

PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SUB-SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA PERIODE 2019 – 2022

Dita Eka Nur Sakina¹⁾, Arif Darmawan²⁾

¹Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam
email: ditae9876@gmail.com

²Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam
email: Darmawan@polibatam.ac.id

ABSTRACT

This research aims to see the effect of sustainability report disclosure, namely on environmental, social and governance aspects, on the financial performance of coal mining companies that have been registered on the IDX for the 2019-2022 period. The research methodology used is a quantitative approach, archival data collection strategy, secondary data sources, data collection techniques through databases with purposive sampling techniques so that 9 sample companies were selected for the 2019-2022 research period. The total number of research observation data used was 36 samples. The type of data is panel data which is a combination of cross section and time series data. The research variables were measured by the Environmental Disclosure (ED), Social Disclosure (SD), and Governance Disclosure (GD) variables as independent variables based on the Global Reporting Initiative (GRI) indicators. The dependent variable is the company's financial performance which can be measured by Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), and Tobin's Q. The regression analysis used is panel data regression analysis to test the research hypothesis. Data analysis began with descriptive statistics, followed by model selection tests, namely the Chow test, Hausman test, and Lagrange multiplier, so that the fixed effect model was chosen in this study). The research results show that ESG Disclosure simultaneously has a positive influence on ROE and Tobin's q but has a negative influence on ROA. However, it produces different results if the test is carried out partially.

Keywords: *Sustainability Report; Return On Asset, Return On Equity, Tobin's Q*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh pengungkapan *sustainability report* yaitu pada aspek lingkungan, sosial, tata kelola terhadap kinerja keuangan perusahaan pertambangan batu bara yang telah tercatat di BEI periode 2019-2022. Metodologi penelitian yang digunakan merupakan pendekatan kuantitatif, strategi pengumpulan data arsip, sumber data sekunder, teknik pengambilan data melalui basis data dengan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling* sehingga terpilih 9 sampel perusahaan dengan periode penelitian 2019-2022. Jumlah data observasi penelitian yang digunakan sebanyak 36 sampel. Jenis data yaitu data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series*. Variabel penelitian diukur dengan variabel *Environmental Disclosure* (ED), *Social Disclosure* (SD), dan *Governance Disclosure* (GD) sebagai variabel independen berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative* (GRI). Variabel dependennya adalah kinerja keuangan perusahaan yang dapat diukur oleh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan Tobin's Q. Analisis regresi yang digunakan adalah analisis regresi data panel untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian menyatakan *ESG Disclosure* secara simultan memiliki pengaruh positif terhadap ROE dan tobin's q namun memiliki pengaruh negatif terhadap ROA. Namun, menghasilkan hasil yang berbeda-beda apabila dilakukan uji secara parsial. Hal ini disebabkan oleh perbedaan komponen ESG antarperusahaan, kualitas dan ketersediaan data ESG yang bervariasi antarperusahaan dan negara, data yang tidak lengkap atau tidak akurat dapat menghasilkan hasil yang bias.

Kata Kunci: *Laporan Keberlanjutan; Pengembalian Aset, Pengembalian Ekuitas, Tobin's Q*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi digital dan solusi berbasis *artificial intelligence* (AI) membawa kemajuan perekonomian global di era industri 5.0. Konsep industri 5.0 yaitu sistem dimana teknologi atau robot terhubung dengan otak manusia dan bekerja sama sebagai kolaborator (Nahavandi, 2019). Situasi ini ditandai dengan industri global yang terus berkembang dan sebagai akibatnya, proses bisnis di era ini semakin meningkat (Husada & Handayani, 2021).

Menghadapi persaingan yang ketat untuk mendominasi pasar serta melanjutkan keberlanjutan telah menjadi tujuan utama perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, harus ada suatu alat penilaian kinerja agar pemangku kepentingan dapat menilai apakah suatu perusahaan dapat memenuhi tujuan perusahaan secara maksimal. Informasi seperti strategi, kompetensi, sumber daya, serta informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang tidak diungkapkan di laporan keuangan merupakan aspek penilaian penting yang memungkinkan perusahaan dapat tumbuh secara berkesinambungan.

Elkinton (1998) telah mengemukakan gagasan *triple bottom line* yang mencakup 3 dimensi yaitu *planet*, *people* dan *profit*. Sesuai ide tersebut, informasi tentang kinerja perusahaan, termasuk aspek *environmental*, *social*, dan *governance* diungkapkan secara transparan dalam laporan berkelanjutan maupun laporan tahunan. Mengacu pada Bursa Efek Berkelanjutan PBB, *Sustainable Stock Exchange* (SSE) mengungkapkan bahwa negara-negara anggota PBB menyepakati 17 Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) dan diharapkan semua perusahaan pada tahun 2030, mempublikasikan

dampak dari praktik-praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola¹. Hal ini mendorong perusahaan, terutama perusahaan besar dan multinasional dalam mengadopsi serta mengintegrasikan informasi keberlanjutan ke dalam siklus pelaporan perusahaan.

Sektor pertambangan memiliki dampak yang signifikan terhadap ekonomi dan pembangunan berkelanjutan negara (Durlista & Wahyudi, 2023). Sektor Pertambangan menjadi *top performer* dengan capaian pertumbuhan kumulatif sebesar 259,47%². Pada tahun 2022, realisasi PNBPN SDA diperkirakan akan mencapai Rp74,44 triliun, atau meningkat 122,42%. Kenaikan SDA yang cukup baik didorong oleh kenaikan harga mineral dan komoditas mineral lainnya, terutama batu bara. Profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan pertambangan batu bara akan berdampak pada jumlah dividen yang dibagikan kepada investor. Keuntungan perusahaan pertambangan batu bara meningkat maka dividen kepada investor juga meningkat.

Bersama dengan realisasi PNBPN SDA dari sektor batu bara yang tinggi, investor lebih menekankan pengungkapan ESG sebagai pertimbangan keputusan investasinya. Hal ini disebabkan batu bara dianggap sebagai sumber pencemaran lingkungan yang signifikan. Kontribusi perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan hidup kian marak dipertanyakan akibat terjadinya perubahan iklim secara global. Penambangan batubara juga dapat menyebabkan pencemaran udara dan air, deforestasi, dan masalah kesehatan masyarakat. Pengungkapan ESG semakin menjadi pertimbangan investor dalam keputusan investasinya.

Risiko terkait dengan pengungkapan aspek ESG seperti halnya isu pencemaran lingkungan, kelangkaan sumber daya akibat tidak menerapkan praktik ramah

¹ Dapat diakses pada link berikut:
<https://sseinitiative.org/esg-disclosure>

² Dapat diakses pada link berikut:
<https://djpk.kemenkeu.go.id/wp-content/uploads/2022/11/APBNKITA-Mei-2022.pdf>

lingkungan, gangguan rantai pasokan, pelanggaran HAM, serta kelemahan sistem pengendalian internal dapat menimbulkan kerusakan reputasi pada perusahaan yang berdampak pada turunnya nilai perusahaan di pasar saham dan menimbulkan kerugian bagi investor. Melihat contoh dari kasus Volkswagen, VW adalah produsen mobil Jerman yang terlibat dalam skandal emisi gas buang tahun 2015. Ketika kontroversi emisi diumumkan ke publik, menyebabkan harga saham Volkswagen (VW) turun menjadi 18%. VW diminta harus menarik kembali lebih dari 500.000 mobil buatannya di Amerika Serikat. Selain menanggung biaya penarikan kendaraan, Volkswagen juga harus membayar denda miliaran dolar, dan para pemimpinnya mungkin akan dikenai tuntutan pidana³.

