

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan masuk kedalam Indeks ESG. Indeks kinerja ESG yang dibuat oleh bursa saham Indonesia adalah IDXESGL. Dalam penelitian ini, data risiko ESG yang dipakai, menggunakan data dari indeks IDXESGL yang merupakan data risiko ESG yang dikeluarkan oleh *Sustainalytics* yang bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan panduan indeks IDX ESG *Leaders November 2020 Sustainalytics* merupakan lembaga penilai risiko ESG yang dipercaya oleh Bursa Efek Indonesia untuk memberikan nilai risiko ESG atas emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan pada periode 2020-2022 yang data nya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta laporan pendukung lainnya seperti laporan keberlanjutan perusahaan dari website resmi perusahaan masing masing dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dengan menggunakan teknik purposive sampling diperoleh 14 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan.

Berikut profil 14 perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. PT ACE Hardware Indonesia Tbk. (ACES)

PT ACE Hardware Indonesia Tbk. (ACES) didirikan pada 1995 dan bergerak di bidang usaha perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup. Gerai pertama ACE dibuka pada tahun 1996 di Karawaci, Tangerang. Sejak saat itu, ACE Hardware Indonesia terus berkembang sebagai perusahaan ritel dan kini telah menjadi salah satu perusahaan ritel terkemuka yang menyediakan beragam perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup di Indonesia.

2. AKR Corporindo Tbk (AKRA)

AKR Corporindo Tbk (AKRA) didirikan di Surabaya tanggal 28 Nopember 1977 dengan nama PT Aneka Kimia Raya dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada bulan Juni 1978. Kantor pusat AKR Corporindo Tbk terletak di AKR Tower, lantai 26, Jl. Panjang No.5, Kebon Jeruk, Jakarta 11530 – Indonesia. Saat ini, AKR Corporindo Tbk bergerak dalam bidang distribusi produk BBM ke pasar industri, distribusi dan perdagangan bahan kimia (seperti caustic soda, sodium sulfat, PVC resin dan soda ash) yang digunakan oleh berbagai industri di Indonesia sesuai dengan perjanjian distribusi dengan produsen asing dan lokal, penyewaan gudang, kendaraan angkutan, tangki dan jasa logistik lainnya.

3. PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI)

PT Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI) atau biasa disingkat menjadi BNI, adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang menyediakan berbagai macam jasa keuangan. Untuk mendukung kegiatan bisnisnya, hingga akhir tahun 2022, bank ini memiliki 195 unit kantor cabang dan 16.125 unit ATM yang tersebar di seantero Indonesia.

4. PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

PT. Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) bergerak dalam kegiatan pengembangan real estat. Perusahaan telah mengembangkan kota baru, yang merupakan kawasan hunian yang direncanakan dan terpadu, dengan fasilitas / infrastruktur, fasilitas lingkungan dan taman, yang disebut BSD City. Grup beroperasi di bawah kelompok PT. Paraga Artamida.

5. PT Ciputra Development Tbk (CTRA)

PT Ciputra Development Tbk (CTRA) atau dikenal dengan nama Ciputra Group adalah salah satu perusahaan properti Indonesia terkemuka. Didirikan pada tahun 1981, pengembangan properti perumahan skala besar dan komersial adalah keahlian bisnis dan inti perusahaan.

6. PT Jasa Marga Tbk (JSMR)

PT Jasa Marga Tbk (JSMR) adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang bergerak di bidang perusahaan jalan tol. Perusahaan ini

dibentuk pada tanggal 1 Maret 1978, tidak lama setelah jalan tol yang menghubungkan Jakarta dengan Bogor selesai dibangun.

7. PT. Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)

PT. Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI) bergerak di bidang perdagangan ritel pakaian, sepatu, asesoris, tas dan peralatan olah raga di lebih dari 1.800 gerai/outlet yang berlokasi di Jakarta, Bandung, Surabaya, Bali, Medan, Makassar, Batam, Manado dan kota lainnya di Indonesia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995.

8. PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) atau lebih dikenal dengan nama MNC Media atau MNC saja, merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang media yang berpusat di Jakarta, Indonesia.

9. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) adalah sebuah perusahaan properti yang berkantor pusat di Surabaya. Hingga akhir tahun 2021, perusahaan ini memiliki dua unit perumahan dan empat unit superblok yang tersebar di Jakarta, Surabaya, Yogyakarta, dan Solo.

10. PT Surya Citra Media Tbk (SCMA)

PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) adalah perusahaan yang bergerak dalam industri multimedia, hiburan, dan komunikasi. Perusahaan ini dikenal memiliki jaringan televisi terestrial SCTV dan Indosiar.

11. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG)

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG) adalah sebuah penyedia infrastruktur telekomunikasi yang berkantor pusat di Jakarta. Hingga akhir tahun 2021, perusahaan ini memiliki 20.466 menara telekomunikasi yang tersebar di seluruh Indonesia.

12. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) disingkat PT Telkom Indonesia Tbk adalah sebuah badan usaha milik negara Indonesia yang bergerak di bidang teknologi informasi dan komunikasi, berkedudukan di Bandung dan berkantor pusat di Jakarta.

13. PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)

PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR) adalah sebuah perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi yang berkantor pusat di Kudus, Jawa Tengah. Hingga akhir tahun 2021, melalui Protelindo, perusahaan ini mengoperasikan 28.698 unit menara telekomunikasi yang tersebar di seluruh Indonesia.

14. Unilever Indonesia Tbk ([UNVR](#))

Unilever Indonesia Tbk ([UNVR](#)) didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial tahun 1933. Kantor pusat Unilever berlokasi di Grha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jln BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang, Banten 15345 – Indonesia. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

4.1.2 Perhitungan Variabel Penelitian

4.1.2.1 Variabel Dependen

1. Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja Keuangan adalah salah satu indikator penilaian terhadap perusahaan yang harus diperhatikan oleh perusahaan maupun investor. Kinerja Keuangan dipertimbangkan karena mencerminkan kinerja perusahaan dan juga kondisi sebuah perusahaan, yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja Keuangan diproksikan dengan Tobin's Q, berikut nilai dari masing-masing proksi kinerja keuangan tersebut:

a. Tobin's Q

Tobin's Q ini menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan dari suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dengan memakai Tobin's Q setidaknya mampu memberi gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan.

Berikut data Tobins' Q pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk kedalam Indeks ESGI tahun 2020 - 2022:

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan Tobins'Q

No.	Kode Emiten	Tobin's Q			Rata-Rata
		2020	2021	2022	
1	ACES	4,3157	3,2832	1,3610	2,9866
2	AKRA	1,0914	1,2213	0,5172	0,9433
3	BBNI	0,9664	1,7392	1,7249	1,4768
4	BSDE	1,7854	2,8904	2,9464	2,5407
5	CTRA	0,5557	0,9658	0,9173	0,8129
6	JMSR	1,0848	1,0270	0,9562	1,0226
7	MAPI	1,3748	1,2795	1,6800	1,4447
8	MNCN	0,8243	0,7982	0,6088	0,7437
9	PWON	1,2631	1,1098	1,0406	1,1378
10	SCMA	0,4285	0,2494	0,2065	0,2948
11	TBIG	1,7565	2,3625	1,9548	2,0246
12	TLKM	1,8383	1,9193	1,8075	1,8550
13	TOWR	0,7041	0,8176	0,7809	0,7675
14	UNVR	0,7747	0,7738	0,7912	0,7799
MAX					2,9866
MIN					0,2948

Sumber: diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata rata Tobin's Q tertinggi sebesar 2,9866, diperoleh pada perusahaan PT ACE Hardware Indonesia Tbk. (ACES) dan nilai rata-rata terendah sebesar 0,2948 diperoleh pada perusahaan PT Surya Citra Media Tbk (SCMA). Jika Tobin's Q tinggi ($Q > 1$) maka potensi pertumbuhan suatu perusahaan tinggi dan manajemen berkinerja dengan baik terhadap aset perusahaan.

4.1.2.2 Variabel Independen

1. ESG

Dalam penelitian ini ESG diproksikan dengan *Environmental disclosure*, *Social disclosure* dan *Governance disclosure*, berikut nilai nilai dari masing-masing proksi tersebut:

a. *Environmental disclosure (ENVD) (X1)*

Berikut data *Environmental disclosure* pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022 :

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan ENVD Perusahaan Di Indeks ESG
Tahun 2020 – 2022**

NO.	KODE EMITEN	ENVD			Rata - Rata
		2020	2021	2022	
1	ACES	0,0882	0,1176	0,0882	0,0980
2	AKRA	0,2059	0,4118	0,3235	0,3137
3	BBNI	0,2353	0,1765	0,2353	0,2157
4	JSMR	0,4412	0,2647	0,2059	0,3039
5	MAPI	0,0294	0,2059	0,2059	0,1471
6	BSDE	0,2353	0,2941	0,2647	0,2647
7	CTRA	0,2353	0,1765	0,2353	0,2157
8	MNCN	0,2647	0,2647	0,0882	0,2059
9	POWN	0,0294	0,0882	0,1765	0,0980
10	SCMA	0,1765	0,2647	0,2647	0,2353
11	TBIG	0,1176	0,1471	0,2353	0,1667
12	TLKM	0,1765	0,1471	0,1765	0,1667
13	TOWR	0,2941	0,2647	0,2059	0,2549
14	UNVR	0,1765	0,1471	0,3235	0,2157
MAX					0,3137
MIN					0,0980

