

Pengaruh ESG terhadap Kinerja Perusahaan: Moderasi *Board Gender Diversity*

Siti Naziyatul Ulfa^{1*} dan Annisaa Rahman²

^{1,2} Universitas Andalas, Indonesia

Journal of Economics and Management Sciences is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



ARTICLE HISTORY

Received: 10 April 24

Final Revision: 26 May 24

Accepted: 01 May 00

Online Publication: 30 June 24

KEYWORDS

Moderation, Company Performance, Environmental, Social and Corporate Governance (ESG), Board Gender Diversity

KATA KUNCI

Moderasi, Kinerja Perusahaan, Environmental, Social and Corporate Governance (ESG), *Board Gender Diversity*

CORRESPONDING AUTHOR

sitinaziyatululfa09@gmail.com

DOI

10.37034/jems.v6i3.58

ABSTRACT

Company performance is a metric in assessing the level of success of a company in a certain period. To maintain good company performance, companies need to manage core business, namely building good relationships with stakeholders. For investors as stakeholders, the availability of information presented by the company is very important to decide on the right capital allocation and avoid the risks that occur. With the encouragement from the government and investors as stakeholders, more and more companies want to provide a clear picture of corporate practices and responsibilities, one of which is by disclosing Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) aspects. The purpose of this study to provide empirical evidence regarding the influence of ESG on company performance, provide empirical evidence regarding the role of board gender diversity on the influence of ESG on the performance of companies listed on the Stock Exchange in Indonesia and Germany in 2018-2022. The sampling technique in this study was purposive sampling. Data was taken from Thomsonreuters and this study used panel data regression analysis with STATA 17. The results of this study found that ESG has no effect on company performance in Indonesia. The results of further research found that ESG has a negative effect on company performance in Germany. This study found that board gender diversity plays a role in encouraging ESG activities to improve firm performance in Germany.

ABSTRAK

Kinerja perusahaan menjadi metrik dalam menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan pada periode tertentu. mempertahankan kinerja perusahaan yang baik, perusahaan perlu mengelola bisnis inti, yaitu membangun hubungan yang baik dengan pihak stakeholders. Bagi investor sebagai pihak stakeholders, ketersediaan informasi yang disajikan perusahaan sangat penting untuk memutuskan alokasi modal yang tepat dan menghindari risiko yang terjadi. Dengan adanya dorongan dari pemerintah dan investor sebagai pihak stakeholders, semakin banyak perusahaan yang ingin memberikan gambaran yang jelas terkait praktik dan tanggung jawab perusahaan, salah satunya dengan mengungkapkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan atau Environmental, Social, dan Governance (ESG). Tujuan penelitian ini untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan, memberikan bukti empiris mengenai peran board gender diversity pada pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek pada negara Indonesia dan Jerman periode 2018-2022. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Data diambil dari Thomsonreuters dan penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan alat bantu software STATA 17. Hasil penelitian selanjutnya menemukan bahwa ESG berpengaruh negative terhadap kinerja perusahaan pada negara Jerman. Penelitian ini menemukan bahwa board gender diversity berperan dalam mendorong aktivitas ESG untuk meningkatkan kinerja perusahaan di Jerman.

1. Pendahuluan

Kinerja perusahaan merupakan kondisi yang mencerminkan bagaimana suatu perusahaan dalam mengelola bisnisnya untuk mencapai tujuan dengan waktu yang telah ditetapkan. Kinerja perusahaan menjadi metrik dalam menilai tingkat keberhasilan suatu perusahaan pada periode tertentu. Informasi kinerja dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai landasan pengambilan keputusan bagi pihak

stakeholders untuk menilai dan memahami kondisi dari suatu perusahaan. Bagi stakeholders, kinerja perusahaan merupakan factor penting untuk menilai perkembangan bisnis suatu perusahaan. Penilaian ini nantinya akan membantu investor sebagai salah satu pihak stakeholders untuk mengambil keputusan terkait investasi dana yang tepat pada suatu perusahaan berdasarkan informasi yang disajikan. Beberapa tahun belakangan, kinerja perusahaan cenderung mengalami penurunan. Hal ini dapat dilihat pada pengamatan rata-

rata Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Rata-rata Kinerja Perusahaan Bursa Efek Indonesia

