

Pengaruh ESG *Disclosure* Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* di Indonesia Periode 2021-2025

Rachmadany Dwi Octavia¹, Sinarti²

rachmadanyy@gmail.com¹, sinar@polibatam.ac.id²

Akutansi Manajerial¹, Akutansi Manajerial²

Politeknik Negeri Batam¹, Politeknik Negeri Batam²

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* yang diukur menggunakan Bloomberg ESG Score terhadap kinerja dan kinerja perusahaan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan jumlah 100 observasi yang diperoleh melalui teknik *purposive sampling*. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan metode regresi data panel dengan bantuan EViews 12. Kinerja perusahaan diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), Tobin's Q dan *Price Earnings Ratio* (PER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, ROE, dan PER, tetapi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Temuan ini menggambarkan bahwa ESG belum mampu meningkatkan profitabilitas maupun PER, tetapi mampu secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin melalui Tobin's Q.

Kata Kunci: *ESG Disclosure, ROA, ROE, Tobin's Q, PER.*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure measured using the Bloomberg ESG Score on corporate performance in the non-cyclical consumer sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. A quantitative approach was used in this study, with a sample size of 100 observations obtained through purposive sampling. Subsequently, the data were analyzed using panel data regression with the aid of EViews 12. Firm performance was proxied using Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE), Tobin's Q, and the Price-Earnings Ratio (PER). The results indicate that ESG does not have a significant effect on ROA, ROE, and PER, but it has a positive and significant effect on Tobin's Q. These findings suggest that ESG has not yet been able to improve profitability or PER, but it can significantly increase firm value, as reflected by Tobin's Q.

Keywords: *ESG Disclosure, ROA, ROE, Tobin's Q, PER.*

1. Pendahuluan

Seiring dengan semakin ketatnya persaingan bisnis, perusahaan dihadapkan pada tuntutan untuk dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya dan memberikan keuntungan lebih bagi para pemegang saham. Keberhasilan perusahaan untuk mencapai tujuan tersebut tergambar melalui kinerja perusahaan. Kinerja suatu perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam memanfaatkan sumber daya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menjadikan faktor utama yang diperhatikan oleh para investor dan pemangku kepentingan dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Meningkatnya kesadaran masyarakat akan isu keberlanjutan menyebabkan penilaian terhadap kinerja perusahaan kini tidak lagi terbatas pada sisi finansial semata. Saat ini, perusahaan dituntut untuk memperhatikan operasional *environmental, social, and governance* perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya. Kondisi ini mendorong munculnya konsep ESG yang digunakan untuk menilai keberlanjutan dan kualitas perusahaan.

Perkembangan konsep ESG dalam beberapa tahun terakhir, ESG menunjukkan peningkatan perhatian yang signifikan bagi perusahaan, investor, dan *stakeholder* dalam menilai keberlanjutan perusahaan dan praktik bisnis

global. Pengungkapan ESG merupakan wujud keterbukaan perusahaan dalam menyampaikan informasi mengenai aspek *environmental, social, and governance* berfungsi untuk tanggung jawab kepada *stakeholder*. Pengungkapan ESG menggambarkan sejauh mana komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan bisnis dan berperan dalam membangun kepercayaan perusahaan terhadap masyarakat.

ESG *disclosure* merupakan pengungkapan nilai-nilai keberlanjutan yang memfokuskan pada interaksi manusia dengan lingkungan serta penyelarasan nilai nilai publik ke dalam operasi bisnis (Hidayatul Aisyah Nur Rohman et al., 2024). Perhatian terhadap pengungkapan ESG di Indonesia semakin berkembang seiring berkembangnya investasi berbasis ESG dan tuntutan terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Tren investasi ESG di Indonesia mengalami peningkatan yang positif pada tahun 2024, dapat dilihat dari meningkatkan jumlah indeks ESG, emiten, serta *instrument* investasi berbasis ESG. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga ikut serta mendorong perusahaan dalam menerbitkan ESG *Reporting* yang telah disesuaikan pada peraturan POJK No. 51/POJK.03/2017 dan SE OJK No. 16/SEOJK.04/2021.

Peningkatan perhatian terhadap ESG juga disebabkan karena permasalahan lingkungan yang masih menjadi isu serius di Indonesia.

Berdasarkan data Sistem Informasi Nasional (SIPSN), Indonesia menghasilkan 29,197 ton sampah pada tahun 2025, dengan penyumbang terbesar sampah sisa makanan 39,72% dan sampah plastik 20.03%. Kondisi tersebut menjadi perhatian khusus bagi sektor *consumer non-cyclical* karena sektor ini menghasilkan berbagai produk sehari-hari yang dikonsumsi masyarakat secara berkelanjutan.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2024 menerima protes dari aktivitas lingkungan terkait limbah plastik dari kemasan produknya. Kondisi ini mencerminkan bahwa penilaian masyarakat terhadap perusahaan bukan hanya dari kemampuan memperoleh keuntungan, namun juga berdasarkan tanggung jawab terhadap lingkungan dari kegiatan operasional produknya. Fenomena ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor *consumer non-cyclical* menghadapi tantangan semakin besar dalam menjalankan praktik bisnis berkelanjutan dan meningkatkan transparansi informasi kepada publik.