Regulasi terkait pengungkapan laporan berkelanjutan diatur pada UU No. 23/1997 terkait dengan pengelolaan lingkungan hidup dan peraturan OJK yaitu POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi perusahaan publik dan penyedia jasa keuangan. Selain itu, peraturan ini sejalan dengan upaya untuk mengatasi perubahan iklim dan dampaknya, seperti yang digariskan dalam Tujuan 13 Agenda TPB/SDGs PBB tentang penanganan perubahan iklim di dunia. Laporan keberlanjutan juga berfungsi sebagai “pemeriksaan kesehatan” tahunan terhadap kekuatan dan kelemahan perusahaan.

Penelitian ini adalah replikasi penelitian sebelumnya yang diteliti oleh (Buallay, 2019). Penelitian ini berbeda karena dilakukan di Indonesia dengan data sekunder yang diperoleh melalui situs perusahaan di sub-sektor pertambangan

batu bara yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022. Penulis penelitian mengadopsi penelitian sebelumnya oleh Buallay (2019) dengan menggunakan rasio ROA, ROE, dan Tobins’Q sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan. Berbeda dengan penelitian sebelumnya seperti Inawati & Rahmawati, (2023) (Durlista & Wahyudi, 2023), (Junius et al., 2020), (Hartomo & Adiwibowo, 2023) yang hanya menggunakan ROE dan ROA sebagai ukuran kinerja keuangan.

Prinsip-prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) telah menjadi tren global. Hal ini tidak hanya didorong oleh kesadaran akan tanggung jawab sosial, tetapi juga karena semakin banyak bukti yang menunjukkan bahwa perusahaan yang memperhatikan ESG cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Meskipun tidak selalu ada hubungan langsung yang kuat, banyak penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang memperhatikan ESG cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Adapun pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan adalah membantu perusahaan mengidentifikasi dan mengelola risiko yang terkait dengan lingkungan dan sosial, sehingga mengurangi potensi kerugian finansial. Peningkatan reputasi dan efisiensi operasional seperti pengurangan konsumsi energi dan pengelolaan limbah yang efektif, dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi biaya.

Adapun tujuan kontribusi dari penelitian ini untuk membantu *stakeholder* dalam membuat keputusan yang tepat dan memahami kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh dengan mengevaluasi seberapa akurat, relevan, dan transparan

³ Dapat diakses pada link berikut:
https://www.bbc.com/indonesia/majalah/2015/09/150922_majalah_vw_emisi_investigasi

laporan keuangan perusahaan. Berdasarkan alasan karena perbedaan hasil penelitian terdahulu dan beberapa faktor yang penulis jelaskan sebelumnya merupakan alasan penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub-Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2019 – 2022”.

2. KAJIAN LITERATUR

Legitimacy Theory

Teori legitimasi menurut Guthrie & Parker (1989) menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha secara berkelanjutan memastikan keberlanjutan operasional sesuai dengan batasan yang terjadi dalam masyarakat. Berdasarkan pengetahuan ini, bisnis berinteraksi dengan masyarakat menggunakan kontrak sosial sebagai imbalan atas penerimaan tujuan, manfaat tambahan, dan peluang terbaik untuk kelangsungan hidup perusahaan sehingga berbagai perilaku yang diinginkan secara sosial dilakukan. (Guthrie & Parker, 1989). Kontrak sosial ini mendorong perusahaan untuk berpartisipasi dalam sebuah kegiatan pembangunan berkelanjutan karena minat masyarakat pada bisnis berkelanjutan semakin meningkat (Junius et al., 2020). Oleh karena itu, informasi sosial yang diungkapkan diperlukan agar masyarakat dapat menentukan perusahaan baik atau tidaknya (Guthrie & Parker, 1989). Legitimasi dari masyarakat merupakan aspek penting untuk meningkatkan kepercayaan publik.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan adalah ide strategis ide strategis yang berkaitan dengan bagaimana organisasi menangani hubungan dengan para pemangku kepentingannya (Freeman & McVea, 1984). Teori pemangku kepentingan

menyatakan bahwa setiap pemangku kepentingan memiliki dampak yang signifikan terhadap keberlangsungan suatu perusahaan, sering dikaitkan dengan konsep tanggung jawab sosial perusahaan (Irma et al., 2021). Pemangku kepentingan dikenal dengan pihak-pihak yang memiliki perhatian terhadap perusahaan karena memiliki kemampuan untuk mempengaruhi perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023). Pemasok, pelanggan, karyawan, dan komunitas adalah contoh pemegang kepentingan non-pemilik saham (Lindsey et al., 2021).

Signaling Theory

Teori ini awalnya diciptakan oleh Akerlof (1978) yang menyatakan bahwa informasi memiliki nilai, dan orang-orang yang terlibat memiliki tingkat informasi yang berbeda. Secara tidak langsung, teori sinyal sejalan dengan konsep teori legitimasi. Dalam hal ini, perusahaan menunjukkan bahwa menyampaikan "sinyal" kepada pihak eksternal tentang niat baik perusahaan adalah salah satu tujuan utama perusahaan (Junius et al., 2020). Perusahaan dapat memberikan informasi tambahan seperti laporan berkelanjutan sebagai sinyal kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya meningkatkan laba, tetapi juga bertanggung jawab untuk mengurangi dampak negatif dari peningkatan aktivitas industri.

Environmental Disclosure

Environmental disclosure mencakup program penggunaan energi, efisiensi energi, pengelolaan limbah, pengelolaan air, dan pengurangan emisi merupakan indeks yang mana menggambarkan permasalahan lingkungan bisnis dan hubungannya dengan masyarakat (Nugroho & Hersugondo, 2022). Pengungkapan aspek *environmental* menggunakan GRI Standards G4 dengan memuat 34 item pengungkapannya.

Menurut teori legitimasi, jika kinerja bisnis memenuhi harapan sosial, maka perusahaan akan mendapatkan kredibilitas dan tidak akan menghadapi tuntutan dari masyarakat. (Irma et al., 2021). Perusahaan yang mengenali dan mengelola dampak lingkungannya bisa mengidentifikasi cara memperkecil biaya serta menyempurnakan efektivitas operasional. Menggunakan teknologi yang hemat energi serta mengurangi limbah akan berdampak pada pengurangan biaya. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas dan kemudahan mendapatkan akses modal ke investor yang menghargai ESG dan pada akhirnya berefek positif pada nilai ROE. Terdukung dengan penelitian oleh (Buallay, 2019), (Durlista & Wahyudi, 2023) Perusahaan yang mengungkapkan informasi lingkungan dengan baik dapat mendeteksi dan mengendalikan masalah lingkungan. Polusi, perubahan iklim, dan pembatasan lingkungan yang lebih ketat adalah beberapa contoh risiko lingkungan.

Manajemen risiko lingkungan yang efektif dapat membantu bisnis menurunkan ketidakpastian dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini dapat mendorong pasar perusahaan (tobin's q) untuk menaikkan harga saham sebagai respons terhadap kepercayaan investor yang kuat. Hal ini didukung dengan penelitian oleh (Buallay, 2019). Namun apabila perusahaan melakukan pengelolaan limbah yang buruk, maka pelanggan dapat menolak produknya sehingga menurunkan kinerja keuangan dan keuntungan *stakeholder*.