Tahun	ROE (%)	ROA (%)
2017	16,7	8,2
2018	17,4	8,4
2019	17,1	8,1
2020	15,4	7,8
2021	12,2	6,7

Jika kinerja suatu perusahaan terus mengalami penurunan akan mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan buruk dan nantinya akan berdampak pada kelangsungan usaha perusahaan. Akibatnya, perusahaan dapat terancam delisting dari pasar modal. Sepanjang tahun 2018 hingga 2021 terdapat 29 perusahaan yang delisting dari Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena salah satunya ketidakmampuan perusahaan untuk bersaing di pasar modal yang semakin intensif antar perusahaan sehingga mengalami kesulitan keuangan yang kemudian akan berujung pada delisting.

Pengungkapan ESG sebagai bagian dari laporan non keuangan menjadi suatu pengungkapan yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang kemudian dapat meningkatkan penerimaan investor, reputasi perusahaan, dan peningkatan kinerja di masa depan [1]. Berdasarkan pendekatan teori stakeholders, pengungkapan ESG merupakan salah satu kebijakan bisnis yang dapat mempengaruhi pemangku kepentingan di luar perusahaan [2]. Hal ini karena pemangku kepentingan menganggap ESG sebagai sumber potensi penciptaan nilai [3]. Selain itu, ESG dianggap factor penting bagi pihak investor, karena bagi investor ESG dapat membantu mereka untuk mengetahui tentang investasi yang dilakukan perusahaan dan pelaksanaan bisnis yang dijalankan perusahaan [4]. Dan juga ESG dipercaya dapat menghasilkan kinerja operasi yang lebih baik, pengembalian yang lebih tinggi, dan risiko spesifik perusahaan yang lebih rendah [5].

Tren investasi berbasis ESG baru-baru ini mengalami pertumbuhan diberbagai negara. Menurut *Asian Development Bank Institute*, secara global terdapat peningkatan dana ekuitas yang bertema ESG mencapai US\$ 168 milyar pada tahun 2020, meningkat tiga kali lipat dibandingkan tahun 2019. Hal ini karena para investor saat ini tidak hanya memberikan perhatian pada potensi *return* pada suatu perusahaan, melainkan juga memperhitungkan dampak sosial, ekonomi, dan lingkungan yang akan muncul pada saat melakukan investasi. Selain itu, investor percaya bahwa perusahaan dengan peringkat ESG yang lebih tinggi akan memiliki risiko yang lebih rendah serta Tangguh pada saat terjadinya ketidakstabilan ekonomi [6]. Dengan banyaknya tuntutan dari pihak stakeholders, maka saat ini mulai banyak perusahaan yang mempertimbangkan ESG pada aktivitas bisnisnya.

Namun, berdasarkan survey Nasional ESG 2019 yang dilakukan oleh Center for Risk Management and Sustainability (CRMS), menunjukkan bahwa masih minimnya persepsi perusahaan-perusahaan di Indonesia terkait dengan penerapan ESG. Hal ini dibuktikan dengan hasil survey yang menunjukkan hanya 15,8% responden yang mempertimbangkan ESG dalam aktivitasnya. Sedangkan sisanya masih belum menyeluruh menerapkan ESG pada aktivitas bisnis. Survey tersebut juga didukung dengan laporan dari Global Risk Profile (GRP) tahun 2022 yang mencatat peringkat Indonesia terkait kinerja ESG pada aktivitas bisnis yang menduduki peringkat 128 dari 183 negara.

Keterkaitan antara ESG dan kinerja perusahaan telah banyak dibahas pada penelitian terdahulu seperti [7], [3], [8]. Penelitian tersebut menyatakan jika alat penting untuk meningkatkan kinerja perusahaan dengan mengelola bisnis inti, yaitu menjalin hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan. Untuk menciptakan hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan, perusahaan perlu memenuhi tuntutan yang diberikan pihak pemangku kepentingan, salah satunya dengan bertanggungjawab secara sosial, lingkungan dan menciptakan praktik tata kelola yang baik. Dengan memenuhi tuntutan tersebut akan memuaskan kepentingan stakeholders dan nantinya akan meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG juga dapat meningkatkan citra positif bagi perusahaan yang kemudian akan meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, aktivitas ESG menunjukkan jika perusahaan peka terhadap lingkungan dan perusahaan dengan berita atau peristiwa terkait ESG cenderung memiliki valuasi pasar yang lebih baik.

