

Pengaruh pengungkapan *economic, environmental, social, dan governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2022

Defy Maulida Puspaaji^{1*}, Ulil Hartono¹

Universitas Negeri Surabaya, Surabaya, Indonesia¹

*Email korespondensi: defymaulida.20087@mhs.unesa.ac.id

Abstract

Increasing environmental problems have made the concept of sustainability in Indonesia more popular. The sustainability concept has successfully invited companies to carry out sustainability reporting every year. This research analyses the influence of economic, environmental, social and governance disclosures on company financial performance. This research chooses ROA as the dependent variable and economic, environmental, social, and governance aspects as independent variables. The population used is companies in the non-financial sector listed on the Indonesia Stock Exchange for 2017 - 2022. Using the purposive sampling method resulted in 30 companies as research samples with the condition that the companies publish annual and sustainability reports. Data analysis in this test utilises panel data regression analysis using STATA 15 software. The test results state that economic, environmental, and social aspects do not affect financial performance. In contrast, governance aspects have a significant negative effect on financial performance with implications that can be done when you want to know the financial performance of a company, investors must consider the governance aspect.

Keywords: economic disclosure; environmental disclosure; financial performance; governance disclosure; social disclosure.

PENDAHULUAN

Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) mengartikan perusahaan adalah proses suatu kegiatan usaha seperti memproduksi barang, berdagang, menyediakan jasa, atau lainnya untuk mencari laba. Laba perusahaan memberikan informasi kepada pengguna untuk memahami potret kinerja keuangan perusahaan dalam waktu yang spesifik. Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan gaya menelaah yang dilakukan untuk mengetahui posisi perusahaan dalam menerapkan aturan praktik keuangan yang baik dan benar (Fahmi, 2013). Perusahaan yang ingin memahami kinerja keuangannya dapat melakukan analisis laporan keuangan. Analisisnya dilakukan dengan membandingkan kinerja keuangan tahun sebelumnya dengan tahun berjalan, apakah perusahaan mengalami kenaikan atau penurunan. Bentuk analisis keuangan yang dilakukan salah satunya dengan melakukan perhitungan rasio profitabilitas berdasarkan *Return on Asset (ROA)*. ROA merupakan rasio yang menunjukkan keterlibatan aset dalam menciptakan laba bersih perusahaan. ROA dianggap sebagai ukuran keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan perusahaan (Amelia dan Sunarsi, 2020). ROA memiliki banyak keistimewaan diantaranya dapat mengukur laba keseluruhan perusahaan. ROA juga digunakan oleh *head* manajer untuk memeriksa penilaian setiap divisi dalam perusahaan.

Selain kinerja keuangan, perusahaan juga memiliki fokus lain karena dalam beberapa dekade terakhir investor semakin tertarik pada pembangunan berkelanjutan. Pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) berarti proses untuk mencapai keberlanjutan. Keberlanjutan dan pembangunan berkelanjutan menurut Elkington (1998) merupakan pendekatan *Triple Bottom Line* atau yang dikenal dengan istilah *People, Planet, dan Profit*. Sedangkan Dylick dan Hockerts (2002) menjelaskan bahwa keberlanjutan sebagai cara operasional perusahaan yang harus mempertimbangkan imbas *economy*,

environmental, dan *social* terhadap masyarakat dan pada pemangku kepentingan. Konsep keberlanjutan pertama kali dikembangkan oleh *World Commission on Environmental and Development* (WCED) tahun 1987 yang mendefinisikan bahwa keberlanjutan mengacu pada pemenuhan kebutuhan saat ini tanpa mengorbankan kemampuan generasi mendatang untuk memenuhi kebutuhan mereka. Keberlanjutan dapat berupa strategi, kebijakan, dan tindakan yang dilakukan perusahaan tanpa memberikan dampak negatif terhadap masa depannya. Perusahaan biasa melakukan pengungkapan keberlanjutan yang dibuktikan oleh adanya *sustainability report*. *Sustainability Report* (SR) adalah mekanisme yang di mana perusahaan bekerja untuk menetapkan tujuan, mengukur kinerja, dan mengelola perubahan menuju perekonomian global (Fuadah *et al.*, 2018). SR adalah alat komunikasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan, termasuk kinerja keuangan dan *non* keuangan yang memungkinkan terjadi pertumbuhan berkepanjangan (Fuadah *et al.*, 2018).

Dalam waktu 3 tahun mulai 2018-2020 total pelaporan keberlanjutan mengalami peningkatan. Berdasarkan sumber *ESG intelligence* pengungkapan pada sektor non keuangan pada tahun 2018 sejumlah 46 perusahaan, tahun 2019 sejumlah 74 perusahaan, dan tahun 2020 sejumlah 108 perusahaan. Sesuai dengan objek dalam penelitian ini yaitu sektor non keuangan dipilih karena sektor non keuangan mengalami kenaikan jumlah perusahaan yang melaporkan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan ini mengkomunikasikan terkait kinerja ekonomi, lingkungan, sosial, tata kelola perusahaan (Fuadah *et al.*, 2018). Sementara itu, beberapa masalah dapat terjadi ketika perusahaan tidak menerapkan prinsip keberlanjutan. Dalam aspek *economic*, akan terjadi kerugian ekonomi sebesar \$10.6 triliun akibat degradasi lingkungan. Dalam aspek *environmental*, terjadinya emisi Gas Rumah Kaca (GRK). Berdasarkan target penurunan GRK dalam data *ROADmap* keuangan berkelanjutan Indonesia tahun 2015-2019, nilai penurunan sangat rendah terutama pada sektor non keuangan yang tercermin penurunan 3,8% untuk sektor energi dan lahan gambut, penurunan 1,8% untuk sektor industri. Dalam aspek *social*, ada konflik sosial seperti pada PT Caltex Pacific Indonesia (CPI) di provinsi Riau yang bermasalah pada operasional, lingkungan dan sosialnya sehingga masyarakat menuntut kompensasi hingga DPR. Dalam aspek *governance*, pada tahun 2017 OJK menutup 70% gerai Bank Perkreditan Rakyat (BPR) dengan alasan buruknya pelayanan dan tata kelola perusahaan.

