

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Eksplorasi ini mencoba menyelidiki adanya faktor-faktor *ESG Disclosure* yang mempengaruhi kinerja perseroan dalam aspek *Environmental* (lingkungan), *Social* (Sosial), *Governance* (Tata Kelola). Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2021-2022. Perusahaan-perusahaan ini dipilih karena mereka wajib melakukan pelaporan keuangan dan pengungkapan informasi terkait kinerja mereka, termasuk laporan keberlanjutan dan laporan tahunan yang berisi informasi mengenai kegiatan *Environmental* (lingkungan), *Social* (Sosial), *Governance* (Tata Kelola). Data yang didapatkan berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan prseroan (2021-2022) yang menjadi sampel pada eksplorasi.

Tahun	No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	ESG (X1)	Total Liabilities (X2)	Cash Flow From Opr. (X3)	Y (EPS)
2021	1	PT Pertamina Geothermal Energy Tbk	PGEO	40	10,199,867	7,248,392	123.00270
	2	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	65	11,386,310	22,082,535	238.00000
	3	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	50	12,445,152	7,902,091	151.00000
	4	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	87	5,025,496	9,126,186	255.00000
	5	PT Chandra Asri Pacific Tbk	TPIA	25	7,931,799	8,221,854	78.00210
	6	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	GOTO	42	12,293,693	14,691,398	159.00000
	7	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	56	3,114,339	2,768,729	183.72000
	9	PT Global Mediacom Tbk	BMTR	28	7,524,494	4,028,519	84.90000
	10	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	41	4,320,354	4,911,735	127.00000
	11	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	14	7,543,370	1,199,317	42.28000
	12	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	MPMX	17	3,262,138	1,165,477	52.05100
	13	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	57	6,838,318	7,545,927	185.00000
	14	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	80	14,632,232	6,893,908	274.00000
	15	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	24	8,432,425	4,344,465	74.30000
	16	PT XL Axiata Tbk	EXCL	39	15,953,921	11,963,257	121.00000
	17	PT Astra International Tbk	ASII	26	9,102,672	4,895,119	81.02400
2022	1	PT Pertamina Geothermal Energy Tbk	PGEO	19	8,857,782	8,220,298	60.00410
	2	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR	43	12,442,223	8,061,314	141.00000
	3	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	95	1,093,550	4,533,779	330.00000
	4	PT Chandra Asri Pacific Tbk	TPIA	16	4,607,863	3,249,400	50.00210
	5	PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk	GOTO	13	12,162,456	7,206,303	39.00000
	6	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	45	2,334,035	2,586,565	155.47000
	7	PT Global Mediacom Tbk	BMTR	23	4,979,219	3,129,566	72.00000
	8	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO	75	4,652,198	4,708,438	275.00000
	9	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	15	3,541,048	1,107,137	36.82000
	10	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk	MPMX	25	2,783,814	3,284,548	82.46700
	11	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	90	4,889,639	3,479,555	339.00000
	12	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	92	13,061,027	6,037,529	317.00000
	13	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	23	8,728,182	17,264,809	73.40000
	14	PT XL Axiata Tbk	EXCL	32	26,350,500	14,104,495	105.00000
	15	PT Astra International Tbk	ASII	89	28,122,442	21,835,397	377.00000

Terungkapnya *Environmental, Social, Governance* (ESG) mengacu terhadap sejauh mana perusahaan membuka informasi mengenai praktik dan kebijakan mereka. *Environmental* (Lingkungan) berisi informasi terkait dampak perusahaan terhadap lingkungan, seperti pengolahan limbah, penggunaan energi terbarukan,

upaya pengurangan emisi karbon, kebijakan ramah lingkungan dan tanggung jawab terkait keberlanjutan lingkungan. *Social* (Sosial) berhubungan dengan pertanggungjawaban sosial perseroan terhadap karyawan, pelanggan, masyarakat, serta pemangku kepentingan lainnya. Ini mencakup kebijakan terkait hak asasi manusia, kesejahteraan karyawan, keberagaman dalam tenaga kerja dan kontribusi perusahaan terhadap Pembangunan sosial. *Governance* (Tata Kelola) mengacu pada struktur dan prosedur tata kelola perseroan, termasuk transparansi manajemen, prosedur anti-korupsi, keberagaman dalam dewan direksi, serta pengelolaan risiko dan kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku.

