
Corporate Sustainability Performance and Financial Performance: The Impact of ESG Disclosure in Driving Financial Leverage

Kinerja Keberlanjutan Perusahaan Dan Kinerja Keuangan: Dampak Pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG) Dalam Mempengaruhi Leverage Pada Perusahaan Sektor Transportasi dan Logistik Tahun 2021-2023

Oleh:

Aulia Beatrice B^{1*)}, Ridho Prastio²⁾, Rico Wijaya Z³⁾, Istiqomah Malinda⁴⁾

^{1, 3&4)} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi – Indonesia

²⁾ Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi – Indonesia

Email: auliabeatrice@unja.ac.id^{1*)}, rdhprts0408@gmail.com²⁾, ricowijaya@unja.ac.id³⁾, istiqomah_malinda@unja.ac.id⁴⁾

* Korespondensi

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk: 18 Desember 2024

Artikel Diterima: 07 Maret 2025

ABSTRACT

This study aims to analyze corporate sustainability performance and financial performance, focusing on the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on leverage in the transportation and logistics sector during the 2021-2023 period. The method used in this research is Structural Equation Modeling-Partial Least Squares (SEM-PLS) with the assistance of WarpPLS software. The data analyzed were obtained from sustainability reports and annual reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The findings indicate that environmental disclosure does not have a significant effect on financial performance measured by leverage. On the contrary, social disclosure has a significant negative impact on financial performance, while governance disclosure has a significant positive effect on financial performance. These findings provide valuable insights for companies in managing ESG disclosures to enhance financial performance and contribute to the literature on the relationship between sustainability and financial performance in the transportation and logistics sector.

Keywords: Sustainability Performance; ESG Disclosure; Financial Performance.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keberlanjutan perusahaan dan kinerja keuangan, dengan fokus pada dampak pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap *leverage* pada perusahaan sektor transportasi dan logistik selama periode 2021-2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling-Partial Least Squares* (SEM-PLS) dengan bantuan *software* WarpPLS. Data yang dianalisis diperoleh dari laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *leverage*. Sebaliknya, pengungkapan sosial (*social disclosure*) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan pengungkapan tata kelola (*governance disclosure*) menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini memberikan wawasan penting bagi perusahaan dalam mengelola pengungkapan ESG untuk meningkatkan kinerja keuangan, serta memberikan kontribusi pada literatur mengenai hubungan antara keberlanjutan dan kinerja keuangan di sektor transportasi dan logistik.

Kata Kunci: Kinerja Keberlanjutan; ESG Disclosure; Kinerja Keuangan.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dunia keuangan dan investasi, kini telah mengalami keterbaruan terutama pada pendekatan praktiknya. Praktik yang dimaksud adalah investasi dengan keterlibatan pendekatan aspek keberlanjutan atau kini lebih dikenal dengan sebutan sustainable investing (Ghazali et al., 2020). Perhatian terhadap konsep keberlanjutan dalam dunia korporasi telah meningkat di kalangan berbagai pemangku kepentingan seperti investor, regulator, pelanggan, dan masyarakat umum. *Corporate sustainability* kini dianggap sebagai elemen krusial yang mempengaruhi kinerja keuangan jangka panjang. Hal ini terlihat jelas melalui penerapan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang berkaitan dengan transparansi informasi mengenai inisiatif perusahaan dalam bidang lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG memungkinkan perusahaan untuk menunjukkan komitmennya terhadap praktik berkelanjutan yang tidak hanya menguntungkan mereka, tetapi juga memberikan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan.

Secara global, meningkatnya minat terhadap corporate sustainability dipicu oleh kesadaran yang semakin tinggi terhadap isu perubahan iklim, ketidaksetaraan sosial, dan pentingnya tata kelola yang baik dalam menciptakan lingkungan bisnis yang sehat dan adil. Di negara-negara maju seperti Amerika Serikat dan negara-negara Eropa, regulasi mengenai pengungkapan ESG telah diperketat, sehingga perusahaan besar secara rutin melaporkan kinerja keberlanjutan mereka. Di Asia, termasuk Indonesia, tren ini mulai berkembang seiring dengan meningkatnya kesadaran perusahaan akan pentingnya keberlanjutan dan tekanan dari investor internasional yang menginginkan transparansi dan tanggung jawab lebih dari perusahaan. Hasil studi menunjukkan bahwa banyak penelitian semakin berfokus pada pengaruh perilaku ESG terhadap risiko, biaya modal, kinerja, dan nilai perusahaan. Sebagian besar peneliti diketahui berasal dari AS dan Eropa (Sofia, 2024).