ESG memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan. Menurut Irwansyah & Sebrina (2024), perusahaan yang mampu memperoleh legitimasi sosial dan *stakeholder* dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperkuat kesetiaan konsumen, dan memperkuat kepercayaan para investor. Situasi ini berpengaruh terhadap meningkatnya

profitabilitas serta nilai perusahaan. Pada penelitian ini, kinerja perusahaan dinilai dengan *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Tobin's Q, dan *Price Earning ratio* (PER) yang dijadikan acuan menilai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan nilai bagi para investor.

Keterkaitan antara ESG *disclosure* dan kinerja perusahaan menjadi topik yang cukup diminati peneliti dalam beberapa tahun terakhir. Namun, temuan penelitian terdahulu masih beragam, sehingga hubungan antara kedua variabel ini masih relevan untuk dikaji lebih lanjut. Penelitian Aydoğmuş et al. (2022), dan Makhdalena et al. (2023), mengatakan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Sejalan dengan penelitian Eriandani & Winarno (2023), menjelaskan bahwa ESG memiliki dampak positif terhadap ROA. Ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip-prinsip ESG dapat memperbaiki kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba dari asetnya yang tercermin pada ROA. Sementara penelitian Lestari & Widiastuty (2025), mengungkapkan bahwa ESG belum berpengaruh terhadap ROA.

Penelitian Triyani et al. (2020), mengungkapkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap ROE. Namun belum sejalan dengan penelitian Okalesa et al. (2024), Lestari & Widiastuty (2025), mengungkapkan bahwa ESG belum berpengaruh terhadap ROE.

Penelitian ini mengungkapkan bahwa penerapan ESG tidak dapat memberikan dampak langsung terhadap ROE.

Penelitian Junius et al. (2020), mengungkapkan ESG tidak memiliki pengaruh signifikan pada PER. Kondisi ini menggambarkan bahwa ESG belum sepenuhnya menjadi bahan pertimbangan dalam menilai valuasi saham perusahaan. Sementara temuan penelitian Febriantoko et al. (2025), ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, ini mencerminkan bahwa transparansi terkait ESG bisa memperbaiki minat investasi dan valuasi pasar yang tercermin pada PER.

Penelitian Lingga et al. (2025), mengatakan bahwa ESG tidak menunjukkan pengaruh terhadap Tobin's Q. Penelitian ini tidak sejalan terhadap penelitian Delvina & Hidayah (2023), Febriantoko et al. (2025), Peneliti Naziyatul Ulfa & Rahman (2024), mengatakan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hasil ini menggambarkan ESG memiliki dampak signifikan pada kenaikan nilai perusahaan, yang dapat dilihat melalui Tobin's Q.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang belum konsisten, penelitian ini masih perlu diteliti lebih lanjut. Penelitian ini mereplikasi penelitian Veeravel et al. (2024), dengan keterbaruan sampel perusahaan *consumer non-cyclicals* periode 2021-2025, dengan tujuan menganalisis

pengaruh pengungkapan ESG terhadap performa perusahaan yang dinilai berdasarkan ROA, ROE, Tobin's Q, dan PER. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan penjelasan yang lebih mendalam terkait sejauh mana ESG *disclosure* mempengaruhi kinerja perusahaan di Indonesia.

2. Kajian Literatur

Legitimacy Theory

Menurut Dowling & Pfeffer (1975), legitimasi memiliki peran penting dalam menganalisis keterkaitan antara organisasi dan lingkungan di sekitarnya. Konsep ini menjadi penghubung antara analisis pada tingkat organisasi dengan masyarakat secara luas. Selain itu, norma dan nilai sosial yang berlaku juga ikut membatasi tindakan yang bisa diambil suatu organisasi

Teori legitimasi menggambarkan hubungan sosial antara perusahaan dan masyarakat. Kontrak sosial dipandang sebagai faktor penting bagi perkembangan perusahaan kedepan dan menjadi dasar penyusunan strategi perusahaan (Veeravel et al., 2024). Kontrak sosial mendorong agar perusahaan terlibat dalam kegiatan pembangunan berkelanjutan seiring meningkatnya kepentingan publik mengenai keberlanjutan bisnis. Dukungan masyarakat menjamin keberlangsungan perusahaan, karena pelanggaran kontrak sosial bisa mengganggu operasional bisnis.

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* menurut Freeman (1984), menyatakan perusahaan tidak hanya bertanggung jawab terhadap *stakeholder*, namun juga pihak lain yang terkait dengan aktivitas perusahaan. Dalam keberlanjutan perusahaan, keterlibatan pemangku kepentingan merupakan faktor penentu perusahaan, untuk mendorong para pemangku kepentingan dalam mendukung operasional bisnis. Teori pemangku kepentingan bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, memenangkan kepercayaan pemegang saham, dan mengurangi biaya manajerial.

