

Pengaruh *Environmental, Social, Dan Governance* (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan *Firm Size* Dan *Leverage* Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di Asia Pasifik Tahun 2020-2023)

Lilis Karlina Windasari¹, Dwi Urip Wardoyo¹, Rr. Sri Saraswati²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Telkom University, Indonesia,
Liliskwin@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Telkom University, Indonesia,
dwiurip@telkomuniversity.ac.id

³ Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Telkom University, Indonesia,
sassasuntung@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk mengevaluasi sejauh mana *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Hong Kong, dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan leverage. Kinerja perusahaan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Metode analisis pada penelitian ini adalah panel data regression dengan jumlah sampel sebanyak 41 perusahaan selama periode 2020–2023. Data ESG diperoleh dari Refinitiv Eikon, sementara data keuangan diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa secara parsial, skor *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Namun, ketika diuji secara bersamaan, ketiga variabel ESG berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa integrasi aspek ESG secara menyeluruh dapat memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan, meskipun pengaruh masing-masing dimensi tidak signifikan jika dianalisis secara terpisah. Selain itu, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif sedangkan Leverage berpengaruh negatif terhadap ROA. Temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu mengintegrasikan praktik ESG secara strategis dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan jangka panjang.

Kata Kunci- Asia Pasifik, ESG Skor, Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur

I. PENDAHULUAN

Perusahaan manufaktur di kawasan Asia Pasifik menghadapi ketidakpastian profitabilitas sepanjang periode 2020 hingga 2023, yang tercermin dari fluktuasi nilai *Return on Assets* (ROA). Kondisi ini menunjukkan tantangan dalam mempertahankan keberlangsungan operasional bisnis, terutama di tengah permintaan yang tidak stabil dan kondisi ekonomi global yang dinamis (Aziz, 2024). Sektor manufaktur sendiri memegang peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi nasional, baik melalui andilnya terhadap peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) maupun dalam menyediakan peluang kerja bagi masyarakat (Universitas Airlangga, 2024). Untuk itu, sektor ini perlu menyesuaikan diri dengan berbagai tantangan global, seperti isu perubahan iklim dan upaya mencapai Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) 2030, melalui penerapan prinsip keberlanjutan yang mencakup aspek *Environmental, Social, dan Governance* (ESG).

Regulasi pelaporan keberlanjutan telah diterapkan di berbagai negara untuk mendorong tanggung jawab perusahaan dalam menghadapi tantangan global. Di Indonesia, kewajiban *Sustainability Reporting* bagi perusahaan publik dimulai sejak tahun 2020, sementara Singapura telah menerapkannya sejak tahun 2017, dan Malaysia serta Hong Kong merupakan pelopor dalam kebijakan ini sejak tahun 2016 (PwC, 2023a). Tujuan dari regulasi ini adalah untuk meningkatkan transparansi dan mendorong perusahaan agar mengadopsi praktik bisnis berkelanjutan yang selaras dengan standar global (PwC, 2023b). Penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) semakin memperoleh relevansi, tidak semata sebagai wujud tanggung jawab korporasi, melainkan juga sebagai strategi yang berorientasi pada peningkatan daya saing dalam tataran pasar global (Aydoğmuş, Gülay, & Ergun, 2022).

Meskipun banyak penelitian telah mengkaji pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan, kajian yang secara khusus berfokus pada sektor manufaktur masih terbatas, padahal sektor ini memiliki dampak lingkungan yang signifikan (Bina Nusantara, 2024). Selain itu, sektor manufaktur juga berkontribusi besar terhadap PDB dan penciptaan lapangan

kerja. Penelitian yang lebih mendalam mengenai implementasi ESG di sektor ini menjadi penting untuk membantu perusahaan meningkatkan profitabilitas sekaligus menjaga keberlanjutan bisnis. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Khanchel et al. (2023) mengungkapkan bahwa perusahaan yang menerapkan praktik keberlanjutan, termasuk ESG, dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan.

Implementasi ESG berpotensi meningkatkan capaian keuangan perusahaan secara signifikan yang diukur melalui berbagai indikator, salah satunya ROA. Studi yang dilakukan oleh Ahmad et al. (2024), Aydoğmuş et al. (2022), dan Ho et al. (2024) Menunjukkan bahwa transparansi dalam aspek *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, hasil berbeda ditemukan dalam studi Wasiuzzaman et al. (2023) yang mengungkapkan bahwa tidak semua aspek ESG berdampak positif terhadap kinerja keuangan, bahkan dalam beberapa kasus dapat menimbulkan pengaruh negatif. Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk menganalisis lebih dalam hubungan antara praktik ESG dan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Asia Pasifik, khususnya di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Hong Kong selama periode 2020–2023.

