Indonesian Journal of Multidisciplinary on Social and Technology
Homepage: https://journal.ilmudata.co.id/index.php/ijmst
Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 1552-1561
P-ISSN: 2986-6790, e-ISSN: 2986-6782

Dampak Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2021-2024

Dewi Rengganis, Naili Amalia
Program Studi Manajemen, Universitas Slamet Riyadi Surakarta
dewirggns04@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Fokus penelitian adalah perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Menggunakan purposive sampling, sampel yang digunakan sebanyak 48 perusahaan dengan 192 data observasi. Kinerja keuangan diukur melalui Tobin's Q, sedangkan pengungkapan ESG diukur menggunakan standar Global Reporting Initiative (GRI). Analisis data dilakukan dengan Regresi Data Panel menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Environmental berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, serta variabel Social berpengaruh positif namun tidak signifikan. Di sisi lain, Governance terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan tren di pasar modal Indonesia di mana pengungkapan non-finansial sering kali masih bersifat simbolik untuk tujuan legitimasi semata sehingga belum direspons secara positif oleh investor dalam penciptaan nilai perusahaan jangka pendek. Oleh karena itu, hasil penelitian ini menegaskan pentingnya memperhatikan kualitas pengungkapan ESG, bukan hanya jumlah informasi yang disampaikan perusahaan. Pengungkapan yang lebih transparan, relevan, dan konsisten diharapkan dapat membantu investor memahami praktik keberlanjutan serta tata kelola perusahaan secara lebih menyeluruh. Temuan penelitian ini juga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengevaluasi strategi pengungkapan ESG pada periode berikutnya secara berkelanjutan.

Kata kunci: Environmental, Social, and Governance (ESG); Kinerja Keuangan; Tobin's Q; Fixed Effect Model

Abstract

This study aims to examine the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on corporate financial performance. The research focuses on financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Using purposive sampling, the study selected 48 companies, resulting in 192 observations over four years. Financial performance was measured using Tobin's Q, while ESG disclosure was assessed based on the Global Reporting Initiative (GRI) standards. Data were analyzed using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM). The results indicate that Environmental disclosure has a negative but statistically insignificant effect on financial performance, while Social disclosure has a positive but statistically insignificant effect. Conversely, Governance disclosure has a negative and statistically significant effect on financial performance. These findings are consistent with trends in the Indonesian capital market, where non-financial disclosures often remain symbolic and primarily serve legitimacy purposes, resulting in limited positive responses from investors regarding short-term corporate value creation. Therefore, this study emphasizes the importance of ESG disclosure quality rather than merely the quantity of information provided by companies. More transparent, relevant, and consistent disclosures are expected to help investors better understand corporate sustainability practices and governance mechanisms. Furthermore, these findings provide valuable insights for corporate management in evaluating and continuously improving ESG disclosure strategies in subsequent reporting periods.

Keywords: Environmental, Social, and Governance (ESG); Financial Performance; Tobin's Q; Fixed Effect Model

1. Latar Belakang

Kinerja keuangan mengukur keberhasilan perusahaan mengelola sumber daya dan menciptakan nilai. Brigham & Houston (2019) mendefinisikannya lewat rasio profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas. Di pasar modal, indeks

sektor keuangan BEI berfluktuasi sepanjang 2021-2025: 1.535,496 lalu turun ke 1.404,685, naik ke 1.460,799, turun lagi ke 1.388,440, dan naik ke 1.537,692 pola yang menunjukkan kinerja sektor belum stabil.

ESG makin relevan bagi sektor keuangan, didorong oleh POJK No.51/POJK.03/2017 dan Roadmap Keuangan Berkelanjutan Tahap II OJK. Clarkson et al. (2008) mendefinisikan Environmental sebagai pengelolaan risiko lingkungan dan kepatuhan regulasi; Fatemi et al. (2018) menekankan pengelolaan dampak lingkungan secara proaktif. Social mencakup hak pekerja, keselamatan kerja, dan kontribusi masyarakat (Eccles et al., 2014). Governance menyangkut akuntabilitas, transparansi, dan efektivitas pengambilan keputusan (Ed-Dafali, Ozsungur, & Mohiuddin, 2024).