Selain *stakeholder*, investor juga dapat memiliki persepsi yang bervariasi terhadap nilai pengungkapan lingkungan. Mengadopsi praktik ramah lingkungan dapat melibatkan biaya CSR yang signifikan bagi perusahaan. Hal ini dapat menurunkan pendapatan perusahaan dalam masa waktu pendek dan berdampak

negatif bagi ROA perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian oleh (Buallay, 2019). Hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut.

H1a: *Environmental disclosure* (ED) berpengaruh negatif terhadap ROA.

H1b: *Environmental disclosure* (ED) berpengaruh positif terhadap ROE.

H1c: *Environmental disclosure* (ED) berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.

Social Disclosure

Social disclosure adalah indikator yang ditentukan oleh data tentang tanggung jawab sosial perusahaan yang mencakup hal-hal seperti prinsip perdagangan yang adil, kesamaan gender, total karyawan, tingkat *turnover*, serta rasio pegawai perempuan dalam struktur tata usaha (Nugroho & Hersugondo, 2022). Pengungkapan social menggunakan GRI Standards G4 dengan memuat 28 item pengungkapannya.

Berdasarkan teori pemangku kepentingan bahwa para *stakeholder* sangat berdampak bagi kelangsungan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Teori sinyal menekankan bahwa terdapat ikatan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholder*. Laporan keuangan yang diterbitkan dapat menjadi sinyal agar para *stakeholder* mengetahui kemampuan keuangan perusahaan secara luas. Namun, adanya pengungkapan laporan keberlanjutan aspek sosial yang diberikan kepada karyawan seperti pendidikan dan pelatihan, perlindungan atas kesehatan karyawan, serta jaminan atas risiko kecelakaan akan berdampak pada pengurangan laba dan menurunkan ROA. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Buallay (2019), (Durlista & Wahyudi, 2023)

Dari sudut investasi, investor tidak menghargai pengungkapan sosial dan tidak siap untuk membayar premi untuk

saham perusahaan yang membuat pengungkapan sosial yang signifikan karena pengungkapan sosial dapat dipandang sebagai tujuan jangka panjang yang tidak secara langsung berdampak pada laba perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan kesulitan mendapat akses modal ke *stakeholder* dan menurunkan nilai ROE. Hal ini didukung dengan penelitian (Durlista & Wahyudi, 2023), Ismail et al.(2022) yang menyatakan bahwa tidak adanya keuntungan finansial bagi *stakeholder* apabila perusahaan terlibat dalam berbagai kegiatan di luar kegiatan sosial. Kegiatan sosial juga membutuhkan waktu yang panjang dalam meningkatkan kinerja keuangan. Respon pasar (tobin's q) belum dapat dipastikan memberikan arah positif maupun negatif kedepannya (Durlista & Wahyudi, 2023). Dengan demikian, berikut ini adalah hipotesis yang dapat dibangun.

H2a: *Social disclosure* (SD) berpengaruh negatif terhadap ROA.

H2b: *Social disclosure* (SD) berpengaruh negatif terhadap ROE.

H2c: *Social disclosure* (SD) berpengaruh negatif terhadap Tobins'Q.

Governance Disclosure

Tata kelola perusahaan mengacu pada masalah-masalah yang berkaitan dengan kualitas tata kelola perusahaan, termasuk penyusunan, korupsi, dan pengungkapan tata kelola perusahaan (Nugroho & Hersugondo, 2022). Pengungkapan *governance* menggunakan GRI Standards G4 dengan memuat 20 item pengungkapannya.

Teori pemangku kepentingan dalam memunculkan sejumlah masalah, salah satunya adalah bagaimana sebuah organisasi harus mengelola interaksinya dengan para pemangku kepentingan (Nugroho & Hersugondo, 2022). Dalam penelitian Buallay (2019) mengklaim

bahwa manajemen memprioritaskan dirinya sendiri dan mengabaikan tuntutan para pemegang saham sehingga, muncul masalah antara manajemen perusahaan dan para pemegang saham. Hal ini akan berakibat pada turunnya minat investor untuk mendanai perusahaan, yang akan menekan nilai ROE. Hal ini didukung oleh Ismail et al. (2022), (Durlista & Wahyudi, 2023) sesuai teori legitimasi, perusahaan yang dapat mengungkapkan praktik tata kelola dapat berkontribusi terhadap kepercayaan publik dan *stakeholder* (Inawati & Rahmawati, 2023). Namun, hubungan antara pengungkapan *governance* terhadap Tobin's Q tidak selalu memiliki dampak positif. Dampak tata kelola perusahaan yang diterapkan dalam jangka panjang mungkin lebih kecil daripada dampak kinerja pasar dalam jangka pendek.

Selain itu, ROA bukan satu-satunya faktor yang memengaruhi kinerja pasar perusahaan, kondisi ekonomi makro, persaingan industri, dan peristiwa politik adalah faktor eksternal lainnya. Hasilnya tepat dengan penelitian Junius et al. (2020), (Durlista & Wahyudi, 2023), (Husada & Handayani, 2021). Oleh sebab itu, hipotesis yang dapat dikembangkan adalah sebagai berikut:

H3a: *Governance disclosure* (GD) berpengaruh negatif terhadap ROA.

H3b: *Governance disclosure* (GD) berpengaruh negatif terhadap ROE.

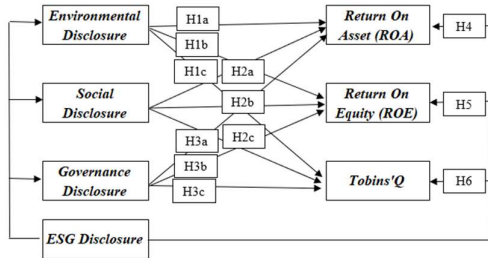
H3c: *Governance disclosure* (GD) berpengaruh positif terhadap Tobins'Q.

Selain pengujian variabel independen secara parsial, peneliti juga menambahkan hipotesis yang akan diuji secara simultan untuk mendukung penelitian ini. Peneliti mengembangkan hipotesis sebagaimana berikut.

H4 : *ESG Disclosure* secara simultan berdampak positif terhadap ROA.

H5 : *ESG Disclosure* secara simultan berdampak positif terhadap ROE.
H6 : *ESG Disclosure* secara simultan berdampak positif terhadap Tobin's Q.

Gambar 2. Kerangka Penelitian
Sumber: data diolah sendiri, 2024



Gambar 1. Model Penelitian
Sumber: data diolah sendiri, 2024



3. METODE PENELITIAN

Model penelitian pada penelitian ini bersifat hubungan atau korelasi, menggunakan data sekunder melalui pendekatan kuantitatif dengan *database* sebagai teknik pengumpulan data. Dokumen sebagai data peneliti adalah laporan keuangan perusahaan yang dipublikasi oleh website *Osiris - Home (bvinfo.com)* dan *sustainability report* yang dipublikasikan sesuai *GRI Standard* selama periode 2019 hingga 2022 pada website perusahaan resmi. Data ini kemudian diolah menggunakan aplikasi *Eviews Enterprise 12* dengan bantuan dari Microsoft Excel. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen maupun dependen yang ditampilkan pada tabel berikut.