Pengungkapan *ESG Disclosure* yang dilaksanakan oleh perseroan didapatkan dari laporan tahunan atau *Sustainability Report* yang dipublikasikan oleh perseroan di situs web mereka, yang diukur menggunakan skor ESG yang telah distandarisasi. Dalam penelitian ini, variable independen tertulis juga termasuk X4 dan X5 dimana ini terukur menggunakan *Total Liabilities* dan *Cash Flow Opr* yang telah didapatkan dari laporan tahunan perseroan.

Dalam eksplorasi ini, kinerja Perseroan dihitung dengan menggunakan rasio keuangan yang sering dipakai untuk menilai profitabilitas dan efisiensi keuangan. Indikator kinerja yang dipakai dalam eksplorasi ini adalah *Earnings Per Share* (EPS) dimana ini mengukur laba yang didapatkan Perseroan per lembar saham yang beredar. Indikator ini dipakai sebagai proksi untuk mengukur kinerja finansial perseroan dan untuk melihat apakah ada ikatan antara Tingkat pengungkapan ESG dan kinerja perseroan.

Penelitian ini memakai data dari periode tahun 2021 hingga 2022. Periode ini dipilih untuk melihat tren dan pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan dalam dua tahun terakhir, yang dapat mencerminkan perubahan signifikan terkait dengan perhatian isu-isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perseroan.

4.2 Analisis Hasil Penelitian

4.2.1 Statistik Deskriptif

Analisis ini memiliki peran yang sangat penting agar memberikan Gambaran umum mengenai data yang digunakan. Sebelum melakukan analisis lebih lanjut mengenai hubungan antara variable *ESG Disclosure* dan kinerja perusahaan, analisis deskriptif memungkinkan peneliti untuk mengidentifikasi karakteristik dasar dari data yang dikumpulkan, seperti distribusi nilai, tendensi sentral, serta variasi dalam data.

Melalui statistik deskriptif, peneliti dapat memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai variable-variabel yang terlibat dalam eksplorasi ini, seperti skor ESG yang dipublikasikan oleh perusahaan dan indikator kinerja perusahaan, seperti *Earnings Per Share*. Analisis ini memberikan informasi mengenai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum, serta pola distribusi yang ada dalam data, yang pada gilirannya membantu peneliti untuk menarik kesimpulan awal tentang keberagaman dan kecenderungan dalam data tersebut.

Pentingnya analisis deskriptif terletak pada kemampuannya untuk memberikan gambaran yang jelas tentang kondisi data sebelum memasuki analisis yang lebih kompleks, seperti uji regresi atau uji statistik lainnya. Hasil dari analisis deskriptif juga membantu dalam mempersiapkan data yang lebih akurat dan memastikan bahwa data yang digunakan valid dan representatif, sehingga proses analisis lebih lanjut dapat dilakukan dengan tepat dan relevan.

Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
x1	40	1.00	1.00	1.0000	.00000
x2	40	1.00	1.00	1.0000	.00000
x3	40	1.00	1.00	1.0000	.00000
x4	40	54337.00	7.23E+11	3.7616E+10	1.53626E+11
x5	40	-17206303.00	1.31E+12	5.4149E+10	2.26901E+11
y	40	-159.00	983.00	160.3186	229.68689
Valid N (listwise)	40				

Sumber: data diolah dalam penelitian (2025)

Data pada tabel diatas menunjukkan statistik deskriptif dari variable-variabel yang digunakan, seperti x1 *Environmental* (Lingkungan), x2 *Social* (Social), x3 *Governance* (Tata Kelola), x4 *Total Liabilities* (Total Liabilitas), x5 *Cash Flow Opr* (Arus Kas Operasional) dan Y *Earnings Per Share* (EPS). Berdasarkan data diatas dapat terlihat dengan jelas bahwa lingkungan, sosial dan tata kelola tidak memiliki variasi sehingga semua menunjukkan hasil yang sama dikarenakan data pada perusahaan telah menerapkan sistem ESG dengan baik maka data menunjukkan angka 1 dimana ini merupakan tanda dari perusahaan telah menerapkan sistem ESG dengan baik.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