Penelitian terdahulu bertentangan satu sama lain. Inawati dan Rahmawati (2023) menemukan Environmental dan Social berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan; Hibatullah dan Tarjo (2024) menemukan Environmental tidak signifikan tapi Governance signifikan positif; Daengdej (2022) menemukan Social berpengaruh negatif; Hanafi dan Utomo (2025) menemukan Governance tidak signifikan. Ketidakkonsistenan ini, ditambah minimnya penelitian yang menguji ketiga dimensi ESG khusus pada sektor keuangan di BEI, membentuk research gap.

ESG membawa dua sisi: berpotensi menekan risiko dan meningkatkan efisiensi jangka panjang, tapi juga menambah biaya jangka pendek. Gap ini penting untuk sektor keuangan Indonesia karena posisinya strategis dan regulasinya mendorong keuangan berkelanjutan. Penelitian ini menguji pengaruh Environmental, Social, dan Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan di BEI periode 2021-2024.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan metode studi kasus pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan (annual report), dan informasi Environmental, Social, and Governance (ESG) yang diperoleh dari situs resmi BEI dan situs resmi masing-masing perusahaan. Populasi penelitian terdiri atas 105 perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI. Penentuan sampel menggunakan teknik non-probability sampling dengan pendekatan purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai tujuan penelitian (Sugiyono, 2023:122). Kriteria sampel meliputi: (1) perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024; (2) menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut selama periode penelitian; (3) memiliki data ESG yang diperlukan secara konsisten selama periode 2021–2024; dan (4) memiliki data penelitian yang lengkap serta tidak mengalami delisting selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 48 perusahaan sebagai sampel, sehingga dengan periode pengamatan empat tahun terdapat 192 observasi.

3. Hasil dan Pembahasan

1. Uji Statistik Deskriptif

Tabel I. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ENVIRONMENTAL X1	GOVERNANCE X3	SOCIAL X2	TOBIN'SQ Y
Mean	0.603471	0.945759	0.820833	1.153764
Median	0.600000	1.000000	0.866700	1.009086
Maximum	0.933300	1.000000	1.000000	5.355533
Minimum	0.133300	0.266700	0.400000	0.164079
Std. Dev.	0.176288	0.093505	0.124415	0.622610
Skewness	-0.323880	-4.306862	-0.886473	3.559918
Kurtosis	2.434236	30.02380	3.762609	23.20826
Jarque-Bera	5.917452	6435.857	29.79929	3672.526
Probability	0.051885	0.000000	0.000000	0.000000

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Sum	115.8665	181.5858	157.6000	221.5226
Sum Sq. Dev.	5.935762	1.669934	2.956493	74.03974
Observations	192	192	192	192

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

a. Environmental
Berdasarkan stakeholder theory, legitimacy theory, dan signaling theory, pengelolaan lingkungan yang baik dapat meningkatkan efisiensi dan mengurangi risiko perusahaan. Environmental memiliki nilai minimum 0,133300, maksimum 0,933300, rata-rata 0,603471, dan standar deviasi 0,176288. Hal ini menunjukkan tingkat pengungkapan Environmental relatif tidak terlalu bervariasi.

b. Social
Aspek Social mencerminkan upaya perusahaan dalam menjaga hubungan dengan stakeholder dan membangun reputasi positif. Nilai minimum sebesar 0,400000, maksimum 1,000000, rata-rata 0,820833, dan standar deviasi 0,124415 menunjukkan bahwa pengungkapan Social pada perusahaan sampel tergolong tinggi.

c. Governance
Tata kelola yang baik dapat meningkatkan transparansi, pengawasan, dan pengelolaan risiko perusahaan. Governance memiliki nilai minimum 0,266700, maksimum 1,000000, rata-rata 0,945759, dan standar deviasi 0,093505, yang menunjukkan tingkat pengungkapan Governance relatif tinggi dan seragam.

d. Kinerja Keuangan
Kinerja keuangan diukur menggunakan Tobin's Q. Nilai minimum sebesar 0,164079, maksimum 5,355533, dan rata-rata 1,153764. Nilai rata-rata Tobin's Q > 1 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dibandingkan nilai asetnya.