Para pemangku kepentingan dapat menjadikan penerapan ESG untuk menilai pengelolaan dampak operasional perusahaan berdasarkan prinsip kelestarian *environmental, social, and governance* yang berkelanjutan. Pengungkapan ESG juga merupakan bentuk transparansi terhadap pemangku kepentingan (Triadita & Lahaya, 2024). Pengungkapan ESG memiliki peran strategis dalam membangun hubungan yang bersifat menguntungkan antara perusahaan dan para pemangku kepentingannya.

ESG Disclosure

ESG merupakan sebuah sistem penerapan investasi dari perusahaan yang mengadopsi prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG ini bersumber dari data yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan

perusahaan dan dapat diakses melalui Bloomberg. ESG bertujuan untuk memperluas dan meningkatkan cara perusahaan dalam mengungkapkan informasi mengenai dampak praktik ESG yang diterapkan oleh perusahaan. Hal ini membantu perusahaan untuk mempertahankan dan memperkuat bisnisnya dalam menciptakan nilai perusahaan di masa (Triadita & Lahaya, 2024).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan menjadi gambaran bagi investor untuk menilai keberhasilan manajer dalam pengelolaan sumber daya yang telah diberikan kepercayaan oleh investor. Kinerja perusahaan juga sangat terkait dengan nilai saham, yang dapat diukur melalui pergerakan *stock price* di pasar dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan. Perusahaan memanfaatkan sistem pengukuran kinerja untuk menentukan seberapa jauh perusahaan dapat meningkatkan kualitas dan sistem pengukuran kinerja yang diterapkan. Sistem pengukuran ini sangat penting dalam penentuan terhadap suatu perusahaan memenuhi tujuan dan mencapai tujuannya (Irwansyah & Sebrina, 2024).

Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Return On Asset (ROA)

Beberapa penelitian terdahulu seperti Veeravel et al. (2024), Lestari & Widiastuty (2025), dan Makhdalena et al. (2023)

menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Penerapan ESG yang baik mampu meningkatkan efisiensi dan menekan risiko operasional yang berdampak pada laba atas aset.

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan yang dapat menjawab ekspektasi dan kepentingan *stakeholder* dalam mendapatkan dukungan yang dapat meningkatkan kinerja operasional dan efisiensi penggunaan aset. Perusahaan dapat mengurangi biaya lingkungan, membangun hubungan sosial yang baik, dan meningkatkan tata kelola dengan menerapkan ESG secara konsisten, serta mendukung pencapaian efisiensi operasional yang optimal, pada akhirnya meningkatkan ROA. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis berikut dirumuskan untuk melihat pengaruh ESG terhadap performa perusahaan diukur menggunakan ROA.

H1: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA).

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Return On Equity* (ROE)

Penelitian Triyani et al. (2020), Veeravel et al. (2024), Febriantoko et al. (2025) menemukan pengaruh positif antara ESG dan ROE. ESG dapat membangun kepercayaan *stakeholder*.

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan bertanggung jawab kepada pemegang saham

dan para *stakeholder*. Perusahaan perlu menjaga kepercayaan dan harapan *stakeholder* untuk keberlangsungan usahanya. Pengungkapan ESG yang baik dapat memberikan sinyal positif kepada *stakeholder*. Meningkatnya kepercayaan *stakeholder* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan laba dengan mempertahankan konsumen dan menarik investor, sehingga dapat mempengaruhi ROE, sehingga hipotesis kedua dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE).

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Tobin's Q

Penelitian Aydoğmuş et al. (2022), Eriandani & Winarno (2023), dan Febriantoko et al. (2025) menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap Tobin's Q. ESG menggambarkan nilai intangible seperti reputasi dan ekspektasi masa depan, yang bisa mempengaruhi valuasi pasar.

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan menjadikan ESG untuk mendapatkan legitimasi sosial dan memperkuat reputasi, sehingga mendorong peningkatan kepercayaan nilai pasar. Perusahaan memiliki kinerja ESG yang tinggi mencerminkan perusahaan yang dapat bertanggung jawab dan kompetitif secara

berkelanjutan. Hal ini akan menarik para pemegang saham dan dapat meningkatkan persepsi pasar sehingga akan meningkatkan Tobin's Q. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q.