Beberapa tahun terakhir terjadi peningkatan minat untuk meneliti hubungan antara praktik ESG dan nilai perusahaan. Fokusnya adalah pada jangkaun, penentu dan konsekuensi dari kinerja perusahaan dan praktik lingkungan, sosial dan tata kelola (environmental, social and governance (ESG)). Faktanya, praktik ESG melindungi kepentingan pemegang saham, memastikan pemisahan manajemen keputusan dan kontrol dalam suatu organisasi (Minggu et al., 2023). Isu keberlanjutan perusahaan semakin menjadi perhatian penting di kalangan pemangku kepentingan, termasuk investor, pelanggan, dan regulator. Pengungkapan aspek keberlanjutan perusahaan melalui ESG disclosure, yang mencakup informasi terkait tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola, telah menjadi praktik yang semakin umum di berbagai sektor industri. Pengungkapan ESG tidak hanya memungkinkan

perusahaan untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan, tetapi juga memberikan peluang untuk meningkatkan reputasi, menarik perhatian investor, dan memperkuat hubungan dengan pelanggan. Di Indonesia sendiri, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga mendukung pengungkapan LST melalui POJK No. 51 Tahun 2017 yang menerapkan peraturan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik untuk membuat pelaporan yang berkelanjutan (Johan & Toti, 2022).

ESG secara umum berarti serangkaian luas lingkungan, sosial serta pertimbangan tata kelola perusahaan yang berpotensi memiliki dampak pada kemampuan perusahaan dalam melaksanakan strategi bisnisnya dan membangun value dalam jangka panjang. Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat akan isu-isu sosial dan lingkungan. Perusahaan terus didorong untuk tidak hanya mencari profit, tapi juga harus memperhatikan dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan yakni sosial dan pada lingkungan sekitar (Ningwati et al., 2022). Namun, penerapan pengungkapan ESG masih menghadapi berbagai tantangan di Indonesia. Banyak perusahaan yang belum sepenuhnya memahami nilai strategis dari pengungkapan ESG atau menganggapnya sebagai biaya tambahan yang tidak berhubungan langsung dengan keuntungan finansial. Perusahaan yang telah melakukan pengungkapan ESG umumnya adalah perusahaan besar atau yang berorientasi ekspor, yang perlu mematuhi standar global untuk memenuhi harapan pasar internasional. Tantangan lainnya adalah regulasi yang masih lemah dan kurangnya standar seragam dalam pelaporan ESG di Indonesia, sehingga adopsi pengungkapan ESG belum merata di semua sektor industri.

Perusahaan di sektor transportasi dan logistik, yang merupakan sektor vital dalam ekonomi global dan domestik, menghadapi tantangan yang unik dalam hal keberlanjutan. Sektor ini memiliki jejak karbon yang signifikan, yang secara langsung berkontribusi pada perubahan iklim dan polusi lingkungan. Dengan demikian, pengungkapan ESG dalam sektor ini dianggap penting tidak hanya sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan, tetapi juga sebagai upaya untuk mengurangi dampak negatif operasional mereka terhadap lingkungan dan sosial. Pada tahun 2021-2023, peningkatan fokus pada ESG dalam industri transportasi dan logistik terlihat semakin mengemuka, seiring dengan dorongan pemerintah untuk mengurangi emisi karbon dan meningkatkan efisiensi energi (Usman, 2023). Namun, di sisi lain, adopsi ESG disclosure di sektor transportasi dan logistik juga menimbulkan tantangan. Beberapa perusahaan menganggap bahwa upaya keberlanjutan, terutama dalam hal pengurangan emisi dan perbaikan teknologi, membutuhkan biaya yang signifikan. Selain itu, kurangnya pedoman pelaporan ESG yang seragam menimbulkan variasi dalam kualitas dan cakupan informasi ESG yang disampaikan perusahaan.

Berdasarkan Indeks Sektorial IDX-IC, empat sektor meningkat dipimpin sektor barang baku yang naik 0,89%, diikuti sektor kesehatan dan sektor infrastruktur yang masing-masing naik sebesar 0,64% dan 0,36%. Sedangkan tujuh sektor terkoreksi, yaitu sektor transportasi dan logistik turun paling dalam minus 0,90%, diikuti sektor keuangan dan sektor teknologi yang masing-masing minus 0,78% dan 0,66% (Antara News, 2024). Kementerian BUMN dan Kementerian Perhubungan melakukan koordinasi untuk membahas upaya untuk menekan biaya logistik di sektor transportasi guna mendukung program swasembada pangan, energi, dan hilirisasi, yang menjadi program utama pemerintah. Indonesia telah mampu menekan biaya logistik hingga 13-14%. Namun, biaya ini masih tergolong tinggi jika dibandingkan dengan negara-negara lain (Merdeka.com, 2024). Sektor logistik menjadi salah satu penopang pertumbuhan ekonomi Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) triwulan II-2024 menyebutkan kontribusi sektor transportasi dan perdagangan terhadap produk domestik bruto (PDB) mencapai 6,24% atau Rp 345,6 triliun dengan laju pertumbuhan sebesar 9,56%. Tak mengherankan, jika perusahaan solusi transportasi berbasis Internet-of-things (IoT) dan Software-as-a-Service (SaaS), McEasy, menjadi salah satu dari 8 perusahaan asal Indonesia yang masuk dalam jajaran Forbes Asia 100 To Watch 2024 yang dirilis Forbes Internasional (JPNN.com, 2024)