2. Uji Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan memanfaatkan data yang menggabungkan dimensi waktu (*time series*) dan individu (*cross section*).

a. Uji Chow
Uji chow dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih cocok untuk menguji hipotesis penelitian antara *Common Effects Model* (CEM) dan *Fixed Effects Model* (FEM). Kriteria pengujian adalah jika nilai *probability cross-section* F > 0,05, tidak menolak H0, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Common Effects Model* (CEM). Sebaliknya, ketika nilai probability cross-section F ≤ 0,05, menolak H0, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Fixed Effects Model* (FEM).

Tabel II. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistik	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.983629	(47,141)	0.0000
Cross-section Chi-square	162.231635	47	0.0000

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probability *cross-section* F = 0.0000 ≤ 0,05, menolak H0, maka model dipilih adalah pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM).

b. Uji Hausman
Uji Hausman dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih cocok untuk menguji hipotesis penelitian antara *Random Effects Model* (REM) dan *Fixed Effects Model* (FEM). Kriteria uji adalah jika

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

nilai *probability cross-section* > 0,05, tidak menolak H0, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Random Effects Model* (REM), sebaliknya, ketika nilai *probability cross-section* ≤ 0,05, menolak H0, maka model yang dipilih adalah pendekatan *Fixed Effects Model* (FEM).

Tabel III. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistik	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.093389	3	0.0002

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Tabel di atas menunjukkan nilai *probability cross-section* = 0,0002 ≤ 0,05 maka menolak H0, sehingga model yang dipilih adalah pendekatan *Fixed Effects Model* (FEM).

c. Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier dilakukan untuk mengetahui model mana yang lebih cocok antara *Random Effects Model* (REM) dan *Common Effects Model* (CEM). Kriteria uji adalah : Jika nilai probabilitas > 0,05, maka *Common Effect Model* lebih tepat digunakan. Jika nilai probabilitas ≤ 0,05, maka *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

Tabel IV. Hasil Uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	31.29121 (0.0000)	0.109530 (0.7407)	31.40074 (0.0000)
Honda	5.593855 (0.0000)	0.330954 (0.3703)	4.189472 (0.0000)
King-Wu	5.593855 (0.0000)	0.330954 (0.3703)	1.691080 (0.0454)
Standardized Honda	5.833479 (0.0000)	0.842421 (0.1998)	-0.493990 (0.6893)
Standardized King-Wu	5.833479 (0.0000)	0.842421 (0.1998)	-0.799966 (0.7881)
Gourieroux, et al.	--	--	31.40074 (0.0000)

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan uji Breusch-Pagan Lagrange Multiplier *cross-section* didapatkan nilai probabilitas 0,0000 ≤ 0,05, maka *Random Effect Model* lebih tepat digunakan.

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

3. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel V. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			192
Normal Parameters[a,b]	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.43238323
Most Extreme Differences	Absolute		.056
	Positive		.050
	Negatif		-.056
Test Statistik			.056
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			.200[d]
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[e]	Sig.		.146
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.137
		Upper Bound	.155

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Tabel di atas menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 maka data terdistribusi normal

b. Uji Multikolinearitas

Tabel VI. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]		
Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Environmental	.613	1.631
Social	.573	1.746
Governance	.908	1.102

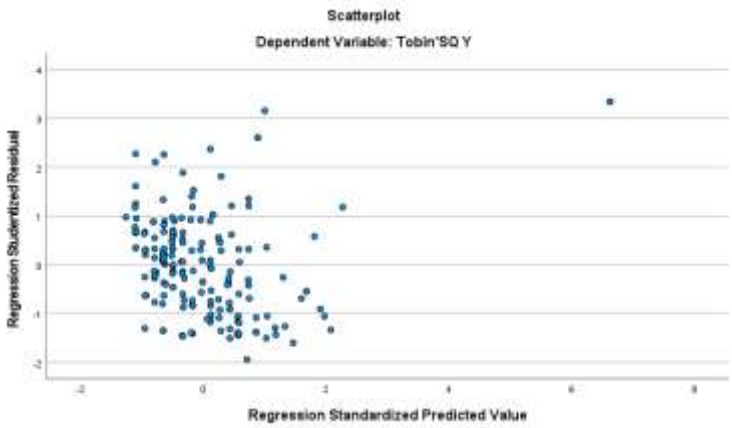
Sumber: data sekunder diolah, 2026

Tabel di atas menunjukan nilai tolerance variabel X1 (*Environmental*) = 0,613, X2 (*Social*) = 0,573 dan X3 (*Governance*) = 0,908 > 0,10 dan nilai VIF variabel X1 (*Environmental*) = 1,631, X2 (*Social*) = 1,746 dan X3 (*Governance*) = 1,102 < 10. Hal ini menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas atau model regresi tersebut lolos uji multikolinearitas.