Tabel 1. Operasional Variabel dan pengukuran

Variabel	Parameter
Variabel Dependen	
Return On Asset (ROA)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} * 100$ Kieso et al. (2020:419)
Return On Equity (ROE)	$ROE = \frac{Net\ Income}{Shareholders\ Equity} * 100$ Kieso et al. (2020:419)
Tobin's Q	$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Capital + Total\ Liabilities}{Total\ Asset} * 100$ Kieso et al. (2020:419)
Variabel Independen	
Environmental Disclosure (ED)	Total Disclosure of Environmental Items by the Company/Number of Disclosure Items (Husada & Handayani, 2021)
Social Disclosure (SD)	Total Disclosure of Social Items by the Company/Number of Disclosure Items (Husada & Handayani, 2021)
Governance Disclosure (GD)	Total Disclosure of Governance Items by the

	<i>Company/Number of Disclosure Items</i> (Husada & Handayani, 2021)
--	---

Sumber: data diolah sendiri, 2024

Teknik analisis data mencakup uji statistik deskriptif dilanjutkan analisis pemilihan model yaitu dengan uji chow, uji haustman, dan uji lagrange multiplier. Uji asumsi klasik terbagi menjadi uji normalitas, heterokedastisitas, dan multikolinearitas dalam memastikan asumsi dasar model regresi terpenuhi. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel. Uji signifikansi melalui uji t-parsial, koefisien determinasi, dan uji F untuk menguji kebenarannya.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penentuan jumlah sampel

Lokasi penelitian dilakukan dengan memanfaatkan situs website BEI yaitu (www.idx.co.id) dan [Osiris - Home \(bvinfo.com\)](http://Osiris-Home.com) sumber pengambilan data laporan keuangan. Obyek yang digunakan pada penelitian yaitu perusahaan pertambangan sub-sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun periode 2019-2022. Teknik pengambilan sampel yaitu menggunakan sampel *nonprobabilitas* dengan teknik *purposive random sampling* menurut kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Adapun hasilnya ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 2. Karakteristik Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan sub-sektor batu bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 – 2022	92
2	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2020 - 2023 secara berturut-turut	68
3	Laporan keuangan disajikan dalam mata uang dollar (USD)	48
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan berkelanjutan	36

	(Sustainability Report) selama tahun periode 2019 - 2022	
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian		36
Data observasi selama tahun 2019-2022 sebagai sumber analisis		192

Sumber: data diolah sendiri, 2024

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ditujukan untuk menggambarkan fitur dari kumpulan data yang diamati dengan menyusun, mengelola, menganalisis, dan memaparkan data dengan cara yang jelas dan mudah dipahami. Tabel berikut ini menampilkan temuan-temuan dari analisis statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Y1	Y2	Y3
Mean	0.656111	0.578333	0.373611	18.99944	31.75583	135.297
Median	0.710000	0.625000	0.375000	12.85000	20.40500	108.480
Maximum	0.850000	0.820000	0.600000	60.26000	121.8800	536.240
Minimum	0.030000	0.180000	0.100000	-6.740000	-8.690000	27.8300
Std. Dev.	0.189409	0.163349	0.109861	19.00257	34.22356	92.2616
Skewness	-2.077081	-0.600476	-0.535867	0.847202	1.218874	2.61120
Kurtosis	7.368903	2.856817	3.444295	2.554780	3.534414	11.3543

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil pada tabel diatas memperlihatkan bahwa dari 36 data sampel, variabel ED (X1) bernilai mean 0,66, median 0,71, nilai maksimum 0,85 dan minimum 0,030. Variabel SD (X2) nilai mean 0,57, median 0,63, nilai maksimum 0.82 dan minimum 0,18. Variabel GD (X3) nilainya mean 0,37, median 0,38, nilai maksimum 0.60 dan minimum 0,10.

Variabel ROA (Y1) bernilai median 12,85, mean sebesar 18,99, minimum 6,74, dan nilai maksimum 60,26 dan minimum sebesar 6,74. Variabel ROE (Y2) memiliki mean 31,76, median 20,41, nilai maksimum sebesar 121,88 dan minimum 6,69. Variabel tobin's q (Y3) nilai mean 135,29, median 108,48, nilai maksimum 538,24 dan minimum 27,83.

Analisis Regresi Data Panel

Data panel yaitu campuran data *cross section* dan *time series* yang memiliki manfaat yang memungkinkan pengamatan variasi dalam tahun pengamatan serta perubahan karakteristik individu di antara variabel-variabel yang sedang dipelajari.

1. Uji Chow (Basuki & Yuliadi, 2014)

Common Effect Model (CEM) merupakan hasil keputusan uji pemilihan model jika nilai probabilitasnya melebihi 0,05. Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih rendah dari 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) adalah hasil dari uji pemilihan model. Hasil Uji Chow digambarkan pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Chow terhadap ROA

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.144660 (8,24)		0.0140
Cross-section Chi-square	25.810959	8	0.0011

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Chow terhadap Y1 adalah 0,0011. Artinya prob < 0,05, maka yang terpilih adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 5. Hasil Uji Chow terhadap ROE

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.486211 (8,24)		0.0083
Cross-section Chi-square	27.758382	8	0.0005

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Chow terhadap Y2 adalah sebesar 0,0005. Maka angka prob<0,05. Oleh karena itu hasilnya adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

Tabel 6. Hasil Uji Chow terhadap Tobin's q

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4.811987 (8,24)		0.0013
Cross-section Chi-square	34.453696	8	0.0000

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Chow terhadap Y3 adalah sebesar 0,0000. Berarti nilai prob < 0,05. Model yang dipilih adalah model *Fixed Effect Model* (FEM). Dari ketiga hasil Uji Chow diatas, menunjukkan hasil uji pemilihan model yang sama yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), maka uji pemilihan model selanjutnya harus dilanjutkan dengan Uji Hausman.

2. Uji Hausman (Basuki & Yuliadi, 2014)

Random Effect Model (REM) merupakan hasil keputusan uji pemilihan model jika nilai probabilitasnya > 0,05. Sebaliknya, jika nilai probabilitas < 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) adalah hasil dari uji pemilihan model. Hasil Uji Hausman digambarkan pada tabel berikut.

Tabel 7. Hasil Uji Hausman terhadap ROA

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	3.137235	3	0.3709

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Hausman terhadap Y1 sebesar 0,3709. Artinya nilai prob 0,3709 > 0,05, maka hasil modelnya adalah model *Random Effect Model* (REM).

Tabel 8. Hasil Uji Hausman terhadap ROE

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	4.540271	3	0.2087

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Untuk Y2, nilai probabilitas dari Uji Hausman adalah 0.2087. Hal ini mengindikasikan bahwa model Random Effect Model (REM) dipilih karena nilai probabilitasnya sebesar $0.2087 > 0.05$.

Tabel 9. Hasil Uji Hausman terhadap Tobin's q

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	28.745369	3	0.1088

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Bagi variabel Y3, nilai probabilitas dari Hausman Test adalah 0.1088. Hal ini mengindikasikan bahwa model *Random Effect Model* (REM) dipilih karena nilai probabilitasnya sebesar $0,1088 > 0,05$. *Random Effect Model* (REM) merupakan model yang terpilih berdasarkan ketiga hasil Uji Hausman di atas. Oleh karena itu, Uji Legrange Multiplier harus digunakan sebagai uji pemilihan model selanjutnya.