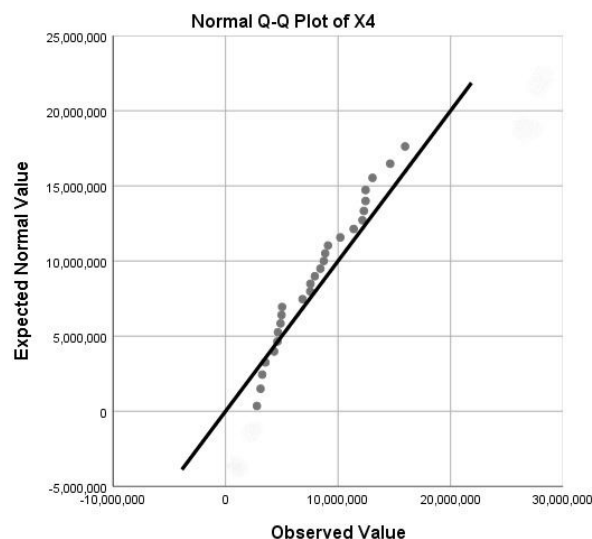
4.2.2.1 Uji Normalitas

Salah satu tahapan penting yang dilakukan ialah uji normalitas untuk memadu distribusi data yang dipakai dalam sebuah analisis. Uji normalitas bermaksud untuk mengetahui apakah data yang dipakai dalam eksplorasi ini mengikuti distribusi normal atau tidak. Sebagai langkah awal dalam menganalisis pengaruh *ESG Disclosure* terhadap kinerja perusahaan, penting untuk memastikan bahwa data yang dipergunakan cukup untuk asumsi normalitas agar Teknik analisis statistik yang diterapkan dapat memberikan hasil yang valid dan dapat dipercaya.

Data yang tidak berdistribusi normal dapat mempengaruhi kesimpulan yang diambil dari analisis, sehingga pemahaman mengenai distribusi data sangatlah krusial. Hasil dari uji normalitas ini akan menjadi dasar dalam memilih metode analisis statistik yang tepat, serta memastikan bahwa model yang dibangun dalam eksplorasi ini dapat membuahkan hasil yang akurat.

Melalui uji normalitas, diharapkan eksplorasi ini dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai pengaruh *ESG Disclosure* bagi kinerja perusahaan, serta memberikan kontribusi yang berarti dalam pengembangan penelitian.

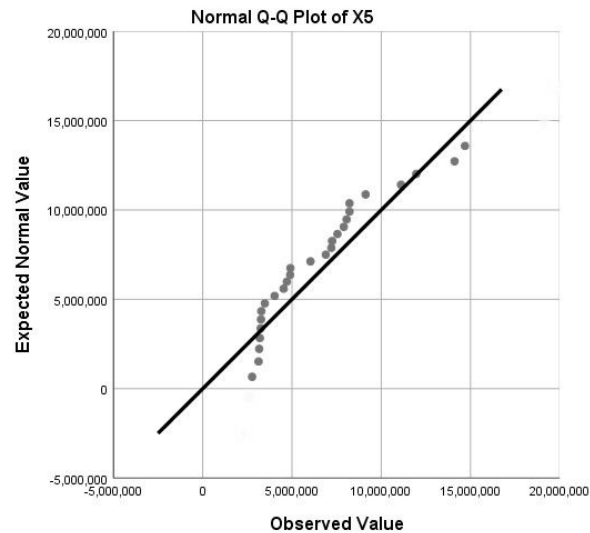
Tabel 4. 2 Uji Normalitas



Sumber: data diolah dalam penelitian (2025)

Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan menggunakan grafik Q-Q plot, dapat dilihat bahwa titik pada variabel penelitian sebagian mendekati garis diagonal, yang artinya menunjukkan bahwa distribusi data dari variabel-variabel yang diuji cenderung normal. Hal ini memperlihatkan bahwa data yang dipakai dalam investasi ini mencukupi asumsi normalitas.