Namun, terdapat penelitian yang menunjukkan hasil yang berbeda. Beberapa peneliti menemukan jika ESG memiliki pengaruh negative terhadap kinerja perusahaan [9], [10], [11]. Hasil penelitian tersebut menyiratkan jika ESG yang tinggi akan menjadikan kinerja perusahaan menjadi rendah, ini karena terdapat kenaikan biaya yang dikeluarkan perusahaan yang menghambat peningkatan kinerja perusahaan. Berbeda penelitian yang menemukan ESG tidak mempengaruhi kinerja perusahaan [12], [13].

Temuan penelitian yang tidak konsisten dari penelitian sebelumnya dapat menunjukkan bahwa terdapat factor lain yang mempengaruhi hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan. Factor lain ini mungkin dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan. Factor tersebut adalah *board gender diversity* atau keragaman gender pada dewan direksi suatu perusahaan.

Peran dari sektor bisnis dalam menangani *Sustainable Development Goals* (SDGs) semakin diakui di seluruh dunia. SDGs sendiri memiliki 17 tujuan dan tujuan ke 5 dari SDGs yaitu *gender equality*, yang memberikan dorongan terhadap tindakan dibanyak negara dalam

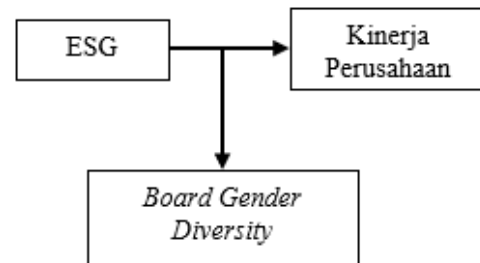
bentuk kesetaraan gender dan keragaman gender dalam bisnis [14]. Dengan dimasukkannya keragaman gender pada tujuan pembangunan berkelanjutan menunjukkan adanya perhatian global keragaman gender terutama pada aktivitas bisnis. Ketika perusahaan mulai mempertimbangkan keragaman gender terutama pada kinerja dewan, ini menunjukkan jika perusahaan memberikan dukungan pada pembangunan berkelanjutan sehingga nantinya akan meningkatkan legitimasi perusahaan [15].

Secara umum, keragaman gender dalam dewan perusahaan memiliki berbagai perbedaan ide, wawasan, kreativitas, latar belakang, dan karakteristik psikologis pada diskusi dewan yang akan meningkatkan proses pengambilan keputusan, termasuk keputusan dan strategi tentang ESG [3]. Dewan merupakan pemegang kekuasaan tertinggi untuk pengambilan keputusan dalam suatu perusahaan, oleh karena itu mereka bertanggung jawab atas tata kelola yang baik dan perilaku berkelanjutan. Baru-baru ini terdapat kepercayaan umum bahwa wanita lebih cenderung emosional terhadap masalah lingkungan dan sosial daripada pria, sehingga mereka secara signifikan lebih cenderung mengadopsi pendekatan pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan [16]. Selain itu, direktur wanita cenderung mempengaruhi kegiatan ESG perusahaan mengingat latar belakang, keterampilan, dan sifat psikologis mereka [17]. Semakin beragamnya dewan akan membantu meningkatkan perbedaan pendapat dan kualitas pembahasan terkait proses pengambilan keputusan, yang diyakini akan meningkatkan kualitas keputusan tersebut, dan hal ini berpotensi berdampak positif terhadap kinerja perusahaan [18].

Dengan penjabaran diatas bisa dilihat jika ESG merupakan salah satu factor penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja ESG dapat meningkatkan pengungkapan informasi yang transparansi dan meningkatkan akuntabilitas organisasi. Selain itu, perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang tinggi dapat dijadikan sebagai suatu keunggulan dibandingkan dengan perusahaan lain yang nantinya akan memuaskan kepentingan pihak stakeholders dan mempengaruhi kinerja perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu melakukan analisis pengaruh ESG pada kinerja perusahaan dengan focus pada sektor industri tertentu dan perusahaan di negara lain. Sehingga, masih dibutuhkan analisis lebih lanjut mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan pada seluruh sektor industri di Indonesia. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh keragaman gender dalam dewan dapat memoderasi hubungan antara ESG dan kinerja perusahaan. Hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian ini menggunakan skor ESG secara keseluruhan, sehingga penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi yang lebih luas. Selain itu, objek penelitian ini

membandingkan negara maju yaitu Jerman dan Negara berkembang yaitu Indonesia.