Di tahun kelima penyelenggaraannya, Katadata SAFE 2024 juga menampilkan denyut terkini penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan di Indonesia lewat Katadata ESG Index 2024 dan pembahasan aneka topik serta kolaborasi banyak pemangku kepentingan. Menurut Katadata ESG Index merupakan transformasi dari Katadata Corporate Sustainability Index yang dirilis Katadata Green dan Katadata Insight Center (KIC) sejak tahun 2021.

Indeks ini menjadi alat untuk memperbandingkan (benchmarking) kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) antarperusahaan di Indonesia. Dengan cakupan lebih 300 perusahaan publik atau sekitar sepertiga dari total emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, Katadata ESG Index yang terbesar di Indonesia. Katadata ESG Index 2024 mencakup delapan sektor: perkebunan, pertambangan, makanan dan minuman, keuangan, transportasi dan logistik, bahan kimia, energi, serta industri berbasis layanan atau hospitality. SAFE 2024 akan membahas berbagai topik di seluruh sektor terkait target Nationally Determined Contribution (NDC) seperti transisi energi, hutan dan lahan, industri, ekonomi sirkular, serta pembiayaan berkelanjutan. Pembahasan juga akan berfokus pada implementasi ESG (Katadata.co.id, 2024).

ESG dipengaruhi oleh berbagai faktor salah satunya adalah kinerja keuangan. Dalam hal ini peneliti menggunakan leverage sebagai indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Leverage merupakan alat ukur atau gambaran terkait bagaimana suatu perusahaan

menggunakan utang atau debt untuk meningkatkan pendanaan yang dibutuhkan oleh perusahaannya. Leverage dapat dikatakan sebagai ukuran kinerja suatu perusahaan dalam membiayai utang atau kewajibannya dalam menjalankan kegiatan usahanya guna mencapai keuntungan atau profit yang maksimal (Putri & Mayangsari, 2024).

Penelitian yang ada mengenai pengaruh ESG disclosure terhadap kinerja keuangan, khususnya leverage, memberikan hasil yang beragam. Beberapa studi menunjukkan bahwa ESG disclosure dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan cara menarik minat investor yang peduli keberlanjutan, menurunkan risiko, serta memperkuat posisi pasar. Namun, penelitian lain justru menunjukkan bahwa ESG disclosure belum memiliki pengaruh signifikan pada kinerja keuangan perusahaan atau bahkan berdampak negatif karena biaya operasional yang lebih tinggi untuk memenuhi standar keberlanjutan. Sementara itu, di Indonesia, khususnya dalam sektor transportasi dan logistik, masih terbatas kajian yang secara spesifik meneliti pengaruh ESG disclosure terhadap aspek leverage perusahaan.

Penelitian sebelumnya terkait ESG disclosure terhadap kinerja keuangan pernah dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Safriani & Utomo (2020) serta Minggu et al. (2023) yang menjelaskan bahwa ESG disclosure berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang salah satunya diukur menggunakan leverage. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prayitno et al. (2024) yang mendapatkan hasil bahwa ESG disclosure tidak berpengaruh terhadap leverage Perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi dan gap research yang telah dipaparkan di atas, penelitian ini berupaya untuk menjelaskan bagaimana fenomena tersebut terjadi serta mengisi research gap tersebut dengan meneliti bagaimana ESG disclosure dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan transportasi dan logistik di Indonesia pada tahun 2021-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademik serta wawasan praktis bagi perusahaan dalam memahami pentingnya ESG disclosure sebagai strategi keberlanjutan yang tidak hanya mencerminkan tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga berpotensi memberikan dampak positif pada kinerja keuangan, terutama dalam meningkatkan manajemen leverage. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pemangku kebijakan untuk merancang regulasi ESG yang lebih mendukung keberlanjutan dan daya saing sektor transportasi dan logistik di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka yang menjadi rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Leverage*)?

2. Apakah *Social disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Leverage*)?
3. Apakah *Governance disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Leverage*)?

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa setiap perusahaan tidak dapat dipisahkan dari kepentingan individu dan pihak lain dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Pihak-pihak tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, pemasok, kreditur, serta anggota masyarakat yang memiliki hubungan komersial langsung dengan perusahaan. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan memiliki kewajiban untuk bertanggung jawab dan memberikan manfaat kepada para pemangku kepentingannya, karena keberlangsungan perusahaan sangat bergantung pada dukungan dari mereka. Selain itu, teori pemangku kepentingan juga menjelaskan bahwa keberadaan pihak lain sangat penting untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan (Ningwati et al., 2022).