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

c. Uji Heteroskedasitisitas

Gambar I. Hasil Uji Heteroskedasitisitas



Sumber: data sekunder diolah, 2026

Gambar di atas menunjukkan tidak ada pola tertentu dan tidak menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tabel VII. Hasil Uji Autokolerasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value[a]	.00358
Cases < Test Value	96
Cases >= Test Value	96
Total Cases	192
Number of Runs	60
Z	-5.355
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
a. Median	

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Tabel di atas menunjukkan besrnya ρ *value* (nilai signifikansi) *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka tidak lolos uji autokorelasi. Kemudian dilakukan uji *Durbin Watson* (DW) dengan hasil sebagai berikut:

Tabel VIII. Hasil Uji *Durbin Waston*

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.792821	Mean dependent var	1.153764
Adjusted R-squared	0.719353	S.D. dependent var	0.622610
S.E. of regression	0.329834	Akaike info criterion	0.842063
Sum squared resid	15.33950	Schwarz criterion	1.707335
Log likelihood	-29.83802	Hannan-Quinn criter.	1.192504
F-statistik	10.79140	Durbin-Watson stat	2.244313
Prob(F-statistik)	0.000000		

Sumber: data sekunder diolah, 2026

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Tabel di atas menunjukkan nilai *Durbin Watson* DW = 2,244313, berada pada rentang 1,5 – 2,5, nilai DW sebesar 2,244 berada dalam rentang yang secara umum dianggap bebas autokorelasi.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel IX. Hasil Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	3.950383	1.229133	3.213959	0.0024
*ENVIRONMENTAL__X1_*	-0.602453	0.384574	-1.566546	0.1239
GOVERNANCE__X3_	-3.385372	1.544144	-2.192393	0.0333
SOCIAL__X2_	0.936475	0.612229	1.529616	0.1328

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.792821	Mean dependent var	1.153764
Adjusted R-squared	0.719353	S.D. dependent var	0.622610
S.E. of regression	0.329834	Akaike info criterion	0.842063
Sum squared resid	15.33950	Schwarz criterion	1.707335
Log likelihood	-29.83802	Hannan-Quinn criter.	1.192504
F-statistik	10.79140	Durbin-Watson stat	2.244313
Prob(F-statistik)	0.000000		

Sumber: data sekunder diolah, 2026

$$Y = 3{,}950383 - 0{,}602453\ X1 + 0{,}936475\ X2 - 3.385372\ X3 + e$$

$$a = 3{,}950383 \text{ (positif)}$$

artinya jika variabel variabel X1 (*Environmental*) = 0, X2 (*Social*) = 0 dan X3 (*Governance*) = 0 maka Y (Kinerja Keuangan) sebesar 3,950383%.

b1= -0,602453 (pengaruh negatif)

Environmental berpengaruh negatif terhadap Y (Kinerja Keuangan). Artinya : jika *Environmental* meningkat sebesar satu satuan maka Y (Kinerja Keuangan) akan menurun sebesar 0,602453%, dengan asumsi variabel X2 (*Social*) dan X3 (*Governance*) konstan/tetap.

b2= 0,936475 (pengaruh positif)

Social berpengaruh positif terhadap Y (Kinerja Keuangan). Artinya : jika *Social* meningkat sebesar satu satuan maka Y (Kinerja Keuangan) akan meningkat sebesar 0,936475 %, dengan asumsi variabel X1 (*Environmental*) dan X3 (*Governance*) konstan/tetap

b3= -3,385372 (pengaruh negatif)

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Governance berpengaruh negatif terhadap Y (Kinerja Keuangan). Artinya : jika *Governance* meningkat sebesar satu satuan maka Y (Kinerja Keuangan) akan menurun sebesar 3,385372%, dengan asumsi variabel X1 (*Environmental*) dan X2 (*Social*) konstan/tetap.