Peneliti mengembangkan beberapa hipotesis terkait dengan penelitian ini yaitu ESG berpengaruh positif pada kinerja Perusahaan (H1), *board gender diversity* mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan (H2) yang dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif sebagai penelitian yang didasarkan pada filosofi positivisme, digunakan untuk meneliti suatu populasi atau sampel tertentu. Metode dalam penelitian ini adalah studi komperatif dengan pendekatan verifikatif. Studi komperatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk membandingkan dua variabel atau lebih untuk mendapatkan jawaban atau fakta apakah ada perbandingan atau tidak dari objek yang sedang diteliti. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah terdapat pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan yang dimoderasi oleh *board gender diversity* pada periode 2018-2022. Selain itu tujuan dari penelitian ini adalah untuk membandingkan penerapan ESG antara perusahaan Indonesia dan Jerman.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Jerman dan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek masing-masing negara dengan periode 2018-2022. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria yang diajukan. Agar sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria, maka dalam penelitian ini untuk pemilihan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek pada masing-masing negara dan melaporkan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2018-2022
- b. Perusahaan yang mendapatkan skor ESG yang berasal dari Revinitif Eikon selama 2018-2022
- c. Perusahaan yang menyediakan data yang lengkap terkait variabel-variabel yang berhubungan dalam penelitian ini

Penelitian ini menggunakan data yang berjenis sekunder yang berupa data kuantitatif dari laporan tahunan yang dikeluarkan entitas yang terdaftar di Bursa Efek pada masing-masing negara dengan periode 2018-2022.

Referensi dan informasi didapat dari jurnal ilmiah, artikel, dan publikasi lain yang relevan dengan penelitian yang dilakukan. Sumber data utama ESG yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari Datastream Refinitiv Eikon. Data variabel dependen dan variabel kontrol perusahaan juga didapat dari screening menggunakan Datastream Refinitiv Eikon.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kinerja Perusahaan yang bisa diukur dari basis akuntansi, operasional, dan pasar. Untuk mengukur kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pengukuran Tobin's Q. dengan mengukur kinerja perusahaan dengan Tobin's Q dapat menilai kinerja perusahaan dalam jangka panjang dan sesuai dengan insiatif ESG, karena ESG merupakan investasi jangka panjang [19]. Rumus yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan disajikan pada Persamaan (1).

$$Kp = \frac{M+T}{TA} \quad (1)$$

Dimana KP adalah Kinerja Perusahaan, M adalah Market value of Capital, T adalah Total Liabilities, dan TA adalah Total Aset.

Variabel independent dalam penelitian ini yaitu ESG yang merupakan salah satu factor penilain perusahaan yang dilakukan oleh investor untuk mengukur risiko dan peluang bisnis diperusahaan tersebut. Variabel ESG diukur dengan skor kombinasi ESG (ESGC) yang dikeluarkan oleh Refinitiv Eikon (Thomson Reuters). Dan variabel moderasi dalam penelitian ini yaitu *board gender diversity* yaitu tingkat kehadiran wanita dalam jajaran direksi. Keberadaan wanita di kursi dewan diharapkan dapat menimbulkan perspektif baru dan dapat meningkatkan heterogenitas sehingga akan berdampak nantinya ada pengambilan keputusan yang lebih. Untuk mengukur *board gender diversity* pada penelitian ini dilakukan dengan Blau Index menggunakan Persamaan (2).

$$1 - \sum_{i=1}^n P_i^2 \quad (2)$$

Penelitian ini merupakan analisis ekonometrika, yaitu gabungan antara teori ekonomi, matematika ekonomi, dan statistika ekonomi [20]. Analisis regresi penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak STATA 17. Penelitian ini dianalisis menggunakan regresi data panel, yaitu kumpulan data unit *cross-sectional* diamati sepanjang waktu (*time series*) [20]. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Persamaan (3).

$$KP_{i,t} = \alpha + \beta_1 + \beta_2 ESG_{i,t} * BGD_{i,t} + \varepsilon \quad (3)$$

Dimana KP adalah kinerja perusahaan (variabel dependen), ESG (variabel independent), dan BGD adalah *board gender diversity* (variabel mdoerasi).