II. TINJAUAN LITERATUR

Teori keagenan menjabarkan hubungan kontraktual antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer), di mana prinsipal memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen dengan harapan dapat mencapai kinerja perusahaan yang optimal, meskipun keduanya memiliki kepentingan yang berbeda (Eisenhardt, 1985). Dalam teori agensi, *principal* dan agen bekerja sama untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal, meskipun memiliki kepentingan yang berbeda. Namun, fokus masing-masing pihak pada kesejahteraan sendiri dapat menghambat pencapaian keuntungan maksimal (Kurniadi & Wardoyo, 2022). Dalam konteks praktik keberlanjutan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG), potensi konflik kepentingan antara prinsipal dan agen menjadi relevan untuk dianalisis. Pasalnya, prinsipal cenderung berfokus pada upaya memaksimalkan laba dan memandang praktik ESG sebagai beban biaya yang dapat mengurangi margin keuntungan. Sebaliknya, agen atau manajer memandang ESG sebagai strategi jangka panjang yang mendukung keberlanjutan perusahaan (Khan, Naeem, & Xie, 2022).

Penelitian menunjukkan bahwa manajer memiliki motivasi kuat untuk mengadopsi praktik ESG, selain untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, ESG juga merupakan upaya untuk membangun reputasi manajerial yang positif (Daradkeh, 2023). Titik temu antara kepentingan prinsipal dan agen terjadi ketika implementasi ESG terbukti dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manajer memandang ESG sebagai strategi bisnis yang efektif, sementara investor menilainya sebagai indikator kualitas tata kelola dan tanggung jawab sosial (Ahmad et al., 2024; Krasniqi & Mustafa, 2016). Dengan demikian, penerapan prinsip ESG tidak hanya berperan dalam mendukung aspek keberlanjutan lingkungan dan sosial, tetapi juga turut berkontribusi dalam peningkatan daya saing, reputasi, serta kinerja perusahaan secara menyeluruh (Gong, Ho, & Cheng, 2020).

2.1 Environmental Score Dan Kinerja Perusahaan

Skor lingkungan mencerminkan tingkat komitmen perusahaan dalam mengelola dampak ekologisnya, yang meliputi pengurangan emisi karbon, peningkatan efisiensi energi, serta penerapan pengelolaan limbah yang berkelanjutan. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor lingkungan yang tinggi cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih unggul, karena adanya peningkatan efisiensi operasional melalui inisiatif ramah lingkungan seperti penerapan teknologi bersih dan pengurangan konsumsi energi (Ahmad et al., 2024; Chininga, Alhassan, & Zeka, 2024). Selain meningkatkan efisiensi, kinerja lingkungan yang baik juga berkontribusi dalam membangun citra positif perusahaan di mata konsumen dan investor, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas.

Lebih lanjut, kinerja lingkungan yang kuat dapat mengurangi risiko regulasi dan potensi sanksi akibat ketidakpatuhan, serta meningkatkan kemampuan perusahaan dalam merespons kebijakan yang berkembang dan ekspektasi sosial (Chininga et al., 2024). Oleh karena itu, skor lingkungan tidak hanya mencerminkan tanggung jawab ekologis, tetapi juga berperan sebagai elemen strategis penting dalam mendukung keberlanjutan dan kinerja keuangan jangka panjang. Temuan-temuan tersebut mengindikasikan adanya korelasi positif antara skor lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan, sebagaimana didukung oleh sejumlah penelitian sebelumnya (Ahmad et al., 2024; Aydoğmuş et al., 2022; Ho et al., 2024; Jung & Yoo, 2023). Dengan demikian, hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1. Environmental score berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

2.2 Social Score dan Kinerja Perusahaan

Skor sosial mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, termasuk penghormatan terhadap hak asasi manusia, pembangunan hubungan industrial yang sehat, serta keterlibatan dalam kegiatan

kemasyarakatan. Skor sosial yang tinggi pada suatu perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam membina hubungan yang konstruktif dengan pemangku kepentingan, yang berdampak positif terhadap produktivitas operasional, loyalitas karyawan, dan kepercayaan publik, yang keseluruhannya memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan (Chininga et al., 2024).