Teori pemangku kepentingan merupakan salah satu isu strategis yang berkaitan dengan cara perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingannya. Menurut Corporate Finance Institute (CFI), pemegang saham termasuk dalam kategori pemangku kepentingan perusahaan, namun tidak semua pemangku kepentingan adalah pemegang saham. Pemegang saham adalah individu atau entitas yang memiliki saham di perusahaan. Di sisi lain, pemangku kepentingan adalah pihak yang memiliki kepentingan terhadap kinerja perusahaan, bukan hanya karena pertimbangan peningkatan modal (Ningwati et al., 2022).

2.2. Pengungkapan ESG

Pengungkapan ESG, atau yang dikenal sebagai ESG disclosures, merupakan alat ukur untuk menilai perkembangan pengungkapan informasi mengenai dampak praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan. Informasi non-finansial yang diungkapkan ini dapat berfungsi sebagai indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan selama pelaksanaan aktivitas operasionalnya serta dampaknya terhadap ketiga kriteria tersebut (Ghazali et al., 2020).

ESG merupakan suatu acuan untuk dapat mengukur kinerja selain kinerja keuangan seperti kinerja yang terkait pada 3 pilar ESG yaitu lingkungan (Environment), Sosial (Social) dan Tata Kelola (Governance) (Maharani & Astuti, 2024). Teknik perhitungan pengungkapan ESG dapat dilakukan dengan membandingkan jumlah indikator yang berhasil dilaporkan oleh suatu perusahaan dengan total indikator yang terdapat di setiap modul GRI untuk setiap aspek

ESG. Perhitungan ini menggunakan variabel dummy, di mana nilai 1 diberikan jika item pengungkapan (disclosure) diungkapkan, dan nilai 0 diberikan jika item pengungkapan tidak diungkapkan (Ghazali et al., 2020).

2.3. Kinerja Keuangan

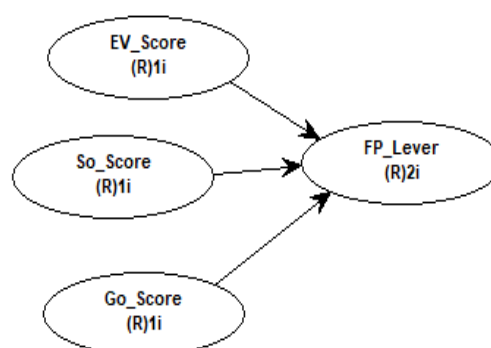
Kinerja keuangan merupakan analisis yang dilakukan untuk mengevaluasi semua aspek dari suatu perusahaan dalam mengelola keuangannya secara efektif. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan akan difokuskan pada aspek finansial jangka panjang. Kinerja keuangan mencakup laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan terkait, yang dapat dianalisis melalui informasi yang diperoleh dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, serta elemen lainnya yang berfungsi sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan tersebut. Selain itu, kinerja keuangan juga mencerminkan hasil yang dicapai oleh entitas dari berbagai aktivitas yang dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya keuangan yang ada, dalam rangka menerapkan kebijakan dan aturan sistem keuangan dengan baik dan benar (Rikandi & Silvia, 2023).

Dalam penelitian ini menggunakan rasio keuangan Leverage dengan mengukur nilai Debt to Equity Ratio (DER) dan Debt to Asset Ratio (DAR) yang merupakan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya.

2.4. Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model *direct effect* atau hubungan langsung antara variabel endogen dan eksogen. Dimana variabel endogen dalam penelitian ini memiliki 2 indikator pengukuran dan untuk masing-masing variabel eksogen memiliki 1 indikator pengukuran.

Gambar model penelitian dapat dilihat sebagai berikut:



Sumber: Data diolah peneliti, 2024

Gambar 1. Model Penelitian

2.9. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_1 = *Environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Leverage*).

H₂= *Social disclosure* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Leverage*).

H₃= *Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*Leverage*).

3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan leverage. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan variabel endogen berupa Kinerja Keuangan Perusahaan yang diukur menggunakan Rasio Leverage, serta variabel eksogen berupa *Environmental, Social* dan *Governance Disclosure*.

Sampel penelitian ini berasal dari perusahaan sektor transportasi dan logistik dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan menetapkan kriteria perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI serta melaporkan laporan keberlanjutan (sustainability report) secara rutin dari tahun 2021-2023. Teknik pengumpulan data dengan mengakses website idx.co.id serta website masing-masing perusahaan dan didapatkan total sampel ada 14 perusahaan dengan periode penelitian selama 3

tahun dari tahun 2021-2023. Teknik analisis data menggunakan SEM-PLS dengan sofeware Warppls serta melakukan analisis statistik deskriptif dan dilanjutkan dengan pengujian *outer model, inner model* dan pengujian hipotesis untuk melihat hubungan antara variabel eksogen dan endogen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari website perusahaan dan website BEI (idx.co.id). subjek penelitian ini adalah perusahaan transportasi dan logistik sejak tahun 2021-2023 dengan total populasi yaitu 37 Perusahaan dan 14 perusahaan sebagai sampel yang telah memenuhi kriteria.