Uraian diatas memberikan pengertian bahwa praktik keberlanjutan memiliki dampak yang negatif apabila tidak dilakukan oleh perusahaan. Praktik keberlanjutan di Indonesia umumnya mengikuti pedoman GRI (*Global Reporting Initiative*). GRI adalah sebuah organisasi yang telah mengembangkan standar pengukuran SR khususnya di Indonesia yang digunakan oleh hampir semua perusahaan sebagai pedoman pembuatan publikasi SR perusahaan (Habib, 2017). Dalam penelitian ini meneliti periode 2017-2022 dikarenakan standar GRI yang dipakai adalah standar GRI 2016 yang mulai dioperasikan tahun 2017.

Tabel 1 merupakan tabel jumlah pengungkapan dan besaran *ROA* yang ada di perusahaan-perusahaan tersebut. Tingginya jumlah pengungkapan tidak menjamin adanya kenaikan *ROA*. Pada PT AKR Corporindo Tbk terjadi kenaikan *ROA* dari 2017-2018, 2018-2020, 2021-2022 dengan kenaikan pengungkapan pada aspek keberlanjutan. Akan tetapi pada tahun 2020-2021 mengalami penurunan padahal pengungkapan yang dilakukan juga meningkat. PT. Petrosea Tbk mengalami kestabilan *ROA* dan peningkatan *ROA* pada tahun 2017-2018 dan 2021-2022 dilihat dari pengungkapan aspek keberlanjutan PT. Petrosea Tbk hampir meningkat setiap tahunnya akan tetapi 2020-2021 mengalami penurunan. PT. Bukit Asam Tbk mengalami peningkatan pada 2017-2018, 2020-2021, 2021-2022 yang bersamaan dengan peningkatan pada pengungkapan aspek keberlanjutannya pada tahun 2018 dan 2022 sedangkan pada 2021 terjadi penurunan pengungkapan aspek keberlanjutan.

Dalam hal ini membuktikan bahwa ada ketidakstabilan pengaruh antara aspek-aspek dalam keberlanjutan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga mengungkapkan hal sama. Ada ketidakstabilan antara hasil yang satu dengan yang lainnya. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk mengkaji pengaruh pengungkapan *economic*, *environmental*, *social*, *governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan oleh *ROA* dengan objek penelitian

Defy Maulida Puspaaji & Ulil Hartono. Pengaruh pengungkapan *economic, environmental, social, dan governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2022

berfokus pada perusahaan dengan sektor *non* keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian mulai tahun 2017-2022.

Tabel 1.
PERHITUNGAN ROA DAN PENGUNGKAPAN SR

Kode	Tahun	ROA	Economic	Environmental	Social	Governance
AKRA	2017	7%	69%	27%	43%	59%
AKRA	2018	8%	69%	27%	46%	59%
AKRA	2019	3%	63%	24%	46%	59%
AKRA	2020	5%	69%	33%	51%	70%
AKRA	2021	5%	94%	91%	70%	89%
AKRA	2022	9%	94%	79%	68%	64%
PTRO	2017	3%	50%	21%	14%	48%
PTRO	2018	4%	63%	42%	35%	50%
PTRO	2019	6%	63%	42%	41%	50%
PTRO	2020	6%	81%	61%	62%	82%
PTRO	2021	6%	69%	36%	57%	55%
PTRO	2022	7%	69%	64%	54%	64%
PTBA	2017	20%	38%	21%	14%	57%
PTBA	2018	21%	88%	58%	78%	61%
PTBA	2019	16%	69%	67%	54%	59%
PTBA	2020	10%	81%	79%	78%	68%
PTBA	2021	22%	69%	76%	46%	100%
PTBA	2022	28%	94%	88%	89%	64%

Sumber: Laporan masing-masing perusahaan (data diolah)

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* sering digunakan sebagai dasar penelitian keberlanjutan. Freeman (1984) menjelaskan bahwa *stakeholder* memengaruhi keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan. Perusahaan selalu berusaha untuk memenuhi harapan dan kebutuhan *stakeholder* serta membangun hubungan baik melalui identifikasi, menilai, dan evaluasi *stakeholder* dengan tujuan kepentingan perusahaan dalam jangka panjang (Freeman, 2010). Salah satu strategi perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* adalah dengan menerbitkan laporan keberlanjutan (Purba *et al.*, 2020). Ketika *stakeholder* puas dengan hasil *sustainability report* dan tata kelola perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keberlanjutan (Clarkson *et al.*, 2008) yang pada akhirnya mengarah pada peningkatan kinerja keuangan.