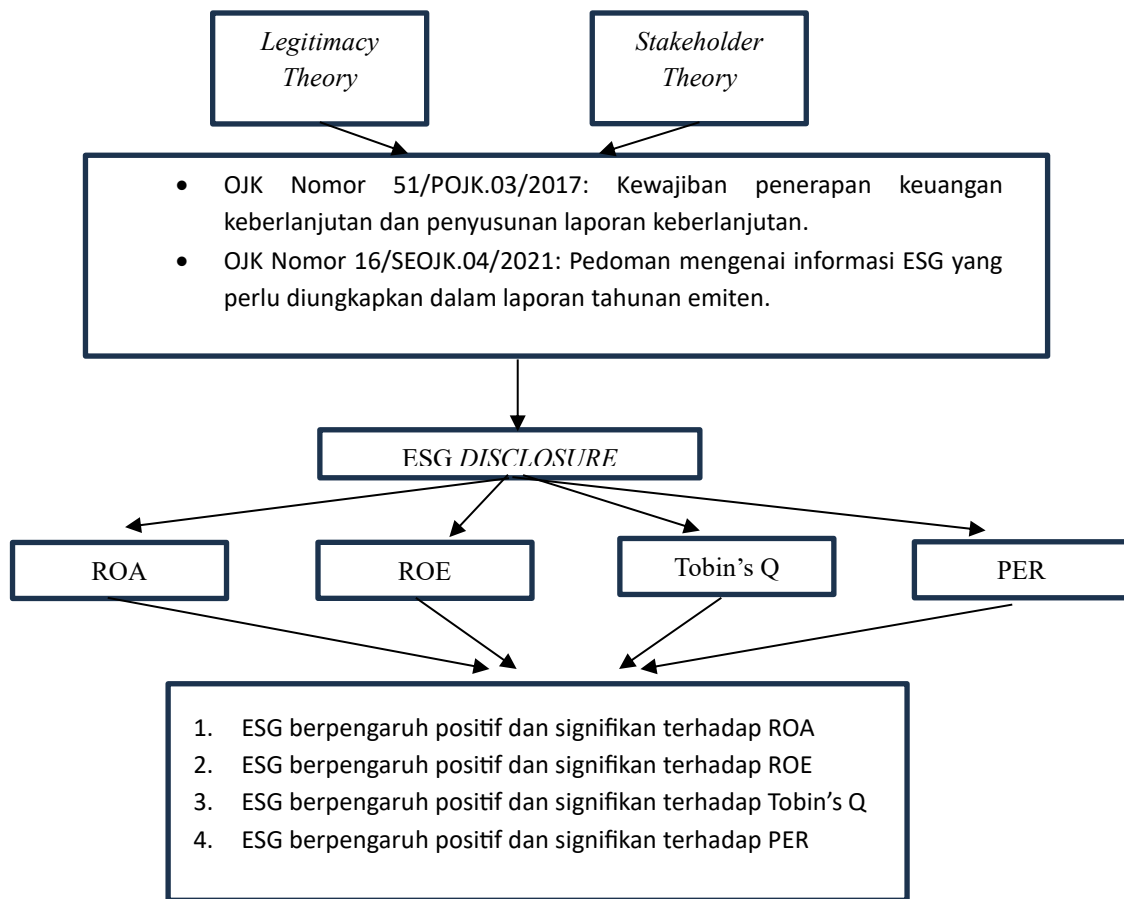
Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap PER

Penelitian Junius et al. (2020), dan Veeravel et al. (2024) menunjukkan bahwa ESG dapat mempengaruhi PER karena meningkatkan ekspektasi investor terhadap laba masa depan. Namun, beberapa studi menunjukkan hasil yang beragam. Teori *legitimacy* mencerminkan upaya perusahaan memperoleh dan menjaga legitimasi sosial dari masyarakat dengan menyesuaikan aktivitasnya terhadap aturan serta harapan sosial yang berlaku. Melalui ESG *disclosure*,

perusahaan dapat menunjukkan komitmennya terhadap tanggung jawab perusahaan yang baik. Perusahaan yang mampu mempertahankan legitimasinya, maka perusahaan akan mendapatkan penilaian positif dari investor terhadap keberlanjutan dan prospek pertumbuhannya. Sehingga dapat meningkatkan minat investor yang pada akhirnya mempengaruhi pergerakan harga saham, yang tercermin melalui PER. Penerapan ESG dikelola dengan baik maka dapat meningkatkan minat beli saham dan ekspektasi pertumbuhan, yang akan berdampak pada peningkatan PER. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H4: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif terhadap PER.

Berdasarkan penjelasan diatas, kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

3. Metode Penelitian

Penelitian ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dianalisis melalui metode regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews versi 12. Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI menjadi populasi penelitian, sementara sampel penelitian diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2025	132
Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang tidak terdaftar di BEI dan tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2021-2025	(45)
Perusahaan yang tidak tersedia pengungkapan <i>ESG Score</i> dalam database Bloomberg selama periode 2021-2025	(67)
Sampel Penelitian	20
Total Sampel (x 5 tahun)	100

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel Dependen

Kinerja perusahaan menjadi variabel dependen dalam penelitian ini, yang diukur menggunakan empat proksi, yaitu ROA, ROE, PER dan Tobin's Q.