4.2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian yang digunakan. Statistik ini mencakup ukuran pemusatan seperti *mean* (rata-rata), serta ukuran penyebaran seperti standar deviasi, minimum, dan maksimum. Dengan statistik deskriptif, karakteristik data dapat diketahui sebelum dilakukan analisis lebih lanjut.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	DAR	DER	Ev	So	Go
Mean	0.595	2.081	0.274	0.341	0.244
SD	0.403	2.079	0.175	0.143	0.131
Min	0.084	0.091	0.000	0.105	0.067
Max	1.849	7.205	0.719	0.632	0.533
Median	0.569	1.333	0.234	0.316	0.233

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 1 dapat disimpulkan bahwa variabel DAR, DER, *Environmental, Social* dan *Governance* memiliki nilai rata-rata lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasi. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel ini memiliki keberagaman data yang kecil atau memiliki sebaran data yang kecil sehingga dapat maknai bahwa data tersebut baik, yang pada nilai pada standar deviasi itu merepresentasikan suatu penyimpangan data yang akan berdampak pada kebiasaan data.

4.3. Evaluasi Pengukuran Model (*Outer Model*)

1) Validitas Konvergen

Validitas konvergen digunakan untuk mengukur sejauh mana indikator-indikator dalam suatu variabel laten memiliki korelasi yang tinggi satu sama lain. Pengujian validitas konvergen dapat dilihat dari nilai *loading factor*. Indikator dianggap memenuhi validitas konvergen jika nilai *loading factor* lebih dari 0,70.

Tabel 2. Hasil Uji Validitas Konveregen
Loading Factor

No	Indikator	LF	Ket	P Value	Ket
1	DAR	0.954	sesuai	<0.001	sesuai
2	DER	0.954	sesuai	<0.001	sesuai
3	Ev	1.000	sesuai	<0.001	sesuai
4	So	1.000	sesuai	<0.001	sesuai
5	Go	1.000	sesuai	<0.001	sesuai

Sumber: Data diolah, 2024

2) Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan digunakan untuk menilai sejauh mana suatu variabel laten benar-benar berbeda dari variabel laten lainnya dalam model penelitian. Validitas ini dapat diuji dengan membandingkan akar

kuadrat *average variance extracted* (AVE) dengan korelasi antar variabel laten serta menggunakan kriteria Fornell-Larcker dan *cross-loading*. Suatu variabel dianggap memiliki validitas diskriminan yang baik jika nilai akar kuadrat AVE lebih besar daripada korelasi antar variabel laten.

**Tabel 3. Hasil Uji Validitas Diskriminan
Cross Loading**

Indi-kator	Lev	Ev	So	Go	Ket
DAR	(0.954)	0.074	-0.047	-0.054	Sesuai
DER	(0.954)	-0.074	0.047	0.054	Sesuai
Ev	0.000	(1.000)	0.000	0.000	Sesuai
So	0.000	0.000	(1.000)	0.000	Sesuai
Go	0.000	0.000	0.000	(1.000)	Sesuai

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji validitas diskriminan cross loading yang ditunjukkan oleh tabel 3. Berdasarkan kriteria bahwa nilai loading (nilai yang berada dalam tanda kurung) ke cross loading harus lebih besar secara horizontal. Jika loading > cross loading maka validitas diskriminan cross loading terpenuhi. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

3) Uji Reliabilitas

Uji reliabilitas digunakan untuk menilai konsistensi internal dari indikator-indikator yang mengukur suatu variabel laten. Reliabilitas dapat diuji dengan melihat nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* (CR). Suatu variabel dianggap reliabel jika nilai *Cronbach's Alpha* lebih dari 0,70 dan nilai CR lebih dari 0,70, yang menunjukkan bahwa indikator-indikator dalam variabel tersebut memiliki tingkat konsistensi yang baik.

Tabel 4. Hasil Uji Composite Reliability

No	Variabel	Composite Reliability Coefficients	Cronbach's Alpha Coefficients	Ket
1	Lever	0.953	0.901	sesuai
2	Environ	1.000	1.000	sesuai
3	Social	1.000	1.000	sesuai
4	Gov	1.000	1.000	sesuai

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil composite reliability yang ditunjukkan pada tabel 4 terlihat bahwa semua variabel di atas memiliki nilai composite reliability dan cronbach's alpha coefficients yang lebih tinggi dari 0.7 sehingga hal tersebut memenuhi kriteria composite reliability.