Teori Legitimasi

Teori Legitimasi berarti tidak ada organisasi yang mempunyai hak paten, namun bisnis harus bertindak sesuai dengan persetujuan dari masyarakat (Meutia, 2022). Legitimasi mengacu pada arti “lisensi” (Deegan, 2002) yang memberikan izin kepada sumber daya perusahaan agar menjalankan bisnis yang sukses. Perusahaan dapat bertahan dan tumbuh ketika legitimasi selesai didapatkan (Ahn dan Park, 2018). Legitimasi muncul dari penyelarasan perilaku terhubung dengan norma sosial (Suchman, 1995). Teori legitimasi mendorong perusahaan untuk terus memastikan bahwa operasi aktivitasnya diterima sebagai hak yang sah oleh lingkungan setempat (Deegan, 2004).

Teori legitimasi ini menyatakan dalam suatu perusahaan beroperasi harus menjaga agar aktivitasnya sesuai dengan nilai dan norma lingkungan internalnya, dengan harapan perusahaan dapat memberikan legitimasi perusahaan di mata masyarakat. Beberapa bukti menyatakan ada perbedaan antara nilai-nilai perusahaan dan nilai-nilai masyarakat. Perbedaan ini memengaruhi kemampuan suatu perusahaan untuk melanjutkan kegiatan usahanya. Salah satu cara untuk mengurangi kesenjangan ini adalah dengan

mengungkapkan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dunia usaha harus menciptakan keselarasan antara nilai sosial dan norma yang berlaku di masyarakat (Dowling dan Pfeffer, 1975) dengan cara ini, perusahaan mendapatkan reputasi di masyarakat dan memengaruhi unggulnya kinerja perusahaan (Safriani & Utomo, 2020).

Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2013), kinerja keuangan adalah hasil pelaksanaan peraturan keuangan yang telah diketahui dan dianalisis. Analisis kinerja keuangan perusahaan didapatkan melalui evaluasi kinerja masa lalu dan memprediksi masa depan dan langkah terakhir melakukan evaluasi kembali kinerja keuangan perusahaan (Hutabarat, 2021). Analisis rinci terhadap laporan diperlukan untuk mendapatkan gambaran yang jelas mengenai kinerja keuangannya. Dalam penelitian ini dilakukan analisis melalui rasio profitabilitas dengan pengukuran *Return on Asset (ROA)*. *ROA* merupakan rasio yang menunjukkan besarnya keuntungan yang dicapai oleh total aset perusahaan (Kasmir, 2010). Berikut formula (1) yang dapat digunakan unrtuk menghitung *ROA*.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \dots\dots\dots (1)$$

Aspek Economic

Aspek *economic* dalam keberlanjutan diartikan sebagai aktivitas perusahaan yang berpengaruh terhadap perekonomian *stakeholder* serta sistem tatanan ekonomi lokal, nasional, maupun global (Pratiwi *et al.*, 2022). Menurut Nofianto & Agustina (2014), investor dan pelanggan dapat menunjang dana atau konsumen barang dan jasa karena ada pengaruh besar yang telah dilakukan oleh perusahaan yang menyebabkan peningkatan pada mikro dan makro ekonomi. Pengungkapan aspek *economic* menggunakan indikator dengan batasan GRI 200 tahun 2016 (Riduwan dan Andajani, 2022), ketika perusahaan mengungkapkan diberi nilai 1 dan 0 untuk tidak mengungkapkan. Hasil pengungkapan yang telah dilakukan dapat dimasukkan kedalam formula (2)

$$ECDI = \frac{\sum ECDI_{it}}{\sum ECDI_{GRI}} \dots\dots\dots (2)$$

Aspek Environmental

Aspek *environmental* menunjukkan eksistensi dan partisipasi perusahaan dalam menangani permasalahan lingkungan sehingga dianggap aktivitas yang sangat beresensi untuk perusahaan (Nofianto dan Agustina, 2014). Perusahaan yang melakukan operasionalnya secara tidak langsung wajib bertanggung jawab terhadap lingkungan tersebut. Pengungkapan aspek *emvironmental* menggunakan indikator dengan batasan yaitu GRI 300 tahun 2016 (Riduwan dan Andajani, 2022). ketika perusahaan mengungkapkan diberi nilai 1 dan 0 untuk tidak mengungkapkan. Hasil pengungkapan yang telah dilakukan dapat dimasukkan kedalam formula (3)

$$ENDI = \frac{\sum ENDI_{it}}{\sum ENDI_{GRI}} \dots\dots\dots (3)$$

Aspek Social

Variabel aspek *social* dalam keberlanjutan merupakan kegiatan kepedulian terhadap permasalahan sosial yang dilakukan perusahaan demi meningkatkan reputasi perusahaan, permasalahan sosial langganan terjadi pada mitra, karyawan, dan publik (Benanda dan Parasetya, 2021). Pengungkapan aspek *social* menggunakan indikator dengan batasan GRI 400 tahun 2016 (Riduwan dan Andajani, 2022), ketika perusahaan mengungkapkan diberi nilai 1 dan 0 untuk tidak mengungkapkan. Hasil pengungkapan yang telah dilakukan dapat dimasukkan kedalam formula (4)