Keterlibatan aktif dalam aspek sosial juga memperkuat citra merek perusahaan dan preferensi konsumen. Van Beurden dan Gössling (2008) menunjukkan bahwa perusahaan yang berorientasi sosial memiliki potensi lebih besar dalam membangun loyalitas pelanggan dan memperluas pangsa pasar. Selain itu, strategi sosial yang kuat dapat memitigasi risiko reputasi yang berpotensi merugikan kinerja keuangan. Oleh karena itu, skor sosial tidak hanya menjadi indikator kepatuhan sosial perusahaan, tetapi juga memainkan peran strategis dalam mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan kinerja keuangan jangka panjang. Dengan mempertimbangkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2. Social score berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

2.3 Governance Score dan Kinerja Perusahaan

Skor tata kelola mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan, termasuk aspek transparansi, akuntabilitas, serta perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham (Chininga et al., 2024). Tata kelola yang baik meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memperluas akses terhadap pendanaan, serta menurunkan biaya modal (Bui & Krajcsák, 2024). Selain itu, tata kelola yang kuat mampu meminimalkan risiko konflik kepentingan dan meningkatkan efektivitas manajemen risiko.

Skor tata kelola yang tinggi juga memperkuat reputasi perusahaan, yang menjadi sinyal positif bagi investor dan mitra bisnis. Farooq, Noor, dan Ali (2022) menyatakan bahwa tata kelola yang unggul berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan melalui penyelarasan insentif serta pelaporan keuangan yang transparan. Tata kelola yang baik juga menciptakan lingkungan yang mendukung inovasi dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3. Governance score berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui basis data Refinitiv Eikon serta *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia (*Kuala Lumpur Stock Exchange*), Bursa Singapura (*Singapore Exchange*), dan Bursa Hong Kong (*Hong Kong Exchange*) dengan periode observasi 2020 hingga 2023. Populasi awal dalam penelitian ini terdiri dari 1.669 perusahaan manufaktur. Untuk mengurangi potensi bias dalam pengolahan data panel, peneliti mengeliminasi perusahaan yang tidak secara konsisten melaporkan skor ESG selama empat tahun berturut-turut, serta perusahaan yang tahun keuangannya tidak berakhir pada tanggal 31 Desember. Setelah proses eliminasi dan penyaringan data dilakukan, sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 41 perusahaan dengan total 164 observasi (*firm-year*).

Tabel 1 menyajikan rincian jumlah observasi perusahaan per tahun untuk masing-masing negara berdasarkan ketersediaan data skor pengungkapan ESG.

Tabel 1. Rincian Data Observasi

Negara	Jumlah Perusahaan	Data observasi
Indonesia	8	32
Malaysia	9	36
Singapore	5	20
Hong Kong	19	76

Sumber: Data Diolah Penulis (2025)

3.2 Variabel

3.1.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan digunakan sebagai alat evaluasi untuk mengukur kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta memperkirakan prospek keberlanjutan usahanya di masa yang akan datang (Murti, Saraswati, & Mayumi Yoriarti, 2023). Kinerja juga mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan (Wardoyo, Ramadhanti, & Annisa, 2022). Kinerja keuangan diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yang merupakan rasio perbandingan *net income* terhadap *total asset*, yang menunjukkan kemampuan

perusahaan dalam memanfaatkan aset secara efisien untuk menghasilkan laba.

3.1.2 Environmental, Social, Dan Governance

Environmental, Social, dan Governance (ESG) adalah suatu sistem evaluasi yang digunakan untuk menilai aspek keberlanjutan dan implikasi etis dari aktivitas bisnis (British Columbia, 2019). Kerangka ini mencakup tiga pilar utama, yaitu lingkungan (*environmental*) yang menilai dampak operasional perusahaan terhadap ekosistem; Aspek sosial (*social*) menitikberatkan pada interaksi perusahaan dengan komunitas, karyawan, serta berbagai pemangku kepentingan lainnya; serta tata kelola (*governance*) yang mengevaluasi transparansi, akuntabilitas, dan praktik manajemen perusahaan. (British Columbia, 2019).