4.4. Evaluasi Model Struktural (Inner Model)

Evaluasi *inner model* meliputi *goodnes of fit* (uji kecocokan model). Dalam menentukan *goodness of fit* dapat ditentukan dengan 2 (dua) cara yaitu analisis *R squared*, *Q squared* dan analisa *output general result* (APC, ARS, AVIF dll).

1) Analisis Model Fit

Tabel 5. Hasil Uji Model Fit

No	Model Fit and Quality Indices	Kriteria Fit	Hasil Analisis	Keterangan
1	Average Path Coefficient (APC)	P<0,05	0,288 (P=0,010)	Terpenuhi
2	Average R-Squared (ARS)	P<0,05	0,301 (P<0,008)	Terpenuhi
3	Average Adjusted R-Squared (AARS)	P<0,05	0,246 (P<0,021)	Terpenuhi
4	Average block VIF (AVIF)	Diterima jika <=5 Ideal <= 3,3	1,011	Ideal
5	Average full collinearity VIF (AFVIF)	Diterima jika <=5 Ideal <=3,3	1,480	Ideal

6	Tenenhaus GoF (GoF)	Kecil $\geq$ 0,1, Menengah $\geq$ 0,25, Besar $\geq$ 0,36	0,543	Besar
7	Simpson's paradox ratio (SPR)	Diterima jika $\geq$ 0.7 Ideal 1	1,000	Diterima
8	R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	Diterima jika $\geq$ 0,9 Ideal = 1	1,000	Diterima
9	Statistical Suppression Ration (SSR)	Diterima jika $\geq$ 0,7	1,000	Diterima
10	Non Linear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)	Diterima jika $\geq$ 0,7	0,500	Ditolak

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji model fit yang ditampilkan pada tabel 5 dapat dilihat bahwa untuk nilai APC, ARS, AARS, AVIF, AFVIF, GoF, SPR, RSCR dan SSR memenuhi kriteria dan dikategorikan ideal. Sedangkan NLBCDR dengan nilai 0,500 masuk ke dalam kategori ditolak karna belum mencapai angka minimum yaitu untuk NLBCDR $\geq$ 0.7. Dikarenakan penelitian ini hanya bertujuan untuk pengujian hipotesis sehingga kategori ditolak pada NLBCDR bukan merupakan syarat wajib.

2) R-Square (R^2)

Koefisien determinasi (*R-Square* atau R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam model penelitian. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin tinggi nilai R^2 , semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Secara umum, R^2 sebesar $>0,75$ dianggap kuat, $\leq 0,50$ dianggap moderat, dan $\leq 0,25$ dianggap lemah

Tabel 6. Hasil Uji R-Squared				
	Environm ental	Soci al	Governan ce	Levera ge
R-Squared				0.301

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji *R-Squared* digambarkan dalam tabel 6 dalam tabel ini terdapat nilai 0.301 yang menandakan bahwa variabel Kinerja Keuangan yang diukur dengan *Leverage* dapat dijelaskan oleh variabel pengungkapan *Environmental, Social dan Governance* sebesar 30,1%.

Sedangkan sisanya sebesar 69,9% dijelaskan oleh variabel/indikator lainnya di luar penelitian.

3) Q-Squared (Q^2)

Koefisien *Q-Square* digunakan untuk menilai kemampuan prediktif model terhadap variabel dependen. Nilai Q^2 yang lebih besar dari nol menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediktif yang baik, sedangkan nilai mendekati nol atau negatif menunjukkan bahwa model kurang memiliki daya prediksi. Interpretasi umum dari Q^2 adalah bahwa semakin tinggi nilainya, semakin baik model dalam menjelaskan variasi data yang diamati.

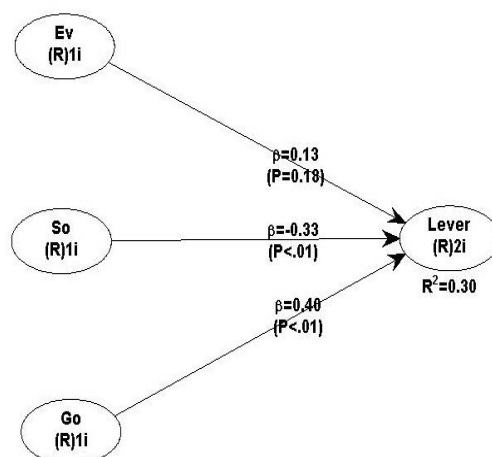
Tabel 7. Hasil Uji Q-Squared				
	Environm ental	Soci al	Governan ce	Levera ge
Q-Squared				0.180

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 7 yang menunjukkan hasil uji *Q-squared* sebesar 0.305. Sehingga dapat dinyatakan bahwa Q^2 diterima dan memiliki kapabilitas prediksi yang baik.