3. Uji Legrange Multiplier (Basuki & Yuliadi, 2014)

Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka, hasil keputusan uji pemilihan model adalah *Common Effect Model* (CEM). Sebaliknya apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka, hasil keputusan uji pemilihan model adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil Uji LM digambarkan pada tabel berikut.

Tabel 10. Uji Legrange Multiplier terhadap ROA

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.698467 (0.0545)	7.152578 (0.0075)	10.85104 (0.0010)

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Legrange Multiplier terhadap Y1 adalah sebesar 0,0545. Artinya nilai prob $0,0545 > 0,05$, maka yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 11. Uji Legrange Multiplier terhadap ROE

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.730548 (0.0534)	6.070068 (0.0137)	9.800616 (0.0017)

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Legrange Multiplier terhadap Y2 adalah sebesar 0,0534. Artinya nilai prob $0,0534 > 0,05$, maka yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 12. Uji Legrange Multiplier terhadap Tobin's q

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.176472 (0.2781)	0.021972 (0.8822)	1.198444 (0.2736)

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai probabilitas Uji Legrange Multiplier terhadap Y3 adalah sebesar 0,2781. Artinya nilai prob 0,2781 > 0,05, maka yang terpilih adalah model *Common Effect Model* (CEM). Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Legrange Multiplier, maka model penelitian yang terbaik digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Asumsi Klasik (Basuki & Yuliadi, 2014)

Karena model penelitian CEM digunakan untuk penelitian ini, maka uji asumsi perlu dilakukan. Uji multikolinearitas serta heteroskedastisitas adalah uji asumsi klasik untuk model penelitian (Basuki & Yuliadi, 2014:183). Uji normalitas bukanlah kondisi BLUE (*Best Linear Unbias Estimator*), Data yang bukan *time series* (*cross section* atau *panel*) tidak akan memberikan hasil yang berarti dari pengujian autokorelasi (Basuki & Yuliadi, 2014:183).

1. Uji Multikolinearitas

Pada model regresi, multikolinearitas didefinisikan sebagai korelasi linear antara variabel independen. Penelitian ini menggunakan metode variabel parsial antar independen untuk menentukan apakah multikolinearitas ada dalam model regresi (Basuki & Yuliadi, 2014:162)

Tabel 13. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.699854	0.656739
X2	0.699854	1.000000	0.713131
X3	0.656739	0.713131	1.000000

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Dari tabel diatas tertera bahwa koefisien korelasi antara X1 dan X2 sebesar 0,699854 < 0,85. Koefisien korelasi antara X1 dan X3 sebesar 0,656739 < 0,85 dan koefisien korelasi antara X2 dan X1 sebesar 0,713131 < 0,85. Maka, dapat dipastikan bahwa ketiga variabel independen diatas

terbebas dari terjadinya multikolinearitas karena tidak melebihi 0,85.

2. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas terjadi apabila ada perbedaan dalam varian residual di setiap pengamatan model regresi. (Basuki & Yuliadi, 2014:162). Salah satu teknik untuk mengidentifikasi gejala heterokedastisitas secara tepat adalah uji glejser. Uji glejser dilakukan dengan cara meregresikan variabel independen dengan variabel Absolute Residual (Abs_Res). Adapun kriteria pengujian uji Glejser apabila nilai probabilitas > 0,05 maka tidak terjadi heterokedastisitas. Berikut hasil uji heterokedastisitas disajikan pada tabel dibawah ini.

Tabel 14. Hasil Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 05/15/24 Time: 16:38
 Sample: 2019 2022
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 36

Variabl	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
e				
C	31.02086	41.07549	0.755216	0.4556
X1	-73.17151	79.59496	-0.919298	0.3648
X2	35.20324	99.28260	0.354576	0.7252
X3	134.5050	139.8229	0.961967	0.3433

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Dari hasil uji heterokedastisitas, nilai probabilitas dapat diketahui bahwa nilai prob X1 sebesar 0,3648 > 0.05, X2 sebesar 0,7252 > 0.05, X3 sebesar 0,3433 > 0.05. Maka dapat dipastikan bahwa variabel tersebut tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

Persamaan Regresi Data Panel Terhadap ROA

$$Y1 = 16.23 - 7.75*X1 - 48.99*X2 + 96.85*X3$$

Berikut ini adalah penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas. Nilai konstanta sebesar 16.23 artinya apabila tidak ada variabel *Environmental* (X1), *Social* (X2), dan *Governance* (X3) maka variabel Y1 akan mengalami peningkatan sebesar 1623%. Nilai koefisien beta variabel *Environmental* (X1) sebesar -7.75, jika nilai variabel konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y1 akan mengalami penurunan sebesar 775% dan variabel X1 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y1 akan mengalami peningkatan sebesar 775%.

Nilai koefisien beta variabel *Social* (X2) sebesar 48.99, jika nilai variabel konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y1 akan mengalami penurunan sebesar 4899% dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y1 akan mengalami penurunan sebesar 4899%. Nilai koefisien beta variabel *Governance* (X3) sebesar 96.85, jika nilai variabel konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y1 akan mengalami peningkatan sebesar 9685% dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y1 akan mengalami penurunan sebesar 9685%.

Persamaan Regresi Data Panel Terhadap ROE

$$Y2 = 15.93 - 48.40 \cdot X1 - 57.22 \cdot X2 + 215.92 \cdot X3$$

Adapun penjelasan dari persamaan regresi data panel diatas adalah sebagai berikut. Nilai konstanta sebesar 15.93 artinya apabila tidak ada variabel *Environmental* (X1), *Social* (X2), dan *Governance* (X3) maka variabel Y2 akan mengalami peningkatan sebesar 1593%. Nilai koefisien beta variabel *Environmental* (X1) sebesar -48.40, jika nilai variabel konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y2 akan mengalami penurunan sebesar 484% dan variabel X1 mengalami penurunan 1%, maka variabel

Y2 akan mengalami peningkatan sebesar 484%

Nilai koefisien beta variabel *Social* (X2) sebesar -57.22, jika nilai variabel konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y2 akan mengalami penurunan sebesar 5722% dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y2 akan mengalami peningkatan sebesar 5722%. Nilai koefisien beta variabel *Governance* (X3) sebesar 215.92, jika nilai variabel konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y2 akan mengalami peningkatan sebesar 21592% dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y2 akan mengalami penurunan sebesar 21592%.

Persamaan Regresi Data Panel Terhadap Tobin's Q

$$Y3 = 106.30 - 314.13 \cdot X1 + 189.58 \cdot X2 + 335.80 \cdot X3$$

Adapun penjelasan dari persamaan regresi data panel diatas adalah sebagai berikut. Nilai konstanta sebesar 106.30 artinya apabila tidak ada variabel *Environmental* (X1), *Social* (X2), dan *Governance* (X3) maka variabel Y3 akan mengalami peningkatan sebesar 1063%. Nilai koefisien beta variabel *Environmental* (X1) sebesar -314.13, jika nilai variabel konstan dan variabel X1 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y3 akan mengalami penurunan sebesar 31413% dan variabel X1 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y3 akan mengalami peningkatan sebesar 31413%.