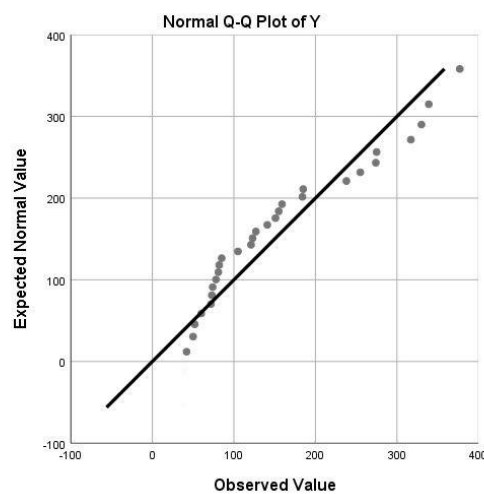
Tabel 4. 3 Uji Normalitas x5



Sumber: data diolah dalam penelitian (2025)

Berdasarkan hasil pengujian, terlihat bahwa sebaran data terdapat beberapa penyimpangan kecil yang mungkin disebabkan oleh adanya outlier atau ketidakteraturan lain dalam distribusi data. Hal ini dikarenakan *cluster* perusahaan yang menerapkan ESG yang terdaftar di IDX tidak luas (hanya 80 perusahaan) sehingga tidak memungkinkan untuk melakukan *sampling* yang bersifat *purposive* atau *stratified sampling*.

Tabel 4. 4 Uji Normalitas Y



Sumber: data diolah dalam penelitian (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas, terlihat bahwa titik pada variable kinerja perusahaan (Y) sebagian besar mendekati garis diagonal. Hal ini memperlihatkan bahwa distribusi data kinerja perusahaan cenderung normal, yang berarti bahwa data tersebut memenuhi asumsi normalitas dengan baik. Maka dari itu, sebaran data kinerja perseroan tidak menunjukkan penyimpangan signifikan yang dapat mempengaruhi hasil analisis lebih lanjut.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Analisis regresi adalah melakukan uji multikolinearitas untuk mengidentifikasi adanya hubungan yang kuat antar variable independent yang dapat mempengaruhi hasil analisis. Uji multikolinearitas bertujuan untuk mendeteksi apakah ada korelasi yang tinggi antara dua atau lebih variable independent yang digunakan dalam model regresi. Adanya multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan ketidakakuratan dalam estimasi koefisien regresi, sehingga dapat menurunkan validitas dan interpretasi hasil penelitian.

Pada penelitian ini, analisis multikolinearitas dilakukan untuk memastikan bahwa variable-variabel independen, seperti aspek-aspek dari pengungkapan ESG, tidak saling berkorelasi secara signifikan.

Dengan memastikan tidak adanya masalah multikolinearitas, eksplorasi ini dapat membuahkan gambaran yang lebih jelas mengenai akibat masing-masing komponen ESG terhadap kinerja perusahaan, tanpa adanya distorsi akibat hubungan antar variabel yang berlebihan. Hasil dari uji multikolinearitas akan memberikan dasar yang kuat dalam penentuan variabel-variabel yang relevan dan penting dalam model penelitian, serta meningkatkan keandalan hasil analisis secara keseluruhan.

Tabel 4. 5 Uji Multikoleniaritas

		Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	-23.016	6.916		-3.328	.003	
	ESG	3.651	.117	.971	31.267	.000	.935 1.069
	Liability	7.393E-7	.000	.046	1.085	.287	.503 1.989
	Cash Flow (Opr.)	5.707E-7	.000	.031	.727	.474	.481 2.077

a. Dependent Variable: EPS

Sumber: data diolah dalam penelitian (2025)

Uji multikolinearitas telah dilakukan untuk mengidentifikasi adanya kolerasi yang tinggi antara variabel independen yang dapat mempengaruhi hasil regresi. Hasil uji pada table diatas menunjukkan angka *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk di setiap variabel berada di bawah angka 10 dimana ini tertulis pada ESG 1.069, hutang 1.989 dan arus kas 2.077 yang berarti tidak ada hubungan antara variable independent atau tidak terdapat masalah multikolinearitas yang signifikan di dalam model regresi yang digunakan. Angka VIF yang lebih rendah dari 10 menunjukkan bahwa hubungan antara variabel independen tidak saling berkorelasi tinggi sehingga, analisis regresi dapat diterima dan hasilnya diharapkan valid.

