan mengakses data laporan tahunan dan laporan keberlanjutan melalui situs resmi BEI dan perusahaan terkait. Desain penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menguji hubungan kausalitas antar variabel dalam periode pengamatan 2020-2022.

### *Model Penelitian*



**Gambar 1 Model Penelitian**

**Sumber:** olah data peneliti, 2026

Keterangan Sumber :

1. Pengungkapan *Environmental* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Velte, 2017), (Shalsa Ellya De & Bonnie, 2023), (Wijaya, Hifni, Sapruji, Isnawati, & Nordiansyah, 2025) dan (Fatemi, Glaum, & Kaiser, 2018).
2. Pengungkapan *Social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Laskar, 2018), (Alfawaz & Fathah, 2022) dan (Mahfuzh S. R., 2024).
3. Pengungkapan *Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Yudistiara, 2024) dan (Buallay, 2019).

### *Populasi dan Sampel*

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan secara konsisten terdaftar di BEI selama periode 2020-2022, dan (2) perusahaan dinilai secara eksplisit oleh Bumi Global Karbon Foundation (BGK

Foundation) terkait praktik pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG). Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh jumlah sampel sebanyak 96 perusahaan dengan total 288 observasi (data panel).

### Operasionalisasi Variabel dan Tolok Ukur Kinerja

Tolok ukur kinerja keuangan (variabel dependen) diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang merefleksikan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Rumus ROA yang digunakan merujuk pada Brigham dan Houston (2019):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel independen terdiri dari skor pengungkapan *environmental, social and governance* yang bersumber dari indeks penilaian BGK Foundation. Skor ini mencerminkan tingkat kepatuhan dan kedalaman informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan berdasarkan standar global.

### Pengumpulan dan Pengolahan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa data panel (gabungan *cross-section* dan *time-series*). Prosedur pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi laporan keuangan dan laporan penilaian ESG. Pengolahan data dilakukan secara rigid menggunakan perangkat lunak **Stata 17** melalui beberapa tahapan sistematis:

1. **Analisis Statistik Deskriptif:** Digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.
2. **Pemilihan Model Regresi Data Panel:** Prosedur pemilihan model terbaik dilakukan melalui pengujian formal, yaitu Uji Chow untuk memilih antara *Common Effect Model* (CEM) vs *Fixed Effect Model* (FEM), serta Uji Hausman untuk menentukan antara *Fixed Effect Model* (FEM) vs *Random Effect Model* (REM).
3. **Uji Asumsi Klasik:** Untuk menjamin orisinalitas dan validitas hasil regresi, dilakukan uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas sesuai dengan prosedur yang dikembangkan oleh Wooldridge (2010).

### Model Penelitian

Model regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X1_{it} + \beta_2 X2_{it} + \beta_3 X3_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas (Return on Assets)

$\alpha$  = Konstanta

X1 = Pengungkapan Lingkungan

X2 = Pengungkapan Sosial

X3 = Pengungkapan Tata Kelola

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$  = Koefisien Regresi

i,t = Entitas Perusahaan dan periode waktu

$\epsilon$  = Error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Analisis Deskriptif*

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| Variabel                   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|----------------------------|---------|---------|--------|----------------|
| Pengungkapan Environmental | 1       | 99      | 31.91  | 25.61          |
| Pengungkapan Social        | 4       | 96      | 31.01  | 22.2           |
| Pengungkapan Governance    | 4       | 96      | 34.15  | 21.676         |
| ROA (profitabilitas)       | -47.19  | 45.45   | 3.7762 | 8.69278        |

Sumber: Data diolah peneliti, 2026.

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa variabel Pengungkapan *Environmental* memiliki nilai minimum sebesar 1 dan maksimum 99, dengan nilai rata-rata sebesar 31.91 dan standar deviasi sebesar 25.610. Hal ini mengindikasikan adanya variasi yang cukup tinggi antar perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait aspek Lingkungan. Sementara itu, Pengungkapan Social memiliki nilai minimum 4 dan maksimum 96, dengan rata-rata sebesar 31.01 dan standar deviasi 22.200. Variabel ini juga menunjukkan penyebaran yang cukup besar, menandakan bahwa belum ada standar yang seragam dalam praktik pengungkapan aspek Sosial antar perusahaan. Pengungkapan *Governance* memiliki rentang nilai antara 4 hingga 96, dengan rata-rata 34.15 dan standar deviasi 21.676, menunjukkan bahwa pengungkapan aspek Tata Kelola juga berbeda-beda antar perusahaan yang diamati.