Nilai koefisien beta variabel *Social* (X2) sebesar 189.58, jika nilai variabel konstan dan variabel X2 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y3 akan mengalami peningkatan sebesar 18958% dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y3 akan mengalami penurunan sebesar 18958%. Nilai koefisien beta variabel *Governance* (X3) sebesar 335.80,

jika nilai variabel konstan dan variabel X3 mengalami peningkatan 1%, maka variabel Y3 akan mengalami peningkatan sebesar 33580% dan variabel X2 mengalami penurunan 1%, maka variabel Y3 akan mengalami penurunan sebesar 33580%.

Hasil Uji t-parsial

Uji t-parsial digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0.05$ maka hipotesis diterima.

Tabel 15. Hasil Uji t terhadap ROA

Dependent Variable: Y1
Method: Panel Least Squares
Date: 05/15/24 Time: 17:12
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.23131	12.45176	1.303535	0.2017
X1	-7.746128	24.12869	-0.321034	0.7503
X2	-48.99204	30.09687	-1.627812	0.1134
X3	96.84986	42.38639	2.284928	0.0291

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil uji t-parsial diatas, variabel ED (X1) diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $0,321034 < t_{tabel} 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1a yaitu *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROA **diterima** dan berpengaruh lemah karena $prob 0,75 > 0,05$. Nilai t_{hitung} SD (X2) sebesar $1,627812 < 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2a yaitu *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROA **diterima** dan pengaruhnya lemah karena $prob 0,11 > 0,05$. GD (X3) t_{hitung} sebesar $2,284928 > 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3a yaitu *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROA **ditolak** dan berpengaruh kuat karena $prob 0,02 < 0,05$.

Tabel 16. Hasil Uji t terhadap ROE

Dependent Variable: Y2

Method: Panel Least Squares
Date: 05/15/24 Time: 19:30
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	15.93425	21.53733	0.739843	0.4648
X1	-48.40428	41.73445	-1.159816	0.2547
X2	-57.21550	52.05737	-1.099086	0.2799
X3	215.9192	73.31408	2.945125	0.0060

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Tabel diatas dapat dijelaskan bahwa variabel ED (X1) bernilai t_{hitung} sebesar $1,159816 < 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1b yaitu *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap ROE **ditolak** dan pengaruhnya lemah karena $prob 0,25 > 0,05$. Nilai t_{hitung} SD (X2) sebesar $1,099086 < 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2b yaitu *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROE **diterima** dan berpengaruh lemah dengan $prob 0,27 > 0,05$. Nilai t_{hitung} GD (X3) sebesar $2,945125 > 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3b yaitu *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROE **ditolak** dengan $prob 0,00 < 0,05$ tergolong kuat pengaruhnya .

Tabel 17. Hasil Uji t terhadap Tobin's Q

Dependent Variable: Y3
Method: Panel Least Squares
Date: 05/15/24 Time: 19:38
Sample: 2019 2022
Periods included: 4
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 36

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	106.3050	57.20906	1.858184	0.0724
X1	-314.1305	110.8582	-2.833625	0.0079
X2	189.5776	138.2787	1.370982	0.1799
X3	335.7991	194.7424	1.724325	0.0943

Sumber : Output Eviews 12, 2024

Hasil uji t pada tabel diatas dijelaskan bahwa variabel ED (X1) diperoleh nilai

t_{hitung} sebesar $2,833625 > 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1c yaitu *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q **diterima** dan berpengaruh kuat dengan prob $0,00 < 0,05$. Nilai t_{hitung} SD (X2) sebesar $1.370982 < 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2c yaitu *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q **diterima** dan pengaruhnya lemah prob $0,17 > 0,05$. Nilai t_{hitung} GD(X3) sebesar $1.724325 < 2,032245$, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3c yaitu *governance disclosure* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q **ditolak** dengan berdampak lemah karena prob $0,09 > 0,05$.

Hasil Uji F

Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai prob (F-statistic) $< 0,05$ menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan sehingga hipotesis diterima. Sebaliknya, apabila nilai nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai prob(F-statistic) $> 0,05$, maka tidak terdapat cukup bukti untuk menyimpulkan ada perbedaan yang signifikan sehingga hipotesis ditolak. Hasil uji F atau uji hipotesis secara simultan digambarkan pada tabel berikut.

Tabel 18. Hasil Uji F terhadap ROA

R-squared	0.149244
Adjusted R-squared	0.069485
S.E. of regression	18.33048
Sum squared resid	10752.21
Log likelihood	-153.6700
F-statistic	1.871199
Prob(F-statistic)	0.154324
Sumber : Output Eviews 12, 2024	

Nilai F_{hitung} sebesar $1,871199 < F_{tabel}$ $2,533555$ serta nilai prob (F-statistic) sebesar $0,15 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis *ESG Disclosure* berpengaruh positif secara simultan terhadap ROA **ditolak**.

Tabel 19. Hasil Uji F terhadap ROE

R-squared	0.215305
Adjusted R-squared	0.141739

S.E. of regression	31.70551
Sum squared resid	32167.67
Log likelihood	-173.3954
F-statistic	2.926718
Prob(F-statistic)	0.048646
Sumber : Output Eviews 12, 2024	

Nilai F_{hitung} sebesar $2,926718 > F_{tabel}$ $2,533555$ serta nilai prob (F-statistic) sebesar $0,04 < 0,05$, maka dapat disimpulkan hipotesis *ESG Disclosure* berpengaruh positif secara simultan terhadap ROE **diterima**.

Tabel 20. Hasil Uji F terhadap Tobin's q

R-squared	0.238175
Adjusted R-squared	0.166754
S.E. of regression	84.21857
Sum squared resid	226968.6
Log likelihood	-208.5646
F-statistic	3.334808
Prob(F-statistic)	0.031546
Sumber : Output Eviews 12, 2024	

Nilai F_{hitung} sebesar $3,334808 > F_{tabel}$ $2,533555$ serta nilai prob (F-statistic) sebesar $0,03 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis *ESG Disclosure* berpengaruh secara simultan terhadap Tobin's Q **diterima**.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*R-squared* atau R^2) merupakan ukuran statistik yang menunjukkan kekuatan korelasi variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen dalam model regresi linear. Nilai R^2 berkisar antara 0 dan 1. Apabila nilai R^2 mendekati 1, maka semakin besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. Hasil koefisien determinasi dapat diuraikan pada tabel berikut ini.

Tabel 21. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap ROA

R-squared	0.149244
Adjusted R-squared	0.069485
S.E. of regression	18.33048
Sum squared resid	10752.21

Log likelihood -153.6700
 F-statistic 1.871199
 Prob(F-statistic) 0.154324
 Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0,069485 atau 6,949% menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *enviromental disclosure* (X1), *social disclosure* (X2) dan *governance disclosure* (X3) mampu menjelaskan variabel ROA sebesar 6,949%, sedangkan sisanya yaitu 93,052% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Tabel 22. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap ROE

R-squared 0.215305
 Adjusted R-squared 0.141739
 S.E. of regression 31.70551
 Sum squared resid 32167.67
 Log likelihood -173.3954
 F-statistic 2.926718
 Prob(F-statistic) 0.048646
 Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0,141739 atau 14,174% menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *enviromental disclosure* (X1), *social disclosure* (X2) dan *governance disclosure* (X3) mampu menjelaskan variabel ROA sebesar 14,174%, sedangkan sisanya yaitu 85,826% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Tabel 23. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Tobin's Q

R-squared 0.238175
 Adjusted R-squared 0.166754
 S.E. of regression 84.21857
 Sum squared resid 226968.6
 Log likelihood -208.5646
 F-statistic 3.334808
 Prob(F-statistic) 0.031546
 Sumber : Output Eviews 12, 2024

Nilai *adjusted R-Squared* sebesar 0,166754 atau 16,675% menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *enviromental disclosure* (X1), *social disclosure* (X2) dan

governance disclosure (X3) mampu menjelaskan variabel ROA sebesar 16,675%, sedangkan sisanya yaitu 83,325% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Analisis Data Pengujian Hipotesis

Berikut hasil dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan pada tabel berikut.