3. Hasil dan Pembahasan

Jumlah sampel penelitian ini berdasarkan kriteria pengambilan sampel yaitu untuk negara Indonesia memiliki 42 perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun, sehingga jumlah observasi data penelitian ini 210 data. Sedangkan, untuk negara Jerman memiliki 100 perusahaan dengan periode penelitian 5 tahun, sehingga jumlah observasi data penelitian ini 500 data.

Penelitian ini melakukan uji pemilihan metode regresi mana yang paling tepat. Berdasarkan pengujian hausman menunjukkan untuk data panel Indonesia dan Jerman memiliki nilai probabilitas sebesar 0,001 dan 0,000, artinya nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05, yang menunjukkan jika model yang paling tepat digunakan dalam melakukan estimasi data panel Indonesia dan Jerman adalah *fixed effect model*. Dengan demikian penelitian ini perlu melakukan pengujian asumsi klasik diantaranya uji normalitas, heterokedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Shapiro Wilk yang menunjukkan jika data pada kedua panel tidak berdistribusi normal, karena nilai $probability < \alpha$ (5%). Namun, sampel yang digunakan pada penelitian ini memiliki jumlah lebih dari 30, maka sesuai dengan *Central Limit Theorem*, data penelitian ini sudah dianggap normal [20].

Pengujian heterokedastisitas pada model panel Indoneia dan Jerman menggunakan uji Wald, yang menunjukkan jika kedua model panel memiliki nilai $probability$ sebesar 0,000. Nilai tersebut kecil dari 0,05, artinya terdapat ketidaksamaan variansi residual antar suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Sehingga dapat disimpulkan jika model regresi pada seluruh panel kedua negara mengalami gejala heterokedastisitas. Untuk mengatasi permasalahan tersebut, penelitian ini mengatasinya dengan perintah *robust* pada aplikasi STATA. Pe

ngujian *robust* di statat sendiri disebut sebagai koreksi white untuk masalah heterokedastisitas, dengan demikian data penelitian ini telah terbebas dari gejala heterokedastisitas.

Penelitian ini melakukan pengujian multikolinearitas dengan menganalisis nilai VIF. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan jika hanya variabel *board gender diversity* yang memiliki nilai $VIF < 10$ pada kedua panel Indonesia dan Jerman, artinya *board gender diversity* terbebas dari gejala multikolinearitas. Sedangkan variabel lainnya ESG memiliki gejala multikolinearitas. Permasalahan multikolinearitas pada suatu *research* dapat terus dilanjutkan ke tahap regresi, jika terdapat gejala multikolinearitas, maka peneliti bisa mengambil tindakan "*do nothing*" atau tidak melakukan apapun [20].

Penelitian ini juga melakukan pengujian autokorelasi dengan melakukan uji durbin Watson. Pada penelitian,

panel Indonesia memiliki nilai DW sebesar 0,752 dan panel Jerman memiliki nilai DW sebesar 0,605. Nilai dw pada kedua panel menunjukkan jika tidak terdapat gejala autokorelasi, karena nilai DW pada kedua panel tersebut berada pada rentang nilai -2 sampai +2. Hasil pengujian hipotesis data panel Indonesia disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Data Panel Indonesia

Variabel	Koefisien	t	p-value
ESG	-0,03	-1,44	0,16
BGDESG	-0,16	-0,19	0,85
Constant	32,22	2,80	0,00
F-test	5,82		0,00
F-tabel		3,030	
R-squared		0,007	

ESG adalah variabel independent dan BGD adalah *Board Gender Diversity*. Dari hasil pengujian hipotesis pada tabel didapatkan penjelasan sebagai berikut:

- Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan jika ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan. Hal ini karena nilai signifikansi sebesar $0,16 > 0,05$ dengan nilai t hitung bernilai -1,44 dengan nilai koefisien negative. Nilai tersebut menunjukkan secara statistic, ESG tidak memiliki pengaruh pada kinerja Perusahaan di Indonesia. Sehingga hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini **ditolak**.
- Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan jika *board gender diversity* tidak dapat memoderasi pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan. Hal ini karena nilai signifikansi sebesar $0,85 > 0,05$ dengan nilai t hitung bernilai -0,19 dengan nilai koefisien negative. Nilai tersebut menunjukkan secara statistic, *board gender diversity* tidak dapat memoderasi pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan Indonesia. Sehingga hipotesis pertama (H2) pada penelitian ini **ditolak**.
- Negara Indonesia memiliki nilai F hitung adalah 5,82. Dengan $\alpha = 5\%$, $df1 = k-1=3-1=2$, $df2 = n-k=210-3=207$; maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,03. Dengan demikian nilai F hitung $> F_{tabel}$ ($5,82 > 3,03$) dan nilai signifikansi sebesar 0,00 yang lebih kecil dari 0,05, maka dinyatakan bahwa model pada Negara Indonesia dinyatakan layak digunakan. Selanjutnya, pada tabel 2 menunjukkan nilai *R Square* yang diperoleh adalah 0,007 yang berarti bahwa kinerja ESG tidak dapat mempengaruhi kinerja Perusahaan di Indonesia.

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Data Panel Jerman

Variabel	Koefisien	t	p-value
ESG	-0,03	-2,05	0,04
BGDESG	0,10	2,51	0,01
Constant	18,73	2,55	0,01
F-test	2,84		0,00
F-tabel		2,028	
R-squared		0,090	

Pada Tabel 3 hasil ESG adalah variabel independent dan BGD adalah *board gender diversity*. Dari hasil

pengujian hipotesis pada tabel didapatkan penjelasan sebagai berikut:

- Hasil uji hipotesis pertama menunjukkan jika ESG berpengaruh negative terhadap kinerja Perusahaan. Hal ini karena nilai signifikansi sebesar $0,04 < 0,05$ dengan nilai t hitung bernilai -2,05 dengan nilai koefisien negative. Nilai tersebut menunjukkan secara statistic, ESG memiliki pengaruh negative pada kinerja Perusahaan di Jerman. Sehingga hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini **ditolak**.
- Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan jika *board gender diversity* dapat memoderasi pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan. Hal ini karena nilai signifikansi sebesar $0,01 < 0,05$ dengan nilai t hitung bernilai 2,51 dengan nilai koefisien positif. Nilai tersebut menunjukkan secara statistic, *board gender diversity* dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan Indonesia. Sehingga hipotesis pertama (H2) pada penelitian ini **diterima**.
- Berdasarkan tabel 3 menunjukkan jika nilai F-test memiliki nilai 2,84 dengan nilai F_{tabel} sebesar 2,028. Artinya nilai F-test $> F_{tabel}$ dan nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa model pada negara Jerman dinyatakan layak digunakan. Selanjutnya, nilai *R Square* sebesar 0,09 yang berarti menunjukkan kinerja ESG berpengaruh pada kinerja Perusahaan sebesar 9%.

4. Kesimpulan

Kinerja ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan di Negara Indonesia. Hal ini menunjukkan jika kinerja ESG bukan salah satu factor yang dapat meningkatkan ataupun menurunkan kinerja perusahaan. Tidak berpengaruhnya ESG terhadap kinerja perusahaan menunjukkan jika investor di Indonesia belum memandang ESG sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini karena para investor belum melihat adanya nilai lebih pada aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan yang terwujud dalam penerapan kegiatan berkelanjutan. Hasil berbeda terjadi pada negara Jerman, yang menunjukkan jika kinerja ESG memiliki pengaruh negative terhadap kinerja Perusahaan. Dengan demikian disimpulkan jika penerapan ESG pada aktivitas perusahaan menurunkan kinerja perusahaan di Jerman. Hal ini disebabkan karena ESG merupakan salah satu strategi jangka panjang perusahaan dan memerlukan biaya yang tidak sedikit, sehingga secara tidak langsung terlihat bahwa pengaruh negatif ESG terhadap kinerja perusahaan di Jerman karena perusahaan-perusahaan tersebut mengalami kenaikan biaya yang dikeluarkan perusahaan yang menghambat peningkatan kinerja perusahaan. Peran keragaman gender tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan. Hal ini disebabkan karena proporsi Wanita di dewan Perusahaan Indonesia masih tergolong