ROA

Menurut Kieso et al. (2020), ROA dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$$

ROE

Kieso et al. (2020) menjelaskan bahwa pengukuran ROE dilakukan dengan rumus berikut:

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Shareholders\ Equity}$$

Tobin's Q

Pengukuran Tobin's Q merujuk pada Chung & Pruitt (2015) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$TQ = \frac{MVE + Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

PER

Rumus pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada Kieso et al. (2020), yaitu sebagai berikut:

$$PER = \frac{Price\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}$$

Variabel Independen

ESG Disclosure

Berdasarkan Bloomberg ESG Scores Methodology (2025), perhitungan variabel ESG Disclosure dalam penelitian ini diukur menggunakan ESG Score. Semakin tinggi score menunjukkan semakin luas dan lengkap pengungkapan aspek ESG perusahaan.

$$ESG\ Score = 0-100$$

Variabel Kontrol

Firm Size

Menurut Kieso et al. (2020), ROA bisa dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PER = Ln(Total\ Asset)$$

Leverage

Leverage diukur dengan indikator DER yang dijelaskan oleh Kieso et al. (2020), dengan rumus:

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan data panel yang di bantuan software EvIEWS 12. Data panel adalah kombinasi antara data *time series* dan *cross section* (Basuki, 2021). Analisis penelitian diawali dengan statistik deskriptif yang digambarkan sebagai karakteristik data penelitian. Selanjutnya, pemilihan model regresi untuk data panel dilaksanakan melalui Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji Lagrange Multiplier (LM) guna menentukan model yang paling tepat di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (Rem).

Setelah terpilih model yang terbaik, selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik agar memastikan model regresi telah memenuhi asumsi-asumsi yang diperlukan. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis melalui uji t, serta uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen (Basuki, 2021). Model regresi data panel yang digunakan untuk

menguji pengaruh ESG *disclosure* terhadap ROA, ROE, Tobin's Q, dan PER, dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{1it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 size_{it} + \beta_3 lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{2it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 size_{it} + \beta_3 lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{3it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 size_{it} + \beta_3 lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Y_{4it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \beta_2 size_{it} + \beta_3 lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y_{1it} : ROA

Y_{2it} : ROE

Y_{3it} : Tobin's Q

Y_{4it} : PER

$Size$: Ukuran Perusahaan

Lev : *Leverage*

i : Perusahaan ke- i

t : Tahun ke- t

α : Konstanta

β_{123it} : Koefisien regresi

ε_{it} : Error

4. Hasil dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif penelitian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ROA	100	-0.1159	1.7683	0.1548	0.2695
ROE	100	0.6887	17.0898	0.4224	1.7547
Tobin's Q	100	0.2116	10.5702	2.1271	1.7318
PER	100	-1.6622	118.1818	4.0784	12.8283
ESG	100	30.2183	64.1183	48.6026	9.1602
<i>Size</i>	100	21.8650	29.3075	24.2408	1.4601
<i>Leverage</i>	100	0.0514	34.7609	1.4594	3.5462
Valid N	100				

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Tabel 2 menyajikan ringkasan statistik deskriptif dari penelitian yang terdiri dari 100 observasi data, Hasil pengujian ini dilakukan untuk menggambarkan karakteristik data, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. ROA memiliki nilai *mean* sebesar 0.1548, nilai minimum -0.1159, nilai maksimum 1.7683 dan std deviasi sebesar 0.2695. Nilai

std deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa ROA memiliki variasi yang cukup tinggi.

b. ROE memiliki *mean* sebesar 0.4224, nilai minimum -0,6887, nilai maksimum 17,0898, dan std deviasi sebesar 1,7547. Nilai std deviasi yang lebih besar daripada

nilai rata-rata menunjukkan bahwa ROE memiliki variasi yang tinggi.

- c. Tobin's Q memiliki *mean* sebesar 2.1271, nilai minimum 0.2116, nilai maksimum 10.5702, dan std deviasi sebesar 1.7318. Nilai std deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa Tobin's Q memiliki nilai variasi yang relatif rendah.
- d. PER memiliki *mean* sebesar 4.0784, nilai minimum -1.6620, nilai maksimum 118.1818, dan std deviasi sebesar 12,8283. Nilai std deviasi yang lebih tinggi daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa PER memiliki nilai variasi yang sangat tinggi.
- e. *Size* memiliki *mean* sebesar 24.2408, nilai minimum 20.4348, nilai maksimum 28.7272, dan std deviasi sebesar 1.4601. Nilai std deviasi yang lebih kecil daripada

nilai rata-rata menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai variasi yang relatif rendah.

- f. *Leverage* memiliki *mean* sebesar 1.4594, nilai minimum 0.0967, nilai maksimum 28.7311, dan std deviasi sebesar 3.5462. Nilai std deviasi yang lebih tinggi daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai variasi yang tinggi.

Hasil Pemilihan Model

Model regresi data panel dipilih melalui pengujian yang meliputi uji Chow, uji Hausman, dan pengujian *Lagrange Multiplier* (LM) untuk menentukan model yang paling sesuai di antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Hasil pengujian tersebut disajikan pada table 3.