Tabel 24. Ringkasan Hasil Pengujian

Hipotesis		Hasil	Prob
H1a	<i>Environmental disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap ROA	Diterima	0.7503
H1b	<i>Environmental disclosure</i> berpengaruh positif terhadap ROE	Ditolak	0.2547
H1c	<i>Environmental disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	Diterima	0.0079
Hipotesis		Prob	Hasil
H2a	<i>Social disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap ROA.	Diterima	0.1134
H2b	<i>Social disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap ROE	Diterima	0.2799
H2c	<i>Social disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q	Diterima	0.1799
H3a	<i>Governance disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap ROA	Ditolak	0.0291
H3b	<i>Governance disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap ROE	Ditolak	0.006
H3c	<i>Governance disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Tobin's Q	Ditolak	0.0943

Sumber : data diolah sendiri, 2024

***Environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROA**

Berdasarkan hasil pengujian pengungkapan lingkungan dapat menurunkan ROA. Hasil penelitian ini searah dengan (Buallay, 2019) yang menyatakan kedua hubungan variabel berhubungan negatif. Sesuai dengan *signaling theory* bahwa terdapat kaitan yang baik antara perusahaan dengan masyarakat karena tanggung jawab perusahaan dalam memelihara lingkungan tempat operasionalnya. Namun nyatanya, meskipun perusahaan telah berupaya untuk efisiensi biaya dengan penggunaan teknologi hemat energi, potensi pengeluaran biaya CSR yang signifikan untuk merelokasi area industri di masa lampau jauh lebih besar. Dampak finansial tersebut dapat menurunkan kapasitas laba yang diharapkan *stakeholder* maupun investor. Selain itu, dari sudut pandang investasi, pengukuran ROA bukan satu-satunya alat untuk mengevaluasi kinerja keuangan.

Perusahaan yang memiliki jumlah hutang yang besar dapat memiliki rasio ROA yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat hutangnya rendah meskipun memiliki nilai laba yang sama. Hal ini disebabkan karena ROA dapat dipengaruhi oleh metode akuntansi yang berbeda seperti metode pengakuan pendapatan, penilaian persediaan, metode penyusutan persediaan yang dapat mempengaruhi nilai aset, jumlah pengeluaran dan laba bersih yang dilaporkan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan (Durlista & Wahyudi, 2023) yang menyatakan pengungkapan lingkungan dapat berpengaruh positif terhadap ROA. Hal ini disebabkan karena minat dan kepercayaan pemangku kepentingan yang meningkat dapat memengaruhi seberapa aktif mereka mendukung operasi perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya dan menghindari masalah lingkungan yang

dapat menyebabkan biaya tinggi dan mempengaruhi pengelolaan aset.

***Environmenal disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROE**

Pada tabel hasil pengujian hipotesis, menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan dipengaruhi secara negatif terhadap ROE. Hasil penelitian ini berbeda dengan (Buallay, 2019) yang membuktikan bahwa pengetahuan tentang isu lingkungan yang dipublikasikan meningkatkan profitabilitas keuangan dan pasar bank. Pengungkapan isu lingkungan dapat menyebabkan perusahaan mengeluarkan biaya kepatuhan seperti penggunaan teknologi pengendali polusi, pengelolaan limbah berbahaya, atau membayar denda atas sanksi pelanggaran lingkungan. Perusahaan juga harus meningkatkan biaya energi dengan beralih ke sumber energi terbarukan.

Melalui persepsi investasi, pengungkapan lingkungan dapat berdampak pada ROE apabila investor berorientasi pada jangka panjang yang mempertimbangkan risiko hukum, biaya kepatuhan, dan kinerja pasar atas keberlanjutan. Berbeda dengan investor yang memiliki kecenderungan untuk kurang memperhatikan isu-isu lingkungan yang dampaknya tidak segera terlihat dan sebaliknya lebih berkonsentrasi pada pendapatan bersih triwulan dan tahunan. Hal ini berdampak pada menurunnya ketertarikan investor, karena investor pada dasarnya mencari perusahaan yang memberi penawaran kesempatan pengembalian yang baik atas laba investasi.

***Environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q**

Pada tabel hasil pengujian hipotesis, menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap tobin's q. Hal ini konsisten dengan *signaling theory* yang menyoroti bahwa pengungkapan lingkungan diterima dengan baik oleh investor sebagai praktik positif

yang dianggap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Akibatnya, pasar terpacu untuk menggerakkan nilai saham perusahaan. Kredibilitas serta citra perusahaan yang baik dalam kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dipercaya dapat memberikan *return* yang bagus untuk investor. Hasil ini didukung dengan penelitian oleh (Hartomo & Adiwibowo, 2023), (Buallay, 2019) yang menyatakan bahwa pengungkapan praktik lingkungan mempengaruhi nilai pasar aset fisik dan nilai penggantiannya.

***Social disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROA**

Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh negatif terhadap ROA. Hasil ini didukung oleh (Durlista & Wahyudi, 2023), (Buallay, 2019) yang menyatakan bahwa manajer eksekutif dan dewan direksi mengerjakan kebijakan sosial hanya untuk keuntungan pribadi, yang mengarah pada pengembangan CSR. Walaupun pengungkapan sosial memberi kesan bahwa perusahaan dapat memenuhi harapan masyarakat sesuai dengan *legitimacy theory*, persepsi investor dapat berbeda. Pengungkapan aspek sosial yang diberikan atas praktik ketenagakerjaan kepada karyawan, mendukung kegiatan maupun keterlibatan masyarakat sekitar akan berdampak pada meningkatnya pengeluaran biaya perusahaan. Biaya-biaya ini dapat mencakup kontribusi untuk amal, infrastruktur, pelatihan, dan pembelian teknologi terbaru yang berpengaruh menurunkan laba bersih perusahaan. Temuan ini dapat disebabkan karena tingkat pengungkapan aspek sosial masih dianggap lemah sehingga kegiatan sosial yang terlaksana dengan baik belum dianggap efektif untuk meningkatkan laba perusahaan.

***Social disclosure* berpengaruh negatif terhadap ROE**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menyatakan bahwa pengungkapan sosial

berpengaruh negatif terhadap ROE. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian oleh (Buallay, 2019) yang percaya bahwa kegiatan sosial hanya untuk kepentingan manajemen eksekutif dan dewan direksi itu sendiri. Dalam melaksanakan kegiatan sosial dapat menimbulkan biaya donasi, sponsor, dan partisipasi staf dan beberapa contoh pengeluaran tak terduga yang terkait dengan kegiatan sosial. Biaya ini dapat memengaruhi ROE dan profitabilitas bersih untuk bisnis. Selain itu, Interaksi sosial dapat mendistribusikan sumber daya yang digunakan seperti uang, waktu, dan energi yang berdampak berkurangnya jam operasional industri.