5. Uji Hipotesis (t)

Tabel X. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistik	Prob.
C	3.950383	1.229133	3.213959	0.0024
*ENVIRONMENTAL__X1_*	-0.602453	0.384574	-1.566546	0.1239
GOVERNANCE__X3_	-3.385372	1.544144	-2.192393	0.0333
SOCIAL__X2_	0.936475	0.612229	1.529616	0.1328
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.792821	Mean dependent var	1.153764	
Adjusted R-squared	0.719353	S.D. dependent var	0.622610	
S.E. of regression	0.329834	Akaike info criterion	0.842063	
Sum squared resid	15.33950	Schwarz criterion	1.707335	
Log likelihood	-29.83802	Hannan-Quinn criter.	1.192504	
F-statistik	10.79140	Durbin-Watson stat	2.244313	
Prob(F-statistik)	0.000000			

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel hasil uji Fixed Effect Model (FEM) di atas, maka analisis (uji) t sebagai berikut:

a. Uji –t Variabel X1 (*Environmental*)
Diperoleh nilai ρ-*value* (signifikansi) = 0,1239 > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak artinya *Environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap Y (Kinerja Keuangan). Kesimpulan : H1 yang menyatakan bahwa *Environmental* berpengaruh signifikan terhadap Y (Kinerja Keuangan) perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 – 2024 tidak terbukti kebenarannya.

b. Uji–t Variabel X2 (*Social*)
Diperoleh nilai ρ-*value* (signifikansi) = 0,1328 > 0,05 maka H0 diterima dan Ha ditolak artinya *Social* tidak berpengaruh signifikan terhadap Y (Kinerja Keuangan). Kesimpulan : H2 yang menyatakan bahwa *Social* berpengaruh signifikan terhadap Y (Kinerja Keuangan) perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 – 2024 tidak terbukti kebenarannya.

c. Uji–t Variabel X3 (*Governance*)
Diperoleh nilai ρ-*value* (signifikansi) = 0,0333 < 0,05 maka H0 ditolak dan Ha diterima artinya *Governance* berpengaruh signifikan terhadap Y (Kinerja Keuangan). Kesimpulan : H3 yang menyatakan bahwa *Governance* berpengaruh signifikan terhadap Y (Kinerja Keuangan) perusahaan sektor keuangan

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021 – 2024 terbukti kebenarannya, dengan arah pengaruh negatif.

6. Uji Ketepatan Model (F)

Tabel XI. Hasil Uji F

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.792821	Mean dependent var	1.153764
Adjusted R-squared	0.719353	S.D. dependent var	0.622610
S.E. of regression	0.329834	Akaike info criterion	0.842063
Sum squared resid	15.33950	Schwarz criterion	1.707335
Log likelihood	-29.83802	Hannan-Quinn criter.	1.192504
F-statistik	10.79140	Durbin-Watson stat	2.244313
Prob(F-statistik)	0.000000		

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Nilai F-statistik adalah 10,79140 dengan Prob (F-statistik) sebesar 0.000000 < 0,05, maka variabel dependen yakni X1 (*Environmental*), X2 (*Social*) dan X3 (*Governance*) signifikan berpengaruh secara simultan terhadap Kinerja Keuangan (Y).

7. Uji Koefisien Determinas(R^2)

Tabel XI. Hasil Koefisien Determinas(R^2)

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.792821	Mean dependent var	1.153764
Adjusted R-squared	0.719353	S.D. dependent var	0.622610
S.E. of regression	0.329834	Akaike info criterion	0.842063
Sum squared resid	15.33950	Schwarz criterion	1.707335
Log likelihood	-29.83802	Hannan-Quinn criter.	1.192504
F-statistik	10.79140	Durbin-Watson stat	2.244313
Prob(F-statistik)	0.000000		

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Nilai Adjusted R-squares variabel-variabel independen X1 (*Environmental*), X2 (*Social*) dan X3 (*Governance*) dalam model secara simultan mampu menjelaskan sekitar 0,719353 atau 71,9353% variasi dari variabel dependen (Kinerja Keuangan), dan sisanya sebesar 28,0647% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model, seperti ukuran perusahaan *(firm size)*, tingkat *leverage*, struktur kepemilikan, lukuiditas (CAR/NPL), serta kondisi makroekonomi seperti suku bunga dan inflasi yang turut mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor keuangan.

4. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian dan analisis data yang dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut: 1). *Environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Environmental berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor keuangan di BEI periode 2021-2024. Teori stakeholder, legitimasi, dan sinyal memprediksi hubungan positif: pengelolaan lingkungan yang baik seharusnya memuaskan stakeholder, menjaga legitimasi sosial, dan menandakan kualitas manajemen risiko.

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

Pasar tidak merespons sinyal itu. Investor menimbang probabilitas, kualitas aset, dan efisiensi operasional lebih berat daripada pengungkapan lingkungan. Sektor keuangan tidak punya eksposur operasional langsung ke lingkungan, jadi biaya kepatuhannya kecil,oleh dari itu penyebab paling mungkin dari hasil ini. 2). *Social* tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. 3). Social berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor keuangan di BEI periode 2021-2024. Arahnya sesuai prediksi stakeholder theory, legitimacy theory, dan signaling theory, tapi kekuatannya belum cukup untuk terlihat pada Tobin's Q. 4). Investor sudah mempertimbangkan aspek sosial, hanya belum menjadikannya faktor penentu utama. Manfaat finansial dari inisiatif sosial datang tidak langsung, dan biaya implementasi jangka pendek bisa menutupinya. 5). *Governance* berpengaruh signifikan negatif terhadap Kinerja Keuangan. Governance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan sektor keuangan di BEI periode 2021-2024. Stakeholder theory dan signaling theory memprediksi arah sebaliknya: tata kelola baik seharusnya menandakan kredibilitas manajemen dan rendahnya risiko keagenan. Pasar meresponnya sebagai beban, bukan sinyal positif. Sektor keuangan sudah menghadapi regulasi tata kelola paling ketat, jadi penguatan tata kelola tambahan justru terbaca sebagai biaya operasional, bukan penambah kepercayaan investor.

Referensi

1. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
2. 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
3. Daengdej, S. (2022). *The relationship between Environmental, social, governance, and financial performance among listed companies in Thailand between 2019 - 2022* {Master's thesis, Chulalongkorn University}. Chula Digital Collections.
4. Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review, 18*(1), 122-136.
5. Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science, 60*(11), 2835-2857. https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984
6. Ed-Dafali, S., Özsungur, F., & Mohiuddin, M. (2024) *Intersecting corporate governance, financial performance, and long-term value creation.* IGI Global.
7. Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal, 38, 45-64.* https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001
8. Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach.* Pitman.
9. Hanafi, W. B. P., & Utomo, L. P. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental Sosial Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekuilnomi*, *7*(1), 12–24. https://doi.org/10.36985/q9gyh751
10. Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder theory, value, and firm performance. *Business Ethics Quarterly, 23*(1), 97-124. https://doi.org/10.5840/beq2013214
11. Hibatullah, A. I., & Tarjo, T. (2024). *Environmental*, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Destinasi Wisata Alam Pulau Madura. *Jurnal EMA*, *9*(1), 12. https://doi.org/10.51213/ema.v9i1.411
12. Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal RisetAkuntansi Aksioma, 22*(2), 142-153. https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218
13. Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. OJK.
14. Spence, M. (1973). Job Market Signaling**.** *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010
15. Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *The Academy of Management Review, 20*(3), 571-610. https://doi.org/10.2307/258788
16. Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D.* Alfabeta.
17. Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, *14*(21), 1–22. https://doi.org/10.3390/su142114507
18. Zarea, M., Prior, D., & Hegazy, M. (2026). The Journal of Economic Asymmetries ESG and banking financial performance : A multi-level meta-analysis. *The Journal of Economic Asymmetries*, *33*, e00467. https://doi.org/10.1016/j.jeca.2026.e00467

DOI: https://doi.org/10.69693/ijmst.v5i1.13956
Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)