Defy Maulida Puspaaji & Ulil Hartono. Pengaruh pengungkapan *economic, environmental, social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2022

$$SODI = \frac{\sum SODI_{it}}{\sum SODI_{GRI}} \dots\dots\dots (4)$$

Aspek Governance

Variabel aspek *governance* merupakan langkah mitigasi perusahaan untuk menyelaraskan unit-unit untuk menggapai target dan misi organisasi dalam rangka peningkatan operasional bisnis (Lock & Seele, 2016). Pengungkapan aspek *governance* menggunakan indikator yang terdiri dari (1) GRI 102-1 sampai 102-56 topik pengungkapan umum (Rahayu, 2024), (2) GRI 103-1 sampai GRI 103-3 topik pendekatan manajemen (ketentuan GRI 2016) ketika perusahaan mengungkapkan diberi nilai 1 dan 0 untuk tidak mengungkapkan. Hasil pengungkapan yang telah dilakukan dapat dimasukkan kedalam formula (4)

$$GODI = \frac{\sum GODI_{it}}{\sum GODI_{GRI}} \dots\dots\dots (5)$$

Pengaruh antar Variabel

Aspek ekonomi dari laporan keberlanjutan tidak hanya mencakup pelaporan ekonomi kepada karyawan tetapi ekonomi terhadap pemasok, masyarakat, dan *stakeholder* lainnya. Keterangan aspek ekonomi dalam dokumen unggahan perusahaan biasanya mengabarkan kepada *stakeholder* akan kemungkinan sumber daya modal yang kompetitif dan rendah risiko. Hal ini akan berpengaruh terhadap peningkatan keuntungan yang berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Studi yang dilakukan oleh Young dan Centre (2014) mengatakan bahwa investor lebih suka melakukan investasi pada bisnis yang akurat memperkirakan dan menganalisis secara transparan dengan penyampaian informasi yang tidak terlalu asimetri. Pemilihan investasi yang dilakukan investor didasari oleh rasa percaya yang dapat berujung pada peningkatan dana perusahaan. Dana ini dimanfaatkan untuk mendorong kinerja keuangan suatu perusahaan.

H1: Pengungkapan aspek *economic* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.

Aspek lingkungan (*environmental*) dalam laporan keberlanjutan memberikan informasi yang akurat dan relevan terkait lingkungan perusahaan kepada *stakeholder* tentang lingkungan perusahaan (Aprilia dan Sarumpet, 2023). Berdasarkan teori legitimasi perusahaan perlu menyampaikan edukasi untuk meyakinkan pemangku kepentingan mengenai niat bertanggung jawab terhadap isu lingkungan dengan bukti eksis dalam mengenai masalah lingkungan (Sejati dan Prastiwi, 2015). Bukti ini menandakan penangan lingkungan akan meningkatkan citra perusahaan. Menurut Benanda & Parasetya (2021) aspek *environmental* diyakini mendatangkan banyak manfaat ekonomi untuk perusahaan karena bisa menambah kepercayaan perusahaan. Penulis lainya yaitu Karyawati *et al.* (2017) menerangkan bahwa perhatian terhadap isu sosial dan lingkungan bisa menambah kepercayaan investasi yang dilakukan oleh investor dan berdampak juga pada kenaikan laba perusahaan. Peningkatan laba menggambarkan operasional dan kinerja keuangan berada dalam kondisi yang baik (Wahyuni dan Adipati, 2023).

H2: Pengungkapan aspek *environmental* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017 - 2022.

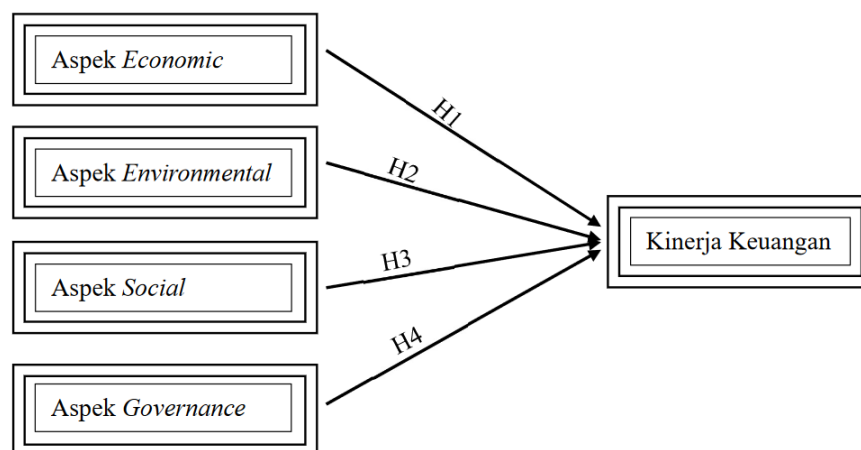
Aspek *social* dalam laporan keberlanjutan digunakan untuk membangkitkan minat *stakeholder* untuk bekerjasama dengan perusahaan. *Stakeholder* membutuhkan kesejahteraan, sedangkan perusahaan membutuhkan potensi manusia yang dapat diandalkan, kompetitif, kreatif, dan mampu mengelola

secara efektif aset perusahaan. Tanggung jawab sosial wajib dilakukan oleh semua golongan. Tanggung jawab sosial juga berdampak pada peningkatan harga saham, peningkatan retensi karyawan, dan penurunan *turnover* karyawan (Ernest dan Young, 2013). Perusahaan dapat mengambil peluang dari kegiatan sosial yang mana kegiatan tersebut berupa pertemuan dengan banyak konsumen, perusahaan dapat melakukan promosi di kegiatan tersebut untuk menarik minat konsumen (Fadhillah dan Marsono, 2023). Melalui peran perusahaan dalam aspek *social*, perusahaan memperoleh kepercayaan dan legitimasi. Teori legitimasi selalu mengajak perusahaan untuk mempertahankan legitimasi yang dimiliki perusahaan dengan adanya keselarasan tindakan dan harapan pada masyarakat. Penerimaan dari masyarakat (legitimasi) diharapkan dapat mengubah jumlah penjualan dan meningkatkan laba perusahaan. Oleh karena itu, aspek sosial menjadi penting dan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

H3: Pengungkapan aspek *social* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.