Tabel 3. Pemilihan Model

Variabel	Uji Chow	Uji Hausman	Uji LM	Model Terpilih
ROA	0.0000	0.9583	0.0000	REM
ROE	0.0000	0.1144	0.0000	REM
Tobin's Q	0.0000	0.0000	0.0000	REM
PER	0.1455	0.8809	0.3376	CEM

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji Chow menggambarkan variabel ROA, ROE, dan Tobin's Q memiliki nilai probabilitas <0.05 , sementara variabel PER nilai probabilitas sebesar >0.05 . Selanjutnya, hasil uji Hausman menghasilkan nilai probabilitas sebesar >0.05

variabel ROA, ROE, dan PER, sementara variabel Tobin's Q menghasilkan nilai probabilitas sebesar <0.05 . Kemudian hasil uji Lagrange Multiplier (LM) menunjukkan bahwa variabel ROA, ROE, dan Tobin's Q memiliki

nilai probabilitas <0.05, sementara variabel PER memiliki nilai probabilitas >0.05.

Berdasarkan hasil pengujian tersebut, model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM) dan *Common Effect Model* (CEM). Model yang terpilih digunakan sebagai pengujian hipotesis penelitian. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk memastikan tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen.

Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian multikolinearitas disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Centered</i> VIF
ESG	1.1425
SIZE	1.1124
LEV	1.0349

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil uji multikolinearitas pada Table 4 menggambarkan *nilai* centered VIF <10, yaitu ESG sebesar 1.1425, *size* sebesar 1.1124, dan *leverage* sebesar 1.0349. Hasil ini menggambarkan tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami multikolinearitas.

Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil estimasi regresi data panel, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA_{it} = 0.536820 - 0.001719ESG_{it} - 0.015109size_{it} + 0.046509lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = 1.410842 - 0.006591ESG_{it} - 0.057537size_{it} + 0.497912lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$Tobins'Q_{it} = 17.27434 + 0.039793ESG_{it} - 0.701221size_{it} - 0.056948lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$PER_{it} = 28.32598 - 0.216927ESG_{it} - 0.585988size_{it} + 0.342948lev_{it} + \varepsilon_{it}$$

Nilai konstanta dalam persamaan regresi menggambarkan besaran kinerja perusahaan ketika ESG, size, dan leverage berada pada kondisi tetap. Koefisien ESG bernilai negatif pada model ROA, ROE, dan PER, yang berarti peningkatan ESG cenderung menurunkan ketiga variabel tersebut, namun bernilai positif pada model Tobin's Q. Adapun size secara konsisten menunjukkan arah negatif pada seluruh model, sedangkan leverage berarah positif pada ROA, ROE, dan PER, tetapi negatif pada Tobin's Q.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 5 menampilkan hasil uji hipotesis sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keputusan
ESG – ROA	-0.001719	-0.510310	0.6110	Ditolak
ESG – ROE	-0.006591	-0.744099	0.4586	Ditolak
ESG – Tobin's Q	0.039793	2.8180812	0.0060	Diterima
ESG – PER	-0.216927	-1.448601	0.1507	Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil analisis pada Tabel 5 menunjukkan ESG belum berpengaruh signifikan terhadap ROA, ROE, dan PER, di mana hasil probabilitas masing-masing variabel sebesar 0.6110, 0.4586, 0.1507 > 0.05, sehingga H1, H2, dan H4 ditolak. Sejalan dengan penelitian (Lestari & Widiastuty, 2025), dan (Junius et al., 2020). Sementara, ESG

terhadap Tobin's Q berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai probabilitas $0.0060 < 0.05$, yang artinya H3 diterima, sejalan dengan penelitian (Delvina & Hidayah, 2023), dan (Febriantoko et al., 2025).

Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut nilai koefisien determinasi R^2 :

Tabel 6. Koefisien Determinasi (R^2)

	ROA	ROE	Tobin's Q	PER
R-Squared	0.432420	0.927188	0.213052	0.039207
Adjusted R-Squared	0.414683	0.924913	0.188459	0.009286

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Nilai *Adjusted R-Squared* Tabel 6 mencerminkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi masing-masing variabel dependen. Model ROA memperoleh nilai sebesar 0,414683 (41,47%), sedangkan sisanya 58,53% dijelaskan faktor lain. Model ROE menunjukkan kemampuan penjelasan tertinggi, yaitu 0,924913 (92,49%). Sementara itu, model Tobin's Q hanya sebesar 0,188459 (18,85%), dan model PER paling rendah, yaitu 0,009286 (0,93%), yang berarti hampir seluruh variasi PER dijelaskan oleh faktor lain.

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Return On Asset* (ROA)

Hasil analisis dalam penelitian ini menggambarkan bahwa ESG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA, maka hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini menggambarkan bahwa tingkat pengungkapan ESG belum mampu secara signifikan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan ESG merupakan investasi jangka panjang yang belum dapat memberikan manfaat ekonomi

secara langsung, sementara profitabilitas di sektor *consumer non-cyclicals* lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional.