Dalam penelitian ini, data ESG diperoleh dari basis data Refinitiv Eikon, sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Handoyo & Anas (Handoyo & Anas, 2024). Basis data Refinitiv Eikon terdiri dari tiga pilar yang terbagi lagi menjadi 10 kategori, seperti yang disajikan pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2. Kategori Pengukuran ESG

Environmental	Social	Governance
Pengelolaan Sumber Daya	Sumber Daya Manusia	Manajemen
Emisi	Hak Asasi Manusia	Pemegang saham
Inovasi	Komunitas	Strategi CSR
	Tanggung Jawab Produk	

Source: (Refinitiv, 2023)

3.1.3 Variabel Kontrol. Penelitian ini menggunakan dua variabel kontrol yaitu leverage dan ukuran perusahaan. Pemilihan variabel tersebut merujuk pada studi yang dilakukan oleh Jung & Yoo (2023) serta Khanchel et al. (2023), yang mengemukakan bahwa kedua variabel tersebut memiliki pengaruh dalam menjelaskan hubungan antara skor ESG dan kinerja perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah rasio hutang terhadap aset (*Debt to Asset Ratio/DAR*), sesuai dengan yang digunakan dalam penelitian Jung & Yoo (2023). Sementara itu, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset, sesuai dengan pendekatan yang diterapkan dalam penelitian Wasiuzzaman et al. (2023).

3.3 Metodologi

Persamaan model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA_{i,j,t} = \alpha + \beta_1 ENV_{i,j,t} + \beta_2 SOC_{i,j,t} + \beta_3 GOV_{i,j,t} + \beta_4 LEV_{i,j,t} + \beta_5 SIZE_{i,j,t} + \varepsilon$$

Kinerja perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator Return on Assets (ROA), yang diperoleh dengan membagi *net income* dengan total aset perusahaan. Simbol i, j, t menunjukkan perusahaan ke- i di negara ke- j pada tahun ke- t . Variabel independen pada penelitian ini menggunakan skor *Environmental, Social, dan Governance* dari masing-masing perusahaan, yang dinilai oleh Refinitiv Eikon secara transparan dengan rentang skor 0 hingga 100 untuk setiap pilar, di mana skor yang lebih tinggi menunjukkan pengungkapan informasi yang lebih baik.

Variabel kontrol digunakan untuk merepresentasikan faktor penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan dan telah terbukti berpengaruh pada penelitian sebelumnya. Dalam penelitian ini, terdapat dua variabel kontrol, yaitu *leverage* (LEV) dan ukuran perusahaan (SIZE). Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk operasinya dibandingkan dengan aset yang dimiliki. Leverage diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio (DAR)* yaitu rasio perbandingan antara total utang terhadap total aset perusahaan. Ukuran perusahaan digunakan untuk merepresentasikan skala operasional serta mengevaluasi pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan logaritma natural dari total aset (Ln Total Asset) guna mereduksi fluktuasi dan menyeragamkan skala data.

Analisis deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk penggambaran karakteristik data sampel meliputi nilai rata-rata (mean), median, maksimum, minimum, serta standar deviasi. Hasil dari analisis statistik deskriptif tersebut disajikan pada tabel berikut sebagai representasi dari data yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ROA	ENV	SOC	GOV	LEV	SIZE
Mean	0.069494	59.62195	55.25000	54.25610	0.435966	22.10466
Median	0.056779	61.00000	57.00000	53.00000	0.433961	22.53720
Maximum	0.329160	96.00000	97.00000	95.00000	0.854358	27.85783
Minimum	-0.350078	0.000000	10.00000	3.000000	0.053739	13.30362
Std. Dev.	0.073699	20.02124	23.75266	20.33240	0.176998	2.131252

Sumber: Hasil Pengujian Eviews (2025)