Keberadaan *governance* dikenal sebagai aturan jalinan antara pemangku kepentingan, manajemen, perusahaan, kreditor, pemerintah, dan pegawai (Syafurullah dan Muharam, 2017). Penilaian *governance* ditentukan dari berbagai komponen, termasuk hak *stakeholder*, hubungan perusahaan dengan *stakeholder*, status departemen, kekuasaan direktur, praktik manajemen, dan faktor relevan lainnya. Menurut Benanda dan Parasetya (2021) aspek *governance* dilakukan sebagai jalan pengembangan bisnis dengan penetapan tata kelola yang baik dan lebih luas untuk mendapatkan legitimasi publik sehingga mencapai kinerja keuangan yang optimal. Teori legitimasi mensyaratkan perusahaan harus memprioritaskan norma dan nilai masyarakat di mana mereka beroperasi untuk mendapatkan legitimasi masyarakat. Pengungkapan legitimasi ini harus diikutsertakan dalam laporan keberlanjutan untuk memenuhi standar tata kelola untuk mendapat pengakuan pemangku kepentingan yang berdampak pada keberhasilan usaha dan meningkatkan kinerja keuangan (Al Amosh *et al.*, 2023).

H4: Pengungkapan aspek *governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022.



Gambar 1. KERANGKA PENELITIAN

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif dianggap dapat menyempurnakan kaidah ilmiah, aktual, terukur, logis, dan analitis (Sugiyono, 2013). Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2022. Sumber data berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Sampel dalam penelitian ini dipilih menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang menyampaikan *annual report* dan *sustainability report* sesuai standar GRI pada tahun 2017-2022 dengan jumlah sampel 31 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan *software STATA15*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 2.
STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
ROA	186	0,0618817	0,1305755	-0,58	6
Aspek <i>Economic</i>	186	0,4269355	0,2369896	0	1
Aspek <i>Environmental</i>	186	0,3882796	0,2444282	0	1
Aspek <i>Social</i>	186	0,3623656	0,1878032	0,09	0,97
Aspek <i>Governance</i>	186	0,6339785	0,1166203	0,36	1

Sumber: Data diolah STATA 15(2024)

Tabel 2 menunjukkan jumlah sampel, mean, standar deviasi, minimum, dan maximum dari tiap variabel. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai *mean* tertinggi diperoleh aspek *governance*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan non keuangan di Indonesia sering mmengungkapkan aspek *governance* pada *sustainability report* dibandingkan tiga aspek lainnya yaitu aspek *economic*, aspek *environmental*, dan aspek *social*.

Hasil Pemilihan Model Estimasi

Model estimasi dalam penelitian ini terdiri dari tiga yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui tiga tahap pengujian dengan hasil, tahap pertama uji chow diperoleh $\text{Prob} > F = 0,0000 < 0,05(\alpha)$ dengan hasil *fixed effect model* terpilih. Tahap kedua uji hausman dengan hasil probabilitas sebesar $0,7892 > 0,05$ dengan kesimpulan *random effect model* yang terpilih. Tahap ketiga uji *langrange multiplier* dengan hasil probabilitas $0,0000 < 0,05$ maka model yang terpilih untuk penelitian ini adalah *random effect model*. Berdasarkan model yang terpilih adalah *random effect model* yang didalamnya memiliki pengaruh acak dengan metode *generalized least square* maka uji asumsi klasik dalam penelitian ini tidak perlu dilakukan (Gujarati dan Porter, 2009).

Hasil Uji T

Tabel 3.
HASIL UJI T

Variabel	Z	P> Z
Aspek <i>Economic</i>	-0,05	0,960
Aspek <i>Environmental</i>	1,08	0,278
Aspek <i>Social</i>	1,18	0,237
Aspek <i>Governance</i>	-2,28	0,023
Constanta	2,36	0,018

Sumber: Data diolah STATA 15(2024)

Hasil uji t pada penelitian ini bahwa hanya variabel aspek *governance* yang memiliki nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan 0,05 yaitu 0,023 dengan t tabel bernilai negatif. Hasil tersebut menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dinyatakan aspek *governance* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Sedangkan variabel lain terdiri dari aspek *economic*, aspek *environmental*, dan aspek *social* memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ yang artinya H_0 diterima dan H_a ditolak dengan arti aspek *economic*, aspek *environmental*, dan aspek *social* tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017 -2022.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi dilakukan sebagai pengukur besaran kemampuan atau kekuatan variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikatnya. Ketika hasil R-squared mendekati 1, berarti kemampuan variabel independen semakin besar, sedangkan angka menjauhi 1 maka kemampuan semakin kurang (Rifkhan, 2023). Hasil menunjukkan angka 0,0574 berada dibawah 1,00 maka kemampuan variabel independen kurang baik. Hasil pengujian dalam penelitian ini menghasilkan nilai sebesar 0.0574 berarti sebanyak 5.74% ROA dapat dijelaskan oleh aspek *economic*, aspek *environmental*, aspek *social*, aspek *governance* sedangkan sisanya 94,82% merupakan variabel pada penelitian lain.