4.2.2.3 Uji Heterogenitas

Uji heterogenitas merupakan salah satu tahapan penting yang dilakukan untuk meyakinkan bahwa model regresi yang digunakan dapat memberikan hasil yang valid dan tidak bias. Uji heterogenitas bertujuan untuk mendeteksi adanya perbedaan varians pada residual yang dihasilkan oleh model regresi, yang dikenal dengan istilah heteroskedastisitas. Jika terdapat heteroskedastisitas, maka asumsi dasar dari regresi linier tidak terpenuhi, yang dapat menyebabkan estimasi yang tidak efisien dan hasil yang tidak dapat diandalkan.

Eksplorasi ini menggunakan uji heterogenitas untuk memeriksa apakah varians dari residual yang diperoleh dari regresi bervariasi secara sistematis tergantung pada nilai variabel independen. Uji ini penting dipakai untuk memastikan bahwa model regresi yang dipakai memiliki ketepatan dan konsistensi dalam memprediksi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap kinerja perusahaan.

Tabel 4. 6 Uji Heterogenitas

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	297383.126	3	99127.709	360.705	.000 ^b
	Residual	7420.046	27	274.817		
	Total	304803.172	30			

a. Dependent Variable: EPS

b. Predictors: (Constant), Cash Flow (Opr.), ESG, Liability

Sumber: data diolah dalam penelitian (2025)

Pada tabel terlihat hasil uji heterogenitas yang dilakukan menunjukkan nilai F sebesar 360.705 dengan tingkat signifikansi 0.000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 ini mengindikasikan bahwa variansi antar kelompok tidak homogen, atau dengan kata lain, terdapat perbedaan yang signifikan antara variansi kelompok yang ada dalam data tersebut.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Environmental, Social, & Governance* terhadap kinerja perusahaan

Pada analisis ini, dilakukan uji multikolinearitas untuk mengidentifikasi adanya keselarasan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Uji multikolinearitas bertujuan untuk memastikan bahwa tidak terdapat korelasi yang sangat tinggi antar variabel independen, yang

dapat mempengaruhi keakuratan estimasi model regresi. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang dilakukan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000, yang menunjukkan adanya multikolinearitas yang signifikan antar variabel independen. Hal ini berarti, terdapat korelasi yang kuat antara beberapa variabel independen dalam model, yang perlu diperhatikan dalam proses analisis lebih lanjut.

Environmental Disclosure atau bisa disebut dengan pengungkapan lingkungan mengacu kepada berita yang disampaikan oleh perusahaan mengenai dampak aktivitas operasional mereka terhadap lingkungan, serta upaya-upaya yang dilakukan untuk mengurangi dampak negative tersebut. Pengungkapan ini dapat mencakup berbagai hal, seperti emisi karbon, penggunaan energi, pengelolaan limbah, keberlanjutan produk dan kebijakan ramah lingkungan lainnya.

Social Disclosure atau bisa disebut dengan pengungkapan sosial merujuk pada informasi yang disampaikan oleh perusahaan mengenai kegiatan sosial yang dilakukan, seperti kontribusi terhadap masyarakat, tanggung jawab sosial perusahaan, pengelolaan hak asasi manusia, kondisi kerja karyawan, keberagaman dalam tenaga kerja, dan dampak sosial lainnya. *Social Disclosure* sering kali mencakup informasi tentang bagaimana perusahaan memperhatikan kesejahteraan masyarakat dan memenuhi tanggung jawab sosial mereka.

Governance Disclosure atau bisa disebut dengan pengungkapan tata kelola mengacu pada informasi yang disampaikan oleh perusahaan mengenai struktur dan praktik tata kelola yang diterapkan dalam perusahaan, termasuk komposisi dewan direksi, mekanisme pengawasan, kebijakan terkait remunerasi, pengelolaan risiko, serta transparansi dalam pengambilan keputusan. Pengungkapan tata kelola ini penting untuk menunjukkan bagaimana perusahaan dijalankan, siapa yang bertanggung jawab, dan bagaimana keputusan penting diambil untuk menjaga keberlanjutan dan kepentingan pemangku kepentingan.

Berlandaskan hasil analitis yang dilakukan dalam eksplorasi ini, dapat tersimpulkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan karena semua perusahaan telah menerapkan sistem ESG *Disclosure* dengan baik. Hal ini mempertunjukkan bahwa Perseroan lebih transparan dalam mengungkapkan informasi terkait aspek *Environmental, Social, Governance* (ESG) cenderung mempunyai kinerja finansial yang lebih baik.