Untuk variabel profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA, nilai minimum tercatat sebesar -47.19 dan maksimum sebesar 45.45. Nilai rata-rata ROA adalah 3.7762 dengan standar deviasi 8.69278. Angka ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki kinerja keuangan yang cukup rendah, dan adanya nilai minimum negatif mengindikasikan bahwa beberapa perusahaan mengalami kerugian selama periode pengamatan. Di sisi lain, perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang sangat menguntungkan. Secara keseluruhan, hasil ini menggambarkan adanya perbedaan yang signifikan dalam tingkat pengungkapan aspek *Environmental*, *Social* and *Governance* dan Profitabilitas antar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

### *Uji Pemilihan Model*

Untuk menentukan model terbaik, dilakukan dua pengujian, yaitu Uji Chow dan Uji Hausman, dengan membandingkan tiga jenis model regresi panel: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Seluruh pengujian dilakukan dengan menggunakan Stata 17, yang secara khusus dirancang untuk menangani data panel.

Tabel 2 Ringkasan Hasil Uji Chow dan Uji Hausman

| Jenis Uji   | Model yang Diuji | Statistik Uji       | p-value   | Keputusan                                                     |
|-------------|------------------|---------------------|-----------|---------------------------------------------------------------|
| Uji Chow    | CEM vs FEM       | F = 4.4216          | < 2.2e-16 | Gunakan <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) karena p-value < 0.05 |
| Uji Hausman | FEM vs REM       | Chi-square = 15.259 | 0.001608  | Gunakan <i>Fixed Effect Model</i> (FEM) karena p-value < 0.05 |

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Dari tabel diatas menunjukkan langkah pertama, dilakukan Uji Chow untuk membandingkan *Common Effect Model* dengan *Fixed Effect Model*. Hasil uji menunjukkan nilai F sebesar 4.4216 dengan  $p\text{-value} < 2.2e-16$ . Karena  $p\text{-value}$  jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa model *Fixed Effect Model* lebih tepat digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Langkah kedua, Uji Hausman untuk memilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hasil uji menunjukkan nilai *chi-square* sebesar 15.259 dan  $p\text{-value}$  sebesar 0.001608 ini juga lebih kecil dari 0.05, maka berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi panel terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

### **Uji Multikolinearitas**

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel                   | <i>Tolerance</i> | VIF   |
|----------------------------|------------------|-------|
| Pengungkapan Environmental | 0.190            | 5.260 |
| Pengungkapan Social        | 0.138            | 7.245 |
| Pengungkapan Governance    | 0.144            | 6.928 |

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel tersebut, semua nilai *Tolerance* berada di atas 0.10, yang menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen [56]. Karena nilai VIF untuk ketiga variabel berada di atas 5 (walaupun masih di bawah 10), terdapat indikasi multikolinearitas tingkat menengah, namun model regresi yang digunakan masih dapat dianggap layak.

### **Uji Heteroskedastisitas**

Tabel 4 Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Breusch-Pagan Test*)

| Statistik Uji      | Nilai  |
|--------------------|--------|
| Breusch-Pagan (BP) | 3.1355 |
| Derajat Bebas (df) | 3      |
| $p\text{-value}$   | 0.3712 |

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa nilai  $p\text{-value}$  sebesar 0.3712 lebih besar dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi panel. Artinya, varians residual bersifat homogen, dan model yang digunakan memenuhi asumsi homoskedastisitas.

### **Uji Autokorelasi**

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi (*Breusch-Godfrey/Wooldridge Test*)

| Statistik Uji                  | Nilai    |
|--------------------------------|----------|
| <i>Chi-Square</i> ( $\chi^2$ ) | 66.711   |
| Derajat Bebas (df)             | 3        |
| $p\text{-value}$               | 2.16E-14 |

Sumber: Data diolah peneliti, 2026

Berdasarkan tabel di atas, diperoleh nilai  $p\text{-value}$  sebesar 2.16e-14, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat autokorelasi dalam model regresi panel. Hal ini menunjukkan bahwa asumsi bebas autokorelasi tidak terpenuhi, sehingga perlu dilakukan penyesuaian terhadap estimasi model, seperti penggunaan *robust standard errors*, guna memastikan validitas hasil analisis

regresi panel.

### ***Uji Regresi Data Panel***

Berdasarkan hasil pengujian sebelumnya, diputuskan bahwa model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*. Namun, karena ditemukan adanya autokorelasi pada residual, dilakukan estimasi ulang dengan menggunakan *robust standard error (cluster-robust by group)* untuk memperoleh estimasi parameter yang lebih akurat dan bebas bias.