Pengaruh Pengungkapan Aspek *Economic* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Uji hipotesis secara parsial berhasil mengungkapkan bahwa pengungkapan *economic* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan objek perusahaan pada sektor non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan disebabkan oleh pengaruh adanya hubungan antara perusahaan dan *stakeholder*. Strategi yang dilakukan perusahaan untuk menjaga hubungannya dengan *stakeholder* dengan menerbitkan kinerja ekonomi dalam laporan keberlanjutan. Ketika *stakeholder* puas dengan pengungkapan perusahaan maka akan meningkatkan kinerja keberlanjutan serta berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Japlim *et al.* (2021) menyatakan pengungkapan dimensi ekonomi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan lebih berfokus pada tanggung jawab perusahaan dibidang ekonomi. Berdasarkan indikator pada pengungkapan *economic* memang benar bahwa dalam pelaporan keberlanjutan berfokus pada tanggung jawab ekonomi diantaranya tanggung jawab terhadap keberadaan pasar, tanggung jawab terhadap perilaku anti korupsi di internal perusahaan, dan tanggung jawab terhadap praktik pengadaan. Sedangkan performa ekonomi hanya ditunjukkan dari nilai ekonomi yang didistribusikan langsung karena berisi laporan keuangan perusahaan. Alasan ini dapat menjadi faktor *stakeholder* lebih memilih performa ekonomi dibandingkan tanggung jawab ekonomi. Penelitian lain yang selaras dengan hasil penelitian ini dilakukan oleh Ratri (2023) menyatakan bahwa besar kecilnya ROA dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan laba setelah pajak tidak berdasarkan pengungkapan yang dilakukan perusahaan. Pengungkapan kinerja ekonomi keberlanjutan tidak relevan dengan informasi kinerja ekonomi dalam laporan tahunan.

Hasil penelitian memberikan implikasi bahwa pengungkapan aspek *economic* tidak dapat dijadikan pertimbangan agar dapat merefleksikan ROA karena aspek *economic* disini tidak berpengaruh terhadap ROA. Perusahaan sektor non keuangan harus tetap menerbitkan dan melaporkan pertanggungjawaban ekonomi perusahaan dengan dibarengi juga fokus terhadap komponen yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan utamanya ROA. Dua perlakuan ini diharapkan dapat memiliki hubungan kausalitas dalam jangka panjang. Investor juga harus lebih mengerti lagi terkait aspek internal perusahaan seperti pengeluaran biaya, manajemen perusahaan, dan strategi perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Aspek *Environmental* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengujian secara parsial menghasilkan pengungkapan aspek *environmental* tidak dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan objek perusahaan pada sektor non keuangan yang terdaftar di BEI

Defy Maulida Puspaaji & Ulil Hartono. Pengaruh pengungkapan *economic, environmental, social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2022

periode 2017-2022. Penelitian ini sejalan dengan peneltiian Husada dan Handayani (2021) yang menjelaskan bahwa investor belum menjadikan praktik lingkungan sebagai penentuan keputusan investasi sehingga faktor lingkungan belum bisa memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengungkapan lingkungan ini hanya untuk dukungan bukan ditujukan untuk keuntungan perusahaan (Sumaryati dan Satoto, 2020). Alasan lain adalah pengungkapan *environmental* dapat berpengaruh positif dalam waktu lama, jika dalam waktu singkat tidak dapat memengaruhi kinerja keuangan (Nofianto dan Agustina, 2014)

Temuan ini berlawanan dengan teori legitimasi dimana pengungkapan lingkungan dalam laporan yang diterbitkan oleh organisasi diartikan sebagai balasan atau sikap peduli pada isu lingkungan di masyarakat. Pengungkapan ini dilakukan untuk mendapatkan legitimasi dalam lingkungan operasionalnya dan mampu menciptakan keselarasan dengan persepsi publik (Melinda dan Wardhani, 2020).

Hasil memberikan implikasi aspek *environmental* tidak bisa merefleksikan kinerja keuangan. Tanggung jawab lingkungan yang dilakukan mungkin sebatas meningkatkan reputasi tetapi tidak dengan peningkatan ROA. Reputasi yang tinggi membuat perusahaan memperoleh legitimasi. Terlebih aspek *environmental* tidak ditujukan untuk meningkatkan keuntungan. Perusahaan harus tetap berupaya terus menerus untuk melaporkan tanggung jawab lingkungan perusahaan dan menyadari bahwa aspek ini akan berpengaruh kepada perusahaan dalam jangka panjang. Hal yang sama juga harus diterapkan investor untuk dapat paham bahwa perlakuan terhadap lingkungan yang dilakukan perusahaan akan mengurangi risiko jangka panjang dan memberikan keuntungan nantinya.