Mengacu pada Tabel 3, nilai *mean* dari Return on Assets (ROA) perusahaan manufaktur tercatat sebesar 6,9%, yang mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada periode observasi menunjukkan tingkat profitabilitas yang positif. Rata-rata skor *Environmental*, *Social*, dan *Governance* masing-masing sekitar 50, yang mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan mulai menyadari pentingnya aspek keberlanjutan. Rata-rata *leverage* perusahaan sebesar 43%, menunjukkan bahwa hampir separuh dari kegiatan operasional perusahaan dibiayai melalui utang. Ukuran perusahaan rata-rata adalah 22,10 dengan nilai maksimum mencapai 27, yang berarti lebih dari separuh perusahaan dalam sampel tergolong perusahaan besar.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Pengaruh Environmental Score Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengujian pengaruh *Environmental Score* terhadap Kinerja Perusahaan telah dilakukan menggunakan *Fixed Effect Model* pada perangkat lunak EViews 12. Berdasarkan temuan yang disajikan dalam Tabel 4.1, diketahui bahwa variabel *Environmental* secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Hong Kong. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan skor lingkungan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti pelaksanaan kebijakan lingkungan yang belum optimal atau persepsi bahwa upaya keberlanjutan masih dianggap sebagai beban biaya dalam jangka pendek. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Truong, Tran, Srivuttichan, & Chen (2025) yang menyimpulkan bahwa aspek lingkungan dalam ESG tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan, khususnya pada industri yang belum mengintegrasikan keberlanjutan ke dalam strategi bisnis inti mereka.

4.2 Pengaruh Social Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengujian terhadap *Social Score* juga menunjukkan bahwa Variabel tersebut terbukti tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa inisiatif sosial perusahaan, seperti partisipasi dalam kegiatan sosial, pelaksanaan program Corporate Social Responsibility (CSR), maupun perlindungan terhadap hak-hak pekerja, belum memberikan kontribusi yang nyata dan terukur dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.. Temuan ini mendukung hasil studi sebelumnya yang dilakukan oleh Truong et al., (2025) yang menyatakan bahwa dampak dari inisiatif sosial sering kali bersifat jangka panjang dan tidak langsung tercermin dalam laporan keuangan, sehingga sulit untuk diamati melalui analisis kuantitatif jangka pendek.

4.3 Pengaruh Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Pengujian terhadap variabel *Governance Score* juga menunjukkan bahwa governansi idak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pencapaian kinerja keuangan. Kendati secara teoritis tata kelola perusahaan yang efektif diyakini mampu meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan efisiensi manajerial, namun dalam implementasinya, dampak tersebut belum sepenuhnya terefleksi pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur di kawasan Asia Pasifik. Temuan ini didukung oleh penelitian Haque et al. (2011) yang menunjukkan bahwa governansi di negara berkembang cenderung bersifat normatif dan belum terintegrasi secara efektif dalam proses pengambilan keputusan strategis perusahaan.

Tabel 4. Hasil Pengujian Parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.429732	0.550743	-0.780276	0.4368
ENV	0.000905	0.000742	1.219023	0.2253
SOC	-5.525539	0.000744	-0.074250	0.9409
GOV	-0.000522	0.000449	-1.161266	0.2479
LEV	-0.213725	0.074105	-2.884103	0.0047
SIZE	0.025778	0.026236	0.982535	0.3278

Sumber: Hasil Pengujian Eviews (2025)

4.4 Pengaruh *Environmental, Social, Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil uji simulta yang diestimasi menggunakan Fixed Effect Model pada software EViews 12, diperoleh temuan bahwa ketiga variabel independen tersebut secara simultan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Hong Kong. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun masing-masing dimensi ESG tidak memberikan pengaruh signifikan secara parsial, namun ketika digabungkan, ketiganya memberikan kontribusi kolektif yang bermakna terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pendekatan keberlanjutan yang holistik dan terintegrasi, mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara bersamaan, dapat memberikan dampak positif terhadap nilai atau kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini konsisten dengan studi yang dilakukan oleh Friede, Busch, dan Bassen (2015) yang menyimpulkan bahwa pendekatan ESG secara menyeluruh cenderung memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang, terutama jika ketiga dimensi tersebut diterapkan secara konsisten dan saling melengkapi. Oleh karena itu, hasil ini mendukung pentingnya penerapan prinsip ESG secara terpadu sebagai bagian dari strategi keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.750137	Mean dependent var	0.069494
Adjusted R-squared	0.654851	S.D. dependent var	0.073699
S.E. of regression	0.043298	Akaike info criterion	-3.209648
Sum squared resid	0.221212	Schwarz criterion	-2.340174
Log likelihood	309.1912	Hannan-Quinn criter.	-2.856675
F-statistic	7.872434	Durbin-Watson stat	2.677009
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Pengujian Eviews (2025)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental Score*, *Social Score*, dan *Governance Score* terhadap Kinerja Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Hong Kong. Dengan menggunakan model regresi *Fixed Effect Model* dalam perangkat lunak EViews 12, hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ketiga variabel ESG—ENV, SOC, dan GOV—tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, ketika diuji secara simultan, ketiga dimensi ESG tersebut secara kolektif berkontribusi secara signifikan terhadap performa keuangan perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pendekatan ESG yang terintegrasi memberikan kontribusi terhadap pencapaian kinerja perusahaan, meskipun setiap komponennya secara individual tidak menunjukkan dampak yang signifikan.