Tabel 6 Hasil Regresi Panel (FEM) dengan *Robust Standard Error*

| Variabel                   | Koefisien | <i>Robust Std. Error</i> | <i>t-value</i> | <i>p-value</i> |
|----------------------------|-----------|--------------------------|----------------|----------------|
| Pengungkapan Environmental | 0.047993  | 0.056422                 | 0.89           | 0.372          |
| Pengungkapan Social        | 0.026315  | 0.067593                 | 0.37           | 0.713          |
| Pengungkapan Governance    | 0.062074  | 0.099279                 | 0.73           | 0.468          |

Sumber: Data diolah peneliti, 2025

Dari hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = -0,69098 + 0,047993X1_{it} + 0,026315X2_{it} + 0,062074X3_{it} + \epsilon_{it}$$

- Nilai koefisien variabel pengungkapan *Environmental* (X1) sebesar 0.047993 bernilai positif, ini menunjukkan setiap peningkatan skor pengungkapan *environmental* akan meningkatkan Profitabilitas dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien variabel pengungkapan *Social* (X2) sebesar 0.026315 bernilai positif, ini menunjukkan setiap peningkatan skor pengungkapan *social* akan meningkatkan Profitabilitas dengan asumsi variabel lain tetap.
- Nilai koefisien variabel pengungkapan *Governance* (X3) sebesar 0.062074 bernilai positif, ini menunjukkan setiap peningkatan skor pengungkapan *governance* akan meningkatkan Profitabilitas dengan asumsi variabel lain tetap.

### ***Uji Hipotesis t***

Berdasarkan tabel 6 dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Variabel Pengungkapan *Environmental* (X1) memiliki nilai p value  $0,372 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* (X1) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, maka Hipotesis 1 ditolak.
- Variabel Pengungkapan *Social* (X2) memiliki nilai p value  $0,713 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa pengungkapan *social* (X2) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, maka Hipotesis 2 ditolak.
- Pengungkapan *Governance* memiliki nilai p value  $0,468 > 0,05$ . Ini menunjukkan bahwa pengungkapan *governance* (X3) tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, maka Hipotesis 3 ditolak.

### ***Uji F***

Tabel 7 Uji Simultan F

|      |        |
|------|--------|
| F    | 4.92   |
| Prob | 0,0026 |

Sumber: Olah data peneliti, 2026

Dari hasil tabel diatas diketahui bahwa variabel Pengungkapan *Environmental, Social and*

*Governance* memiliki nilai Prob  $0,0026 < 0,05$ . Dapat disimpulkan Pengungkapan *Environmental, Social and Governance* berpengaruh simultan terhadap profitabilitas.

### **Uji Koefisien Determinasi**

Tabel 8 Koefisien Determinasi

| R Square |        |
|----------|--------|
| Within   | 0.0724 |
| Between  | 0.0017 |
| Overall  | 0.0012 |

Sumber: Olah data peneliti, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat disimpulkan pengaruh pengungkapan *Environmental, Social and Governance* terhadap profitabilitas sebesar 0,0724 atau 7,24%. Dan sisanya sebesar 92.76% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

### **Pembahasan**

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk inisiatif lingkungan masih dianggap sebagai beban operasional yang mengurangi laba jangka pendek, sehingga belum mampu memberikan timbal balik finansial yang instan terhadap ROA. Selain itu, pasar modal di Indonesia diduga belum memberikan apresiasi ekonomi yang cukup tinggi terhadap pengungkapan *environmental*, sehingga transparansi tersebut belum menjadi penentu utama profitabilitas perusahaan. Hasil ini tidak sepenuhnya sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa keberpihakan terhadap isu lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kepercayaan publik dan dukungan investor. Namun, temuan ini sejalan dengan hasil penelitian (Mahfuzh & Prajasari, 2024), (Wardhana & Handayani, 2023), (Nurcahyani, 2021), serta (Ghazali & Zulmaita, 2020) dan (Idris, Mansur, & Hernando, 2025) yang juga menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berdampak langsung terhadap profitabilitas dalam jangka pendek.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *Social* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang di proksikan oleh ROA. Hasil ini mengindikasikan kebijakan terhadap karyawan, keberagaman, keselamatan kerja, dan kontribusi sosial merupakan biaya aktivitas sosial (CSR) yang masih dipandang oleh perusahaan di Indonesia sebagai kewajiban filantropis yang membebani laba operasional jangka pendek, sehingga belum memberikan dampak positif langsung terhadap ROA. Selain itu, respon pasar yang rendah terhadap pengungkapan sosial menunjukkan bahwa investor belum sepenuhnya menjadikan kinerja sosial sebagai indikator utama dalam menilai profitabilitas perusahaan secara instan. Hasil ini bertentangan dengan pandangan teoritis *stakeholder theory* bahwa kegiatan sosial perusahaan meningkatkan reputasi dan loyalitas *stakeholder*, namun mendukung temuan penelitian (Shalsa Ellya De & Bonnie, 2023), (Nurcahyani, 2021), serta (Ghazali & Zulmaita, 2020), yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial tidak berdampak signifikan terhadap profitabilitas.
3. Pengungkapan *Governance* perusahaan juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan mekanisme tata kelola perusahaan di Indonesia kemungkinan besar masih sebatas pemenuhan regulasi daripada peningkatan efisiensi operasional yang berdampak