Pengaruh Pengungkapan Aspek *Social* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengujian secara parsial berhasil menemukan tidak adanya pengaruh pengungkapan aspek *social* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan objek perusahaan pada sektor *non* keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Pengungkapan aspek *social* dalam penelitian ini memiliki rata-rata dengan persentase pengungkapan sebesar 36% dengan artian aspek *social* dapat ditempatkan pada prioritas kedua (Bukhori dan Sopian, 2017). Rendahnya pengungkapan dan tidak menjadi prioritas pertama menyebabkan pengungkapan aspek *social* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian lain dengan hasil yang sama menjelaskan aspek *social* dapat memengaruhi secara bertahap, oleh karena itu membutuhkan waktu panjang agar bisa memengaruhi kinerja keuangan. Pengungkapan sosial juga dianggap bersifat netral sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Nofianto dan Agustina 2014).

Hasil ini berlawanan dengan teori legitimasi. Aspek sosial merupakan tujuan perusahaan memperoleh legitimasi. Ketika perusahaan telah memperoleh legitimasi maka kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat sehingga dalam teori legitimasi aspek sosial dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan Riduwan dan Andajani (2022) menyatakan bahwa kinerja sosial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena semakin tinggi tanggung jawab sosial maka semakin tinggi juga dukungan stakeholder kepada perusahaan dengan demikian kinerja keuangan dapat dicapai secara keberlanjutan.

Hasil penelitian memberikan implikasi pengungkapan aspek *social* tidak dapat merefleksikan ROA. Pengungkapan aspek *social* hanya ditujukan untuk memperoleh legitimasi dari *stakeholder*. Apabila hasil seperti ini perusahaan dapat berupaya melakukan tinjau ulang terhadap sumber yang digunakan untuk aktivitas sosial atau bahkan membuat inovasi baru, pengurangan biaya untuk aktivitas sosial perusahaan, tetapi perusahaan harus tetap melaporkan tanggung jawab sosialnya agar mendapatkan legitimasi. Bagi stakeholder perlu menanamkan kesadaran aktivitas sosial ini dapat mempengaruhi dalam jangka panjang terutama pada reputasi perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Aspek *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengujian secara parsial aspek *governance* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui *ROA*. Pengaruh negatif diartikan ketika pengungkapan aspek *governance* bertambah menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan dan begitupun sebaliknya. perusahaan pada sektor *non* keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2022. Dalam pengungkapan aspek *governance* terdapat beberapa indikator yang memerlukan biaya dalam proses pengungkapannya. Indikator tersebut terdiri dari GRI 102-18 sampai 102-39 yang mengungkapkan mengenai tata kelola perusahaan. Pada proses pengungkapan perusahaan membutuhkan biaya. Sementara itu, periode pada penelitian ini yang pendek memungkinkan jika yang terlihat baru biayanya saja, belum bermanfaat kearah yang positif sehingga pengungkapan aspek *governance* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Pernyataan ini diperkuat dengan penelitian dari Fadhillah dan Marsono (2023) yang menjelaskan penyebab hubungan negatif antara aspek *governance* dan *ROA* diantaranya biaya komisaris independen, ukuran dewan, komite khusus, jumlah rapat dan pemegang saham. Biaya-biaya tersebut dapat mengurangi laba perusahaan, laba perusahaan merupakan indikator *ROA*.

Beberapa hasil yang berbeda dengan hasil penelitian ini mengungkapkan aspek tata kelola tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini ada dengan alasan pengungkapan yang sesuai dengan *good corporate governance* masih rendah. Penelitian lain mengungkapkan ketika perusahaan sangat transparan bisa memiliki nilai jual sehingga meningkatkan kepercayaan masyarakat dan memperkuat laju bisnis perusahaan berkelanjutan (Benanda dan Parasetya, 2021). Selain itu, teori legitimasi juga mengungkapkan hal berbeda, dengan adanya pelaporan tata kelola akan menciptakan keselarasan antara nilai sosial dan norma yang berlaku sehingga perusahaan mendapatkan reputasi di masyarakat (Dowling dan Pfeffer, 1975) dan memengaruhi unggulnya kinerja perusahaan (Safriani dan Utomo, 2020).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dapat diambil kesimpulan bahwa satu hipotesis diterima yaitu aspek *governance* secara parsial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis yang ditolak yaitu 1) aspek *economic* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, 2) aspek *environmental* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, 3) aspek *social* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Implikasi dalam penelitian ini mengenai dapat dilakukan oleh *stakeholder* dan perusahaan. Sesuai dengan hasil ini *stakeholder* diharuskan untuk mempertimbangkan aspek *governance* ketika ingin mengetahui kinerja keuangan dan lebih memahami lagi terkait konsep keberlanjutan akan berdampak pada jangka panjang. Perusahaan juga harus tetap melaporkan pengungkapan aspek keberlanjutannya untuk memuhi kewajiban serta percaya bahwa pengungkapan yang dilakukan akan bermanfaat dalam jangka panjang. Keterbatasan dalam penelitian ini tingkat subjektivitas yang tinggi dikarenakan pengukuran yang digunakan dan rendahnya nilai koefisien determinasi yang dapat ditanggulangi oleh penulis selanjutnya dengan menambah variabel penguat untuk menaikkan nilai koefisien dterminasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahn, S.-Y., & Park, D.-J. (2018). Corporate Social Responsibility and Corporate Longevity: The Mediating Role of Social Capital and Moral Legitimacy in Korea. *Journal of Business Ethics*, 150(3), 117-134. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3161-3>
- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap Debt To Equity Ratio Pada Pt. Kalbe Farma, Tbk. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(1), 105-114. <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>
- Benanda, E., & Parasetya, M. T. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Corporate Social Responsibility dan Kinerja Corporate Social Responsibility Berorientasi Lingkungan dan Sosial Terhadap

Defy Maulida Puspaaji & Ulil Hartono. Pengaruh pengungkapan *economic, environmental, social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2022

Kinerja Keuangan Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–15.