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai rata rata *Environmental disclosure (ENVD)* tertinggi sebesar 0,3137 diperoleh pada perusahaan AKRA, dan nilai rata-rata *Environmental disclosure (ENVD)* terendah sebesar 0,0980 diperoleh pada perusahaan ACES dan POWN.

b. Social disclosure (SOCD) (X2)

Berikut data *ESG disclosure* yang dilihat dari *Social disclosure* pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022:

**Tabel 4.3 Hasil Perhitungan SOCD Perusahaan Di Indeks ESGL
Tahun 2020 – 2022**

NO.	KODE EMITEN	SOCD			Rata - Rata
		2020	2021	2022	
1	ACES	0,1667	0,1458	0,1458	0,1528
2	AKRA	0,3750	0,4167	0,4375	0,4097
3	BBNI	0,4167	0,3125	0,3125	0,3472
4	JSMR	0,4583	0,3750	0,4167	0,4167
5	MAPI	0,1875	0,2500	0,2917	0,2431
6	BSDE	0,3333	0,3125	0,2708	0,3056
7	CTRA	0,2500	0,2917	0,2292	0,2569
8	MNCN	0,1667	0,1875	0,2083	0,1875
9	POWN	0,2917	0,3333	0,3542	0,3264
10	SCMA	0,3125	0,2500	0,3125	0,2917
11	TBIG	0,2708	0,2708	0,2083	0,2500
12	TLKM	0,4792	0,4792	0,4792	0,4792
13	TOWR	0,4792	0,4792	0,4375	0,4653
14	UNVR	0,2708	0,3125	0,3333	0,3056
MAX					0,4792
MIN					0,1528

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata-rata *Social disclosure (SOCD)* tertinggi sebesar 0,4792 diperoleh pada perusahaan TLKM, kemudian nilai rata-rata *Social disclosure (SOCD)* terendah sebesar 0,1528 diperoleh pada perusahaan ACES.

c. Governance disclosure (GOVD) (X3)

Berikut data *ESG disclosure* yang dilihat dari *Governance disclosure* pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022:

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan GOVD Perusahaan Di Indeks ESGL Tahun 2020 – 2022

NO.	KODE EMITEN	GOVD			Rata - Rata
		2020	2021	2022	
1	ACES	0,5000	0,5455	0,5455	0,5303
2	AKRA	0,2727	0,5000	0,5455	0,4394
3	BBNI	0,5000	0,6818	0,7273	0,6364
4	JSMR	0,4545	0,6364	0,5455	0,5455
5	MAPI	0,2273	0,2273	0,2727	0,2424
6	BSDE	0,3182	0,3636	0,4545	0,3788
7	CTRA	0,2727	0,3636	0,2727	0,3030
8	MNCN	0,3182	0,3182	0,3636	0,3333
9	POWN	0,3182	0,3182	0,4545	0,3636
10	SCMA	0,2727	0,4545	0,4091	0,3788
11	TBIG	0,8182	0,8182	0,7727	0,8030
12	TLKM	0,8182	0,7727	0,7273	0,7727
13	TOWR	0,7273	0,7273	0,5455	0,6667
14	UNVR	0,2727	0,2727	0,4545	0,3333
MAX					0,8030
MIN					0,2424

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai rata rata *Governance disclosure (GOVD)* tertinggi sebesar 0,8030 diperoleh pada perusahaan TBIG, Kemudian nilai rata rata *Governance disclosure (GOVD)* terendah sebesar 0,2424 diperoleh pada perusahaan MAPI.

4.1.2.3 Variabel Mediasi

1. Green Innovation (GI) (M)

Dalam penelitian ini *Green Innovation* digunakan sebagai variabel mediasi, berikut nilai dari *Green Innovation* pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022:

**Tabel 4.5 Hasil Perhitungan GI Perusahaan Di Indeks ESGL
Tahun 2020 – 2022**

NO.	KODE EMITEN	GI			Rata - Rata
		2020	2021	2022	
1	ACES	7	8	8	7,67
2	AKRA	8	8	11	9,00
3	BBNI	6	6	6	6,00
4	JSMR	8	10	12	10,00
5	MAPI	9	10	11	10,00
6	BSDE	8	9	12	9,67
7	CTRA	9	10	12	10,33
8	MNCN	1	7	8	5,33
9	POWN	6	11	11	9,33
10	SCMA	2	5	5	4,00
11	TBIG	4	4	4	4,00
12	TLKM	6	6	9	7,00
13	TOWR	1	3	5	3,00
14	UNVR	12	13	13	12,67
MAX					12,67
MIN					3,00

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa nilai rata-rata *GI* tertinggi sebesar 12,67 diperoleh pada perusahaan UNVR, dan nilai rata-rata *GI* terendah sebesar 3,00 diperoleh pada perusahaan TOWR.