langsung pada ROA. Selain itu, biaya yang dikeluarkan untuk penguatan struktur tata kelola belum mampu dikonversi menjadi keuntungan finansial dalam jangka pendek, karena pasar cenderung melihat pengungkapan ini sebagai upaya manajemen risiko dan legitimasi saja. Hal ini bertolak belakang dengan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa pengungkapan informasi yang transparan merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan yang bertujuan membangun kepercayaan (*trust*) di mata *stakeholder* (investor, kreditor, maupun pelanggan). Kepercayaan tersebut idealnya menciptakan iklim bisnis yang positif yang berujung pada peningkatan kinerja keuangan. Namun, hasil ini mendukung studi (Mahfuzh S. R., 2024), (Shalsa Ellya De & Bonnie, 2023), (Wardhana & Handayani, 2023), serta (Ghazali & Zulmaita, 2020), yang juga menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola belum memiliki pengaruh langsung terhadap indikator keuangan seperti ROA (profitabilitas perusahaan).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*Return on Assets*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Namun hasil uji simultan menunjukkan ketiga variabel berpengaruh signifikan secara simultan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keterbukaan informasi non-keuangan belum menjadi determinan utama dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di pasar modal Indonesia pada masa pemulihan pasca-pandemi. Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk aktivitas keberlanjutan dan transparansi laporan masih dipandang sebagai beban operasional jangka pendek daripada investasi strategis yang dapat meningkatkan efisiensi aset secara instan. Nilai koefisien determinasi yang sangat rendah menegaskan bahwa variasi profitabilitas emiten jauh lebih banyak dipengaruhi oleh faktor fundamental keuangan dan kondisi makroekonomi dibandingkan dengan praktik pengungkapan ESG yang dilakukan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode pengamatan yang relatif singkat serta hanya berfokus pada rasio profitabilitas ROA, sehingga belum mampu menangkap dampak jangka panjang dari pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai pasar perusahaan secara menyeluruh. Selain itu, penggunaan data sekunder dari indeks pihak ketiga mungkin memiliki keterbatasan dalam mencakup seluruh aspek operasional perusahaan yang unik di setiap sektor. Sebagai rekomendasi untuk penelitian selanjutnya, diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan serta menambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (*firm size*) atau struktur modal (*leverage*) untuk memperkuat model penelitian. Bagi manajemen perusahaan, meskipun hasil ini menunjukkan tidak adanya dampak finansial jangka pendek, praktik pengungkapan ESG tetap perlu dipertahankan sebagai upaya membangun legitimasi dan manajemen risiko jangka panjang di mata pemangku kepentingan global.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfawaz, R., & Fathah. (2022). Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor industri kesehatan. *Proceeding Of National Conference On Accounting & Finance*.

- Ardiansyah, R., & Hersugondo. (2024). Hubungan ESG Disclosures dengan Kinerja Keuangan Perusahaan Berperingkat PROPER di Indonesia. *Jurnal Dinamika Bisnis dan Kewirausahaan*.
- Buallay, A. (2019). Is Sustainability Reporting (ESG) Associated with Performance? Evidence from the European Banking Sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*.
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Idris, M. Y., Mansur, F., & Hernando, R. (2025). Pengaruh Green Accounting, Environmental Performance, Dan Carbon Emission Disclosure Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Universitas Jambiv*.
- Laskar, N. (2018). Impact of Corporate Sustainability Reporting on Firm Performance: An Empirical Examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*.
- Mahfuzh, S., & Prajasari, A. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance Performance terhadap Profitabilitas Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri Kehati Periode 2015-2023.
- Nurchayani, S. (2021). Analisis Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Non Keuangan Go Public di Negara Asean - 5 Tahun Periode (2017-2019)).
- Putri, M. O., & Sari, V. F. (2026). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Shalsa Ellya De, G., & Bonnie, M. (2023). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan terdaftar di BEI 2021. *Jurnal Manajemen*.
- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*.
- Wahas, E. A. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Wardhana, W., & Handayani, W. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur dan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021).

- Wijaya, R., Hifni, S., Sapudi, Isnawati, & Nordiansyah, M. (2025). Pengaruh Environmental, Social dan Governance Disclosure Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*.
- Yudistiara, E. G. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola Terhadap Profitabilitas di Perusahaan Indonesia Tahun 2019-2023*.