Bukhori, M. R. T., & Sopian, D. (2017). Pengaruh Sustainability Terhadap Kinerja Keuangan. *Sikap*, 2(1), 35–48. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v2i1.62>

Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4–5), 303–327. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2007.05.003>

Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>

Deegan, C. (2004). Environmental Disclosures and Share Prices—a Discussion About Efforts to Study this Relationship. *Accounting Forum*, 28(1), 87–97. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.accfor.2004.04.007>

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *Sociological Perspectives*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/1388226>

Dyaning Ratri, F. (2023). Pengaruh Sustainability Report Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(2), 1–12.

Dylick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the Business Case For Corporate Sustainability. *Business Strategy and the Environmental*, 11(2), 130–141. <https://doi.org/10.1002/bse.323>

Efa Wahyuni, & Noor Muhammad Adipati. (2023). Determinan Pertumbuhan Laba berdasarkan Kinerja Keuangan. *ARBITRASE: Journal of Economics and Accounting*, 4(1), 122–131. <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v4i1.1103>

Elkington, J. (1998). Accounting For The Triple Bottom Line. *Measuring Business Excellence*, 2(3), 18–22. <https://doi.org/10.1108/eb025539>

Fadhillah, R. R., & Marsono. (2023). Pengaruh Kinerja Komponen Environmental, Social, dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–11.

Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 4). Jakarta: ALFABETA.

Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management*. England: Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>

Fuadah, L. L., Yuliani, & Safitri, R. H. (2018). *Pengungkapan Sustainability Reporting di Indonesia* (Edisi 1). Palembang: Citrabooks Indonesia.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Dasar - Dasar Ekonometrika*. Jakarta : Salemba Empat.

Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>

Hutabarat, F. (2021). *Analisis Kinerja Keuangan Perusaha*. Serang: Desanta Multiavisitama.

- Japlim, R. Y., Nirmala, A., & Meilasari, F. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang Indonesia. *JeLAST : Jurnal Teknik Kelautan, PWK, Sipil, Dan Tambang*, 8(2), 1–6. <https://doi.org/10.26418/jelast.v8i2.48364>
- Karyawati, P. G., Angesty, K., & Joshi, P. L. (2017). A study of inverted U-shape relationship between firm size and corporate social responsibility - the case of Indonesia. *International Journal of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 13(3), 308–323. <https://doi.org/10.1504/IJAPE.2017.085185>
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Kencana 2010.
- Lock, I., & Seele, P. (2016). CSR governance and departmental organization: a typology of best practices. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 16(1), 211–230. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2015-0010>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets (International Symposia in Economic Theory and Econometrics)*, 27(6), 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Meutia, I. (2022). *Monograf: Relevansi Tatakelola Dalam Studi Laporan Keberlanjutan*. Yogyakarta: Jejak Pustaka.
- Nofianto, E., & Agustina, L. (2014). Analisis Pengaruh Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 3(3), 343–351. <https://doi.org/10.15294/aa.v3i3.4205>
- P, G. K., Subroto, B., T, S., & Saraswati, E. (2020). Explaining the complexity relationship of CSR and financial performance using neo-institutional theory. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 27(3), 227–244. <https://doi.org/10.1108/JABES-10-2019-0106>
- Pratiwi, A., Zakiyyatul Laila, K., & Anondo, D. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Terapan Dan Bisnis*, 2(1), 60–71. <https://doi.org/10.25047/asersi.v2i1.3313>
- Rahayu, K. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Perbankan. *Co-Value Jurnal Ekonomi Koperasi Dan Kewirausahaan*, 14(8), 1031–1042. <https://doi.org/10.59188/covalue.v14i8.3995>
- Riduwan, A., & Andajani, A. (2022). Pemenuhan Tanggungjawab Ekonomik-Sosio-Ekologi: Benarkah Memicu Keberlanjutan Kinerja Keuangan? *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 6(2), 156–179. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2022.v6.i2.5274>
- Rifkhan. (2023). *Pedoman Metodologi Penelitian Data Panel dan Kuisisioner*. Indramayu: Penerbit Adab.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sejati, B. P., & Prastiwi, A. (2015). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(1), 195–206.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy*

Defy Maulida Puspaaji & Ulil Hartono. Pengaruh pengungkapan *economic, environmental, social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2017-2022

of Management Review, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.2307/258788>

Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung : ALFABETA.

Sumaryati, & Satoto. (2020). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2020). *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1(2), 90–99. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v1i2.565>

Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Abnormal Return (Studi pada Perusahaan Indonesia dan Malaysia yang mengungkapkan ESGscore dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2010-2015). *Diponegoro Journal Of Management*, 6(2), 1–14.

Thika Tri Aprilia, & Sarumpet, S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022. *Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi*, 1(4), 356–376. <https://doi.org/10.61132/rimba.v1i4.377>

Young, E. &, & Centre, B. C. (2014). *Value of Sustainability Reporting. A study by Ernst & Young LLP and the Boston College Center for Corporate Citizenship*. Boston: Boston College Center for Corporate Citizenship.