Temuan ini memiliki implikasi penting bagi korporasi, investor, maupun regulator. Bagi perusahaan, penerapan ESG sebaiknya tidak dilakukan secara terpisah berdasarkan masing-masing komponennya, melainkan secara terpadu dan saling mendukung. Strategi terpadu yang menggabungkan dimensi lingkungan dan sosial dan governansi dalam proses pengambilan keputusan bisnis dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan memberikan manfaat jangka panjang terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Bagi investor, aspek ESG sebaiknya menjadi salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Hasil uji simultan yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan dengan praktik ESG yang baik secara kolektif memiliki potensi untuk memberikan kinerja yang lebih stabil dan berkelanjutan dalam jangka panjang. Sementara itu, bagi regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi dasar perumusan regulasi yang mendorong implementasi ESG secara lebih luas. Regulasi tersebut dapat mencakup peningkatan transparansi, integrasi ESG dalam pelaporan keuangan, serta pemberian insentif bagi perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan secara menyeluruh dan konsisten.

Terdapat beberapa peluang pengembangan dalam penelitian selanjutnya. Pertama, ruang lingkup industri dan negara yang dikaji dapat diperluas guna menghasilkan temuan yang lebih komprehensif serta memungkinkan perbandingan antara negara maju dan negara berkembang dalam penerapan ESG dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Kedua, peneliti dapat mempertimbangkan penggunaan indikator kinerja keuangan lainnya, seperti Tobin's Q atau Return on Equity (ROE), untuk memberikan perspektif yang lebih luas. Selain itu, penyertaan variabel mediasi atau moderasi, seperti reputasi perusahaan atau indeks tata kelola negara, dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Mengingat bahwa dampak ESG bersifat jangka panjang, rentang waktu penelitian di masa mendatang juga sebaiknya diperluas agar dapat menangkap secara lebih akurat pengaruh nyata dari implementasi ESG terhadap kinerja perusahaan seiring waktu.