***Social disclosure* berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh negatif terhadap tobin's q. Hal ini didukung dengan penelitian oleh (Buallay, 2019). Begitu juga oleh (Durlista & Wahyudi, 2023) yang menyatakan bahwa kinerja sosial akan mempengaruhi nilai pasar, dan setelah itu mempengaruhi kinerja keuangan. Dalam prosesnya membutuhkan jangka waktu yang panjang, sehingga kinerja sosial tidak akan berdampak dalam jangka pendek.

***Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap ROA**

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis, menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif terhadap ROA. Sesuai dengan teori pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa pengembalian ekuitas dipengaruhi secara positif oleh transparansi pemangku kepentingan. Dengan demikian, operasi bisnis yang efektif dimaksimalkan untuk tata kelola yang baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Durlista & Wahyudi, 2023), (Hartomo & Adiwibowo, 2023), (Buallay, 2019) yang menggambarkan bagaimana peningkatan kinerja perusahaan

dalam hal Kinerja ESG memiliki dampak yang menguntungkan pada ROE.

Governance disclosure berpengaruh positif terhadap ROE

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis, menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif terhadap ROE. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian (Hartomo & Adiwibowo, 2023). Sesuai dengan teori legitimasi yang merupakan aspek penting dalam meningkatkan kepercayaan publik, untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan tidak hanya meningkatkan pendapatan tetapi juga mengambil langkah-langkah untuk mengurangi dampak buruk seperti denda atau sanksi akibat peraturan regulasi yang ketat oleh pemerintah. Apabila perusahaan melanggar aturan tersebut, akan timbul peningkatan biaya bagi perusahaan sehingga mengurangi laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

Governance disclosure berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q

Dilihat dari hasil pengujian hipotesis, menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif terhadap tobin's q. Hal ini menunjukkan praktik tata kelola perusahaan masih belum sepenuhnya dilaksanakan. Pengungkapan tata kelola akan membuat operasional perusahaan tersorot ke publik dan perusahaan makin merasakan diawasi. Kondisi ini bertentangan dengan *stakeholder theory* bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi non-finansial sebagai praktik bisnis yang etis. Dengan demikian, perusahaan hanya mengungkapkan bahwa data non-keuangan hanyalah sebagai bukti kepatuhan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini tujuannya untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *ESG Disclosure* terhadap ROA, ROE, dan tobin's q.

Hasilnya mengemukakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif secara simultan terhadap ROE dan tobin's q, namun berpengaruh negatif secara simultan terhadap ROA. Namun apabila dinilai secara parsial menghasilkan hasil yang berbeda. Hasil pengujian secara terpisah pada variabel *enviromental disclosure* (X1) berpengaruh positif terhadap ROE dan tobin's q namun berpengaruh negatif terhadap ROA.

Hasil pengujian secara parsial pada variabel *social disclosure* (X2) berpengaruh negatif terhadap ketiga variabel ROA, ROE, dan tobin's Q. Hasil pengujian parsial pada variabel *governance disclosure* (X3) berpengaruh positif pada ROA dan ROE namun berpengaruh negatif terhadap tobin's q. Implikasi yang dapat diberikan ke perusahaan tentang betapa pentingnya memasukkan elemen ESG ke dalam kegiatan pelaporan dan operasional. Telah ditunjukkan bahwa kepatuhan terhadap faktor-faktor ESG meningkatkan kinerja bisnis dalam jangka panjang. Bisnis harus memberikan lebih banyak informasi tentang kinerja ESG, baik dari segi kualitas maupun kuantitas, dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diterbitkan.

Implikasi kepada investor dalam mengambil keputusan atas investasinya, diharapkan mampu memasukkan kinerja ESG untuk menilai risiko dan peluang investasi jangka panjang. Perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi terbukti berpotensi memberikan *return* yang lebih baik dibandingkan dari perusahaan yang tidak mengungkapkan kinerja ESG dalam laporannya. Sedangkan implikasi bagi regulator adalah dapat memperjelas kerangka kerja serta indikator yang distandarisasi untuk perbandingan data yang dirilis perusahaan.

Saran

Saran dari peneliti diharapkan bahwa penelitian kedepannya akan memeriksa

variabel lain dan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi ROA, ROE, dan tobin's q. Selain itu, jumlah sampel dan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini terbatas, yang seharusnya memungkinkan peneliti di masa depan untuk dapat mengumpulkan set sampel yang lebih besar dan lebih beragam. Cakupan sektor yang digunakan terbatas pada sub-sektor batu bara sehingga, diharapkan bahwa penelitian selanjutnya dapat menambahkan sektor industri lain seperti sub-sektor pertambangan emas atau logam mulia yang menghasilkan return stabil untuk investasi. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan alat analisis data yang berbeda untuk membandingkan hasil pengujian analisis.

6. UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis ingin menggunakan kesempatan ini untuk menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Orang tua dan keluarga yang telah memberikan semangat dan energi yang luar biasa sehingga penulis dapat menyelesaikan riset ini.
2. Arif Darmawan, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan saran dan membimbing penulis hingga laporan ini selesai.
3. Kepada sahabat-sahabat penulis yang telah memberikan inspirasi, semangat, bantuan, dan dukungan dalam menyelesaikan karya tulis ini.

7. DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1978). THE MARKET FOR "LEMONS": QUALITY UNCERTAINTY AND THE MARKET MECHANISM**. In *Quarterly Journal of Economics* (pp. 235–251). Elsevier. <https://doi.org/10.1016/b978-0-12-214850-7.50022-x>
- Basuki, A. T., & Yuliadi, I. (2014). *ELECTRONIC DATA PROCESSING (SPSS 15 dan EVIEWS 7) AGUS TRI BASUKI IMAMUDIN YULIADI* (Vol. 1).
- Buallay, A. (2019). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERTAMBANGAN BATU BARA PERIODE 2017-2022. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(3), 210–232.
- Elkinton, J. (1998). Partnerships from Cannibals with Forks: The Triple iottom line of 2 1 st=Century Business. *Environmental Quality Manajement*.
- Era Vivianti Husada, & Susi Handayani. (2021). PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144.
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (1984). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory. *Accounting and Business Research*, 19(76), 343–352.

- <https://doi.org/10.1080/00014788.1989.9728863>
- Hartomo, H. M., & Adiwibowo, A. S. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12(4), 1–14.
- Irma, S., Lestari, N., Bisnis, J. M., & Batam, P. N. (2021). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 5(2), 34–44.
- Ismail, N., Anridho, N., Md Isa, M. A., Abd Rahman, N. H., & Ismail, N. (2022). Corporate Sustainability and Firms' Financial Performance: Evidence from Malaysian and Indonesian Public Listed Companies. *International Journal of Economics and Management*, 16(2), 213–224. <https://doi.org/10.47836/ijeam.16.2.05>
- Junius, D., Mulya, U. P., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). THE IMPACT OF ESG PERFORMANCE TO FIRM PERFORMANCE AND MARKET VALUE Adriel Adisurjo 2). *JAA*, 5(1), 21–41.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate accounting*.
- Lindsey, K., Mauck, N., & Olsen, B. (2021). The coming wave of small business succession and the role of stakeholder synergy theory. *Global Finance Journal*, 48. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.11.003>
- Nahavandi, S. (2019). Industry 5.0-a human-centric solution. *Sustainability (Switzerland)*, 11(16). <https://doi.org/10.3390/su11164371>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243. <http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis>■page233
- Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>