sukarela, sehingga masih banyak Perusahaan di Indonesia yang tidak memiliki wanita pada dewan Perusahaan. Berbeda dengan Jerman yang telah menerapkan aturan kuota gender pada dewan Perusahaan, sehingga Perusahaan di Jerman diwajibkan untuk memiliki setidaknya 1 wanita pada dewan Perusahaan. Dengan demikian peran keragaman gender dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap kinerja Perusahaan. Kehadiran wanita di kursi dewan dapat meningkatkan inovasi dengan menghadirkan perspektif, latar belakang, dan ketrampilan yang berbeda ke dalam rapat dewan yang nantinya akan mempengaruhi pengambilan keputusan. Dari perspektif tata kelola, kehadiran wanita di jajaran dewan perusahaan dapat mempengaruhi kode etik perusahaan, karena wanita cenderung lebih sensitive terhadap masalah reputasi perusahaan, peningkatan nilai perusahaan, dan peningkatan kepercayaan public. Selain itu pemikiran dan sudut pandang yang dimiliki wanita dapat membantu bisnis untuk membuat keputusan strategis yang berempati, seperti meningkatkan kinerja ESG dan juga keputusan ESG yang lebih baik.

Daftar Rujukan

- [1] Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2(September 2020), 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- [2] Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), 261. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>
- [3] Albitar, K., Hussainey, K., Kolade, N., & Gerged, A. M. (2020). ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms. *International Journal of Accounting and Information Management*, 28(3), 429–444. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2019-0108>
- [4] Tahmid, T., Hoque, M. N., Said, J., & Saona, P. (2022). Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms D. *Cogent Business & Management*, 9(1), 1–16. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2144098>
- [5] Shaikh, I. (2022). Environmental, Social, and Governance (ESG) Practice and firm Performance: An International Evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(2), 218–237.
- [6] Ferriani, F., & Natoli, F. (2021). ESG risks in times of Covid-19. *Applied Economics Letters*, 28(18), 1537–1541. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1830932>
- [7] Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S & P 500-listed firms. *Corporate Governance*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- [8] Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. *Borsa Istanbul Review*, 22, S128–S140. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.014>
- [9] Duque, E., Javier, G., & Caracuel, A. (2019). Environmental , Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas : Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 20, 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- [10] Liu, H., Wu, K., & Zhou, Q. (2022). Whether and How ESG Impacts on Corporate Financial Performance in the Yangtze River Delta of China. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24), 1–17. <https://doi.org/10.3390/su142416584>
- [11] Wasiuzzaman, S., Ibrahim, S. A., & Kawi, F. (2022). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and firm performance: does national culture matter? *Meditari Accountancy Research*, 31(7), 1–27. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2021-1356>
- [12] Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- [13] Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The Impact of ESG Performance to Firm Performance. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41.
- [14] Yarram, S. R., & Adapa, S. (2021). Board gender diversity and corporate social responsibility: Is there a case for critical mass? *Journal of Cleaner Production*, 278, 123319. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123319>
- [15] Arvanitis, S. E., Varouchas, E. G., & Agiomirgianakis, G. M. (2022). Does Board Gender Diversity Really Improve Firm Performance? Evidence from Greek Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm15070306>
- [16] Yadav, P., & Prashar, A. (2022). Board gender diversity: implications for environment, social, and governance (ESG) performance of Indian firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2021-0689>
- [17] Manita, R., Bruna, M. G., Dang, R., & Houanti, L. (2018). Board gender diversity and ESG disclosure: evidence from the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 206–224. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2017-0024>
- [18] Husted, B. W., & Sousa-Filho, J. M. de. (2019). Board structure and environmental, social, and governance disclosure in Latin America. *Journal of Business Research*, 102(November 2016), 220–227. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.01.017>
- [19] Giannopoulos, G., Fagernes, R. V. K., Elmarzouky, M., & Hossain, K. A. B. M. A. (2022). The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(6). <https://doi.org/10.3390/JRFM15060237>
- [20] Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Irwin. https://ucanapplym.s3.ap-south-1.amazonaws.com/RGU/notifications/E_learning/Online_study/Basic-Econometrics-5th-Ed-Gujarati-and-P.pdf