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham, serta kepada *stakeholder*. Penerapan dan pengungkapan ESG diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang dapat menciptakan hubungan yang lebih baik, sehingga dapat memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil penelitian ini belum mendukung secara penuh teori *stakeholder* karena pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan pada peningkatan ROA.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari & Widiastuty (2025), Junius et al. (2020), dan Sri et al. (2025) yang menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh pada ROA. Menurut Junius et al. (2020), persepsi masyarakat terhadap keberlanjutan belum dapat memberikan nilai tambah dan tidak mempengaruhi keputusan pembelian masyarakat. Oleh karena itu, pengungkapan ESG belum mampu meningkatkan kompetensi perusahaan dalam memperoleh keuntungan melalui pengelolaan *asset* yang dimiliki selama periode penelitian.

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Return On Equity* (ROE)

Hasil analisis dalam penelitian ini menggambarkan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap ROE, sehingga hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak. Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* belum mampu secara signifikan meningkatkan tingkat *return* terhadap modal yang diinvestasikan kepada pemegang saham. Penelitian ini mengindikasikan bahwa investor lebih mempertimbangkan pertumbuhan laba dibandingkan pengungkapan ESG, karena manfaat ESG terhadap investor baru dirasakan dalam jangka panjang sehingga penelitian ini belum tercermin pada ROE selama periode penelitian.

Penelitian ini belum mendukung teori *stakeholder*, karena menurut teori *stakeholder* perusahaan yang dapat memenuhi ekspektasi para *stakeholder* melalui ESG *disclosure* akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan manfaat bagi pemegang saham. Harapan tersebut dapat tercermin pada meningkatnya tingkat pengembalian modal atau ROE.

Penelitian ini mendukung penelitian Junius et al. (2020), Okalesa et al. (2024), dan Lestari & Widiastuty (2025) menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap ROE. Menurut Okalesa et al. (2024) pengungkapan ESG mencerminkan tingkat transparansi informasi yang disampaikan perusahaan kepada *stakeholder*. Semakin perusahaan mampu

beroperasi dengan baik, semakin tinggi kepercayaan dan hubungan kepada *stakeholder*. Namun, hal ini belum tercermin pada penelitian ini.

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Tobin's Q

Hasil analisis dalam penelitian ini menggambarkan ESG memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q, maka hipotesis ketiga diterima. Penelitian ini mencerminkan bahwa semakin baik pengungkapan ESG suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tergambar melalui Tobin's Q. Penelitian ini menjadi faktor penting pada sektor *consumer non-cyclicals* karena berhubungan langsung dengan konsumen, sehingga pengungkapan ESG dinilai positif pada investor serta meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Penelitian ini mendukung teori legitimasi, yang mengatakan perusahaan berupaya mendapatkan legitimasi sosial melalui pelaksanaan aktivitas yang sesuai dengan nilai dan harapan masyarakat. Seperti pengungkapan ESG yang dijadikan sebagai tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Legitimasi yang diperoleh perusahaan mampu memperbaiki pandangan positif masyarakat terhadap perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Delvina & Hidayah (2023), Naziyatul Ulfa &

Rahman (2024), dan Febriantoko et al. (2025) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini menggambarkan bahwa pengungkapan ESG berperan penting, baik terhadap kinerja perusahaan dalam jangka pendek, maupun terhadap peningkatan nilai perusahaan jangka panjang, di mana transparansi pengungkapan ESG yang baik akan mempererat hubungan kinerja ESG serta kinerja perusahaan (Febriantoko et al., 2025).

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap PER

Hasil analisis dalam penelitian ini menggambarkan ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PER, maka hipotesis keempat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* belum menjadi faktor penentu yang mempengaruhi penilaian investor terhadap harga saham pada laba perusahaan. Selain itu, PER lebih dipengaruhi oleh ekspektasi kinerja masa depan membuat pengaruh pengungkapan ESG belum dapat mempengaruhi keputusan investasi selama periode penelitian.

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan berusaha memperoleh legitimasi sosial dengan melaksanakan aktivitas yang sesuai terhadap nilai serta harapan masyarakat. Penerapan dan pengungkapan ESG diperkirakan dapat meningkatkan minat investor, maka akan berdampak terhadap peningkatan *stock price*

perusahaan. Namun, hasil penelitian ini belum mendukung penuh teori legitimasi karena pengungkapan ESG belum mampu mempengaruhi PER secara signifikan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Junius et al. (2020), menggambarkan bahwa ESG belum berpengaruh terhadap PER. Keberlanjutan perusahaan belum sepenuhnya menjadi unsur penentu utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menggambarkan bahwa legitimasi yang diperoleh perusahaan melalui pengungkapan ESG belum dapat mempengaruhi investor terhadap valuasi saham.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh ESG *disclosure* yang diukur menggunakan Bloomberg ESG *Score* pada kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA, ROE, Tobin's Q, dan PER pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Hasil pengujian regresi data panel menunjukkan bahwa H1, H2, dan H4 ditolak, sementara H3 diterima. Temuan ini mencerminkan praktik dan pengungkapan ESG belum mampu secara signifikan meningkatkan profitabilitas perusahaan maupun mempengaruhi valuasi pasar yang diukur menggunakan PER. Sebaliknya, ESG mampu secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur

menggunakan Tobin's Q, yang menunjukkan pasar mulai memberikan apresiasi terhadap perusahaan yang menerapkan praktik bisnis berkelanjutan.

Penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan untuk terus memperbaiki kualitas implementasi serta pengungkapan ESG sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. bagi investor, hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi ESG dapat menjadi salah satu pertimbangan dalam menilai nilai perusahaan, khususnya yang tercermin melalui Tobin's Q, meskipun belum pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas maupun PER. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi regulator dalam mendorong peningkatan kualitas pengungkapan ESG di Indonesia serta memperkaya literatur mengenai hubungan ESG dengan kinerja perusahaan pada sektor *consumer non-cyclical*.

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, memperluas sampel pada sektor lain, serta menguji komponen Environmental, Social, dan Governance secara terpisah agar pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan dapat dianalisis secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22).

<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>

<https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2580>

- Basuki, Dr. A. T. (2021). *ANALISIS DATA PANEL DALAM PENELITIAN EKONOMI DAN BISNIS (DIKLENGKAPI DENGAN PENGGUNAAN EVIEWS)* (Edisi I).
- Bloomberg ESG Scores Methodology*. (2025).
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (2015). Venture Capital Special Issue (Autumn, 1994). In *Source: Financial Management* (Vol. 23, Number 3). <http://www.jstor.org/URL:http://www.jstor.org/stable/3665623>
- Delvina, M., & Hidayah, R. (2023). The Effect Of ESG (Environmental, Social And Governance) Performance On Company Value And Company Performance. In *Management Studies and Entrepreneurship Journal* (Vol. 4, Number 5). <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. In *Source: The Pacific Sociological Review* (Vol. 18, Number 1).
- Eriandani, R., & Winarno, W. A. (2023). ESG and firm performance: The role of digitalization. *Journal of Accounting and Investment*, 24(3). <https://doi.org/10.18196/jai.v24i3.20044>
- Febriantoko, J., Sari, K. R., & Armaini, R. (2025). Strategi Peningkatan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Melalui Pengungkapan Keberlanjutan. *Owner*, 9(2).
- Freeman, R. E. (1984). *Stakeholder Theory The State Of The Art*. Cambridge University Press, New York. <https://doi.org/9780521190817>
- Hidayatul Aisyah Nur Rohman, Nur Ainiyah, & M.Bahril Ilmidaviq. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Financial Performance : Peran Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi, Akuntansi, Dan Pajak*, 1(3), 265–280. <https://doi.org/10.61132/jieap.v1i3.425>
- Irwansyah, I., & Sebrina, N. (2024). Pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) Risk dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Kinerja Perusahaan. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 6(4), 1636–1652. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i4.2075>
- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). THE IMPACT OF ESG PERFORMANCE TO FIRM PERFORMANCE AND MARKET VALUE. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1). <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.84>
- Kieso, D. E. ., Weygandt, J. J. ., & Warfield, T. D. . (2020). *Intermediate Accounting IFRS*. John Wiley & Sons, Incorporated.
- Lestari, W., & Widiastuty, E. (2025). APAKAH KEBERAGAMAN GENDER MEMODERASI PENGUNGKAPAN ESG DAN KINERJA PERUSAHAAN? *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(2), 463–482. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i2.570>

- Lingga, T. P., Linda, L., & Fuadi, R. (2025). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN PENGUNGKAPAN ESG TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS SCORE RISIKO ESG TINGGI. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 10(1), 391–402. <https://doi.org/10.24815/jimeka.v10i1.31501>
- Makhdalena, M., Zulvina, D., Zulvina, Y., Amelia, R. W., & Wicaksono, A. P. (2023). Environmental, Social, Governance and Firm Performance in Developing Countries Evidence from Southeast Asian. *ETIKONOMI*, 22(1).
- Naziyatul Ulfa, S., & Rahman, A. (2024). *Environmental, Social, Governance (ESG) pada Kinerja Perusahaan dengan Board Gender Diversity sebagai Pemoderasi* (Vol. 08, Number 02).
- Okalesa, Rahma, E., & Irman, M. (2024). THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURES ON COMPANY PERFORMANCE AND COMPANY CAPITAL STRUCTURE IN BANK SUB-SECTORS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2017-2021. *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 4(1), 30–39. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index>
- Sri, K., Wati, K., Nyoman, D., Werastuti, S., Ekonomi, J., & Akuntansi, D. (2025). PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) SCORE, UKURAN PERUSAHAAN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha* (Vol. 16, Number 01).
- Triadita, D. P., & Lahaya, I. A. (2024). *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Company Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022*. 20(4), 780–788.
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2). <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>
- Veeravel, V., Murugesan, V. P., & Narayanamurthy, V. (2024). Does ESG disclosure really influence the firm performance? Evidence from India. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 95, 193–202. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2024.03.008>