4.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan *path value* serta *path coefficients* dalam menentukan pengaruh dari variabel *environmental* (X_1), *social* (X_2) dan *governance* (X_3) terhadap *leverage* (Y). Pengaruh variabel eksogen dan endogen terhadap *p-value* diuji untuk setiap hipotesis. Hasil uji hipotesis dinyatakan dalam gambar 1 dan tabel 8 sebagai berikut:



Sumber: Data diolah, 2024

Gambar 2. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji Path Value dan P-Value

No	Hubungan Antar Variabel (Variabel Eksogen → Variabel Endogen)		Koefisien Jalur (path coefficients)	p-value	Ket
1	Environ	Lev	0.134	0.182	Tidak berpengaruh
2	Social	Lev	-0.333	0.009	Berpengaruh
3	Gov	Lev	0.396	0.002	Berpengaruh

Sumber : Data diolah, 2024

4.6. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh *Environmental Disclosure* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*Leverage*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis tabel 7, variabel *environmental* memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.134 dan nilai *p-value* sebesar 0.182. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel *environmental* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan melalui *leverage* ditandai oleh *p-value* yang lebih besar dari 0.05, sehingga H_1 menyatakan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*leverage*) ditolak.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi pasar yang kompetitif, perusahaan mungkin merasa perlu untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk ekspansi, terlepas dari tingkat pengungkapan informasi lingkungan yang mereka lakukan. Investor mungkin tidak menganggap pengungkapan informasi lingkungan sebagai faktor yang signifikan dalam penilaian risiko dan pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, pengungkapan tersebut tidak mempengaruhi keputusan *leverage* perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prayitno et al. (2024) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *ESG Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Leverage* Perusahaan.

4.6.2. Pengaruh *Social Disclosure* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*Leverage*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis tabel 7, variabel *social* memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0.333 dan nilai *p-value* sebesar 0.009. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel *social* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan melalui *leverage* ditandai oleh *p-value* yang lebih kecil dari 0.05, sehingga H_2 menyatakan bahwa *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*leverage*) diterima. Nilai koefisien jalur menunjukkan nilai negatif, artinya arah pengaruh dari kedua variabel tersebut adalah negatif.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan sosial yang baik dapat meningkatkan keterlibatan pemangku kepentingan, yang dapat menghasilkan dukungan yang lebih besar dari komunitas dan pelanggan. Hal ini dapat mengurangi ketergantungan perusahaan pada utang untuk mendanai operasional dan pertumbuhan. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan, yang mana semakin baik perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial akan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, sehingga pendanaan operasional melalui hutang akan lebih kecil.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safriani & Utomo (2020) serta Minggu et al. (2023) yang menjelaskan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh

terhadap kinerja keuangan perusahaan yang salah satunya diukur menggunakan *leverage*.

4.6.3. Pengaruh *Governance Disclosure* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (*Leverage*)

Berdasarkan hasil uji hipotesis tabel 7, variabel *governance* memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0.396 dan nilai *p-value* sebesar 0.002. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel *governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproyeksikan melalui *leverage* ditandai oleh *p-value* yang lebih kecil dari 0.05, sehingga H_3 menyatakan bahwa *governance disclosure* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*leverage*) diterima. Nilai koefisien jalur menunjukkan nilai positif, artinya arah pengaruh dari kedua variabel tersebut adalah positif.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa dengan pengungkapan tata kelola yang baik dianggap memiliki risiko yang lebih rendah oleh lembaga keuangan atau para kreditur. Dengan reputasi yang baik dalam hal tata kelola, perusahaan dapat memperoleh akses yang lebih mudah dan lebih baik terhadap pembiayaan utang, yang pada gilirannya mendorong mereka untuk meningkatkan penggunaan utang dalam struktur modal mereka. Pengungkapan tata kelola yang transparan sering kali mencerminkan stabilitas dan profesionalisme dalam manajemen perusahaan. Hal ini dapat mengurangi ketidakpastian di kalangan kreditor dan investor, sehingga mereka lebih bersedia untuk memberikan pinjaman atau investasi dalam bentuk utang. Selain itu, perusahaan yang memiliki pengungkapan tata kelola yang baik mungkin lebih agresif dalam strategi pertumbuhan mereka. Dengan memanfaatkan utang, perusahaan dapat mendanai ekspansi dan investasi yang diperlukan untuk meningkatkan daya saing dan pertumbuhan jangka panjang. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan, yang menyatakan semakin baik perusahaan dalam mengungkapkan tata kelola perusahaannya, maka akan meningkatkan keyakinan para pemangku kepentingan dalam memberikan kredit atau pinjaman.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Safriani & Utomo (2020) serta Minggu et al. (2023) yang menjelaskan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang salah satunya diukur menggunakan *leverage*.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui *leverage*. Hasil analisis menunjukkan temuan yang menarik dan beragam terkait masing-masing komponen pengungkapan ESG:

1. ***Environmental Disclosure***: Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui *leverage*. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun perusahaan melakukan pengungkapan terkait dampak lingkungan, hal tersebut tidak secara langsung memengaruhi keputusan *leverage* mereka.
2. ***Social Disclosure***: Penelitian menemukan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih aktif dalam pengungkapan sosial cenderung memiliki tingkat *leverage* yang lebih rendah. Hal ini mungkin disebabkan oleh fokus perusahaan pada investasi dalam program tanggung jawab sosial yang mengurangi ketergantungan mereka pada utang.
3. ***Governance Disclosure***: Sebaliknya, pengungkapan tata kelola perusahaan menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang memiliki praktik tata kelola yang baik dan transparan cenderung memiliki tingkat *leverage* yang lebih tinggi, yang dapat diartikan sebagai kepercayaan kreditor dan akses yang lebih baik terhadap pembiayaan utang.

5.2. Saran

Berdasarkan temuan penelitian ini, beberapa saran dapat diberikan untuk semua pihak, baik dari perusahaan, pemangku kepentingan dan peneliti selanjutnya :

1. **Fokus pada Tata Kelola**: Perusahaan disarankan untuk meningkatkan pengungkapan tata kelola mereka. Praktik tata kelola yang baik tidak hanya meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga dapat membuka akses yang lebih baik terhadap pembiayaan utang, yang pada gilirannya dapat mendukung pertumbuhan dan ekspansi perusahaan.
2. **Evaluasi Pengungkapan Sosial**: Mengingat pengaruh negatif dari pengungkapan sosial terhadap *leverage*, perusahaan perlu mengevaluasi strategi pengungkapan sosial mereka. Meskipun tanggung jawab sosial penting, perusahaan harus mempertimbangkan keseimbangan antara investasi dalam program sosial dan kebutuhan untuk mempertahankan struktur modal yang sehat.
3. **Peningkatan Pengungkapan Lingkungan**: Meskipun pengungkapan lingkungan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *leverage*, perusahaan tetap disarankan untuk meningkatkan transparansi dalam aspek lingkungan. Hal ini penting untuk membangun reputasi yang baik di mata pemangku kepentingan

dan memenuhi tuntutan regulasi yang semakin ketat.

4. **Penelitian Lanjutan:** Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin memengaruhi hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan. Penelitian ini juga dapat mencakup analisis sektor yang berbeda untuk memahami dinamika yang lebih spesifik.

Dengan demikian, penelitian ini memberikan wawasan yang berharga tentang bagaimana pengungkapan ESG dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, serta memberikan arahan bagi perusahaan dalam mengelola pengungkapan mereka untuk mencapai kinerja yang lebih baik.

DAFTAR REFERENSI

- Ghazali, A., Studi Manajemen Keuangan, P., Negeri Jakarta, P., & Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta Jl GA Siwabessy, P. D. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Johan, & Toti, G. K. (2022). Pengungkapan Environmental, Social & Governance (ESG) terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI 2015-2020. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22(1), 35–48. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.25105/mrbm.v21i1.12949>
- Katadata.co.id. (2024, July 22). *Katadata SAFE 2024 akan digelar, Event Sustainability Terintegrasi Terbesar*. Katadata.Co.Id.
- Maharani, A., & Astuti, C. D. (2024). *The Influence Of Esg Disclosure, Financial Leverage, Operating Leverage On Systematic Risk Pengaruh Pengungkapan Esg, Financial Leverage, Operating Leverage Terhadap Risiko Sistematis. Journal Pf Economic, Business and Accounting*, 7(3).
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Prayitno, E., Adam, M., Widiyanti, M., & Fuadah, L. (2024). impact of ESG disclosure on financial performance with leverage as an intervening variable in mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business, Economics & Management*, 7(2), 81–87. <https://doi.org/10.21744/ijbem.v7n2.2285>
- Putri, S. R., & Mayangsari, S. (2024). Pengaruh Pertanggungjawaban Environmental, Social dan Governance (ESG), Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik. *Ekonomi Digital*, 2(2), 129–144. <https://doi.org/10.55837/ed.v2i2.108>
- Rikandi, A. F., & Silvia, M. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Indonesia: Berdasarkan Pedoman Esg Kementerian Keuangan Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sofia, A. (2024, April 24). *Mengenal Konsep ESG: Pilar Penting Menuju Bisnis Berkelanjutan*. Bidang Kajian Ekonomika Kewilayahan & Keberlanjutan (SpaRSE).
- Usman, R. (2023, October 25). *Penting Prinsip ESG dalam Bisnis Logistik dan Transportasi*. ESG Indonesia.