REFERENSI

- Ahmad, S., Mohti, W., Khan, M., Irfan, M., & Bhatti, O. K. (2024). Creating a bridge between ESG and firm's financial performance in Asian emerging markets: catalytic role of managerial ability and institutional quality. *Journal of Economic and Administrative Sciences*. <https://doi.org/10.1108/JEAS-01-2024-0004>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Aziz, A. (2024). IMPLEMENTASI KENAIKAN UPAH BERKALA DENGAN MEMPERHATIKAN TINGKAT INFLASI, EVALUASI, KEMAMPUAN PERUSAHAAN, LINGKUNGAN DAN KENAIKAN UMSP DITINJAU DARI HUKUM KETENAGAKERJAAN. 11(2), 231–240.
- Bina Nusantara. (2024). DAMPAK PERKEMBANGAN INDUSTRI TERHADAP LINGKUNGAN BAGI KESEHATAN – TFI. Retrieved January 5, 2025, from <https://student-activity.binus.ac.id/tfi/2024/01/dampak-perkembangan-industri-terhadap-lingkungan-bagi-kesehatan/>
- British Columbia. (2019). Environmental, Social and Governance (ESG) 101 Guide. In *Journal of Language Relationship*. <https://doi.org/10.31826/9781463236984-toc>
- Bui, H., & Krajcsák, Z. (2024). The impacts of corporate governance on firms' performance: from theories and approaches to empirical findings. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 32(1), 18–46. <https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2023-0012>
- Chininga, E., Alhassan, A. L., & Zeka, B. (2024). ESG ratings and corporate financial performance in South Africa. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 14(3), 692–713. <https://doi.org/10.1108/JAEE-03-2023-0072>
- Daradkeh, M. (2023). Exploring the Curvilinear Relationship between Academic-Industry Collaboration Environment and Innovation Performance: A Multilevel Perspective. *Sustainability (Switzerland)*, 15(10). <https://doi.org/10.3390/su15108349>
- Eisenhardt, K. M. (1985). *Control: Organizational and Economic Approaches*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1287/mnsc.31.2.134>
- Farooq, M., Noor, A., & Ali, S. (2022). Corporate governance and firm performance: empirical evidence from Pakistan. *Corporate Governance (Bingley)*, 22(1), 42–66. <https://doi.org/10.1108/CG-07-2020-0286>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Gong, Y., Ho, K. C., & Cheng, Y. (2020). *The effect of managerial ability on corporate social responsibility and firm value in the energy industry*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/csr.2070>
- Handoyo, S., & Anas, S. (2024). The effect of environmental, social, and governance (ESG) on firm performance: the moderating role of country regulatory quality and government effectiveness in ASEAN. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2371071>
- Haque, F., Arun, T. G., & Kirkpatrick, C. (2011). Corporate governance and capital structure in developing countries: A case study of Bangladesh. *Applied Economics*, 43(6), 673–681. <https://doi.org/10.1080/00036840802599909>
- Ho, L., Nguyen, V. H., & Dang, T. L. (2024). ESG and firm performance: do stakeholder engagement, financial constraints and religiosity matter? *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 31(4), 263–276. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2023-0306>
- Jung, Y. L., & Yoo, H. S. (2023). Environmental, social, and governance activities and firm performance: Global evidence and the moderating effect of market competition. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(6), 2830–2839. <https://doi.org/10.1002/csr.2518>
- Khan, M. K., Naeem, K., & Xie, M. (2022). Does managerial ability transform organization from the inside out? Evidence from sustainability performance of financially constrained firms in an emerging economy. *Borsa Istanbul Review*, 22(5), 897–910. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.06.006>
- Khanchel, I., Lassoued, N., & Baccar, I. (2023). Sustainability and firm performance: the role of environmental, social and governance disclosure and green innovation. *Management Decision*, 61(9), 2720–2739. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2021-1252>
- Krasniqi, B. A., & Mustafa, M. (2016). Small firm growth in a post-conflict environment: the role of human capital, institutional quality, and managerial capacities. *International Entrepreneurship and Management Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s11365-016-0384-9>
- Kurniadi, A. F., & Wardoyo, D. U. (2022). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Manufaktur Dalam Perspektif Teori Agensi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020). *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(2), 141–150. Retrieved from <https://journal-nusantara.com/index.php/JIM/article/view/50>
- Murti, G. T., Saraswati, R. R. S., & Mayumi Yoriarti, Y. (2023). Does Intellectual Capital and Board Characteristics Affect Financial Performance? *Jurnal Akuntansi Manado (JAIM)*, 4(2), 304–319. <https://doi.org/10.53682/jaim.vi.7225>
- PwC. (2023a). Sustainability Counts II : Situasi Pelaporan Keberlanjutan di Asia Pasifik. In *PwC Global*. Retrieved from

- <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/esg-asia-pacific/sustainability-counts-2023.html>
- PwC. (2023b). Tren dan Arah Sustainability Report Indonesia di Masa Mendatang. Retrieved January 4, 2025, from <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/indonesian/tren-dan-arrah-sustainability-report-indonesia-di-masa-mendatang.html>
- Refinitiv. (2023). *Environmental, social and governance scores guide*. 2–33.
- Truong, Q. T., Tran, Q. N., Srivuttichan, T., & Chen, R. (2025). The significance of ESG performance for financial distress: new evidence. *Applied Economics Letters*. <https://doi.org/10.1080/13504851.2025.2471553>; WEBSITE:WEBSITE:TFOPB;PAGEGROUP:STRING:PUBLICATION
- Universitas Airlangga. (2024). Manufaktur sebagai Pilar Pertumbuhan Ekonomi Negara. Retrieved January 5, 2025, from <https://ftmm.unair.ac.id/manufaktur-sebagai-pilar-pertumbuhan-ekonomi-negara/>
- Van Beurden, P., & Gössling, T. (2008). The worth of values - A literature review on the relation between corporate social and financial performance. *Journal of Business Ethics*, 82(2), 407–424. <https://doi.org/10.1007/s10551-008-9894-x>
- Wardoyo, D. U., Ramadhanti, A. D., & Annisa, D. U. (2022). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP TAX AVOIDANCE. 6(1), 77–86.
- Wasiuzzaman, S., Ibrahim, S. A., & Kawi, F. (2023). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and firm performance: does national culture matter? *Meditari Accountancy Research*, 31(5), 1239–1265. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2021-1356>