4.3.2 Pengaruh Hutang dan Arus Kas Terhadap Kinerja Perusahaan

Hutang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam cara yang positif maupun negative. Perusahaan dapat mengelola kewajibannya untuk memikirkan sejauh mana perusahaan tersebut dapat menghasilkan pendapatan yang lebih dari penggunaan hutang, ini menjadi pengaruh yang cukup besar untuk keberlangsungan berjalannya perusahaan. Secara teori yang telah didapatkan, hubungan antara hutang dan pengembalian saham cenderung negative karena semakin tinggi hutang yang didapat maka semakin rendah EPS. Ketika hutang terlalu banyak digunakan atau tidak dikelola dengan baik maka akan semakin besar juga kewajiban bunga yang harus dibayar oleh pemangku Perseroan dan akan mengurangi laba bersih Perseroan dikarenakan EPS bergantung pada laba bersih. EPS akan semakin menurun seiring dengan meningkatnya hutang

Dalam uji statistik yang digunakan adalah uji regresi yang memungkinkan penulis untuk melihat hubungan antara hutang dan EPS. Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh nilai sig sebesar 0.287. Hal ini memperlihatkan bahwa tidak ada jalinan yang signifikan antara hutang dengan EPS dalam data yang telah dianalisis. Dengan demikian, hasil uji ini menunjukkan bahwa meskipun terdapat variasi dalam jumlah hutang, hal tersebut tidak cukup memberikan pengaruh yang signifikan terhadap perubahan EPS perseroan.

Arus kas dapat digunakan sebagai indikator yang baik untuk kinerja perusahaan. Pengaruh arus kas terhadap kinerja perusahaan dapat membuat

peningkatan likuiditas dan kesehatan keuangan karena ini dapat menunjukkan bahwa Perseroan mempunyai likuiditas yang cukup baik untuk memenuhi kewajiban operasionalnya seperti membayar gaji karyawan, hutang dagang dan biaya-biaya lainnya. Hal ini dapat mengurangi resiko adanya kebangkrutan dan memastikan keberlangsungan operasional perusahaan yang akan berujung kepada kinerja yang lebih baik lagi. Arus kas dan EPS memiliki hubungan yang positif karena semakin tinggi kas masuk maka akan semakin tinggi modal. Arus kas dapat mendukung adanya peningkatan EPS, karena memberikan modal untuk investasi yang menguntungkan, mengurangi hutang dan meningkatkan laba perseroan. Dalam hal ini dapat ditarik Kesimpulan bahwa semakin tinggi arus kas maka akan semakin banyak modal yang tersedia untuk ekspansi dan pengelolaan utang yang dapat meningkatkan EPS melalui peningkatan laba

Nilai signifikansi (sig) untuk masing-masing independent juga perlu diperhatikan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan yang sangat tinggi antara variabel independent yang dapat mempengaruhi estimasi model regresi. Gambar pada tabel menunjukkan bahwa nilai sig pada arus kas berada pada angka .474 dimana di depan titik seharusnya ada angka 0 dan angka sudah terlihat memiliki hubungan sebesar 47 yang artinya dalam 100 kali percobaan hanya 47 yang berpengaruh sedangkan 53 lainnya gagal. Dengan kata lain, meskipun terdapat variasi dalam arus kas perusahaan, hal tersebut tidak cukup memberikan pengaruh signifikan terhadap perubahan EPS. Keuntungan yang belum direalisasi dari investasi atau aset lainnya dapat mempengaruhi perhitungan EPS, meskipun secara langsung keuntungan ini tidak berpengaruh pada arus kas masuk atau keluar dari perusahaan. Namun, karena *unrealized gain* tidak langsung terkait dengan arus kas nyata, pengaruhnya terhadap EPS bisa sangat bergantung pada bagaimana perusahaan mengelola dan melaporkan item-item tersebut. Keuntungan yang belum direalisasi sering kali tidak mencerminkan perubahan arus kas nyata dan karenanya bisa jadi tidak memberikan dampak signifikan terhadap perhitungan EPS.