4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi Eviews versi 10 Deskripsi statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (mean), nilai maximum (max), nilai minimum (min) dan standar deviasi (std. dev).

Tabel 4.6 Hasil Statistik Deskriptif

	TOBINS_Q	ENVD	S OCD	GOVD	GI
Mean	1,345089	0,207283	0,316964	0,480519	7,714286
Median	1,088111	0,205882	0,312500	0,454545	8,000000
Maximum	4,315668	0,441176	0,479167	0,818182	13,000000
Minimum	0,206479	0,029412	0,145833	0,227273	1,000000
Std. Dev.	0,844723	0,088343	0,100234	0,188391	3,210393
Skewness	1,493784	0,248825	0,131323	0,431625	-0,257254
Kurtosis	5,482639	3,396397	2,059189	1,905544	2,323996
Jarque-Bera	26,40586	0,708376	1,669689	3,400310	1,262974
Probability	0,000002	0,701743	0,433942	0,182655	0,531800
Sum	56,49373	8,705882	13,31250	20,18182	324,0000
Sum Sq. Dev.	29,25586	0,319987	0,411923	1,455136	422,5714
Observations	42	42	42	42	42

Sumber: Olah Data Eviews 10, 2023.

Keterangan:

TOBINS_Q = Kinerja keuangan

ENVD = *Environmental disclosure*

S OCD = *Social disclosure*

GOVD = *Governance disclosure*

GI = *Green Innovation*

Dari hasil analisis statistik deskriptif pada tabel maka kesimpulan yang diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata (mean) kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q adalah sebesar 1,345089 yang berarti perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 mengalami pertumbuhan TOBINS_Q perusahaan sebesar 1,345089. Nilai tertinggi (maximum) yang menunjukkan tingkat TOBINS_Q perusahaan sebesar 4,315668 dan nilai terendah (minimum) sebesar 0,206479 yang menunjukkan nilai TOBINS_Q perusahaan paling rendah dengan Standar deviasi sebesar 0,844723.
2. Nilai rata-rata (mean) environmental disclosure yang diproksi dengan ENVD adalah sebesar 0,207283 yang berarti perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 memiliki tingkat kegiatan environmental sebesar 0,207283. Nilai tertinggi (maximum) yang menunjukkan tingkat ENVD perusahaan sebesar 0,441176 dan nilai terendah (minimum) sebesar 0,029412 yang menunjukkan nilai ENVD perusahaan paling rendah dengan Standar deviasi sebesar 0,088343.
3. Nilai rata-rata (mean) sosial disclosure yang diproksi dengan SOCD adalah sebesar 0,316964 yang berarti perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 memiliki tingkat kegiatan sosial sebesar 0,316964. Nilai tertinggi (maximum) yang menunjukkan tingkat SOCD perusahaan sebesar 0,479167 dan nilai terendah (minimum) sebesar 0,145833 yang menunjukkan nilai SOCD perusahaan paling rendah dengan Standar deviasi sebesar 0,100234.
4. Nilai rata-rata (mean) governance disclosure yang diproksi dengan GOVD adalah sebesar 0,480519 yang berarti perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 mengalami pertumbuhan tata kelola sebesar 0,480519. Nilai tertinggi (maximum) yang menunjukkan tingkat GOVD perusahaan sebesar 0,818182 dan nilai terendah (minimum) sebesar 0,227273 yang menunjukkan nilai GOVD perusahaan paling rendah dengan Standar deviasi sebesar 0,188391.

5. Nilai rata-rata (mean) Green Innovation yang diproksi dengan GI adalah sebesar 7,714286 yang berarti perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 memiliki tingkat kegiatan Green Innovation sebesar 7,714286. Nilai tertinggi (maximum) yang menunjukkan tingkat GI perusahaan sebesar 13,00000 dan nilai terendah (minimum) sebesar 1,000000 yang menunjukkan nilai GI perusahaan paling rendah dengan Standar deviasi sebesar 3,210393.

4.3 Hasil Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Pemilihan model estimasi yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan melalui pengujian *chow test* dan *hausman test*. Setelah melakukan pengujian tersebut maka akan diperoleh model estimasi terbaik, apakah menggunakan *common effect model*, *fixed effect model*, atau *random effect model*.

4.3.1 Uji Chow

Uji *Chow* digunakan untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Hipotesis nol (H_0) adalah *common effect model*, sedangkan hipotesis alternatif (H_a) adalah *fixed effect model*. Jika nilai probabilitas F lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan model yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Namun, jika probabilitas F lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Hasil uji *chow* masing-masing persamaan ditampilkan pada tabel 4.7 model persamaan I dan tabel 4.8 model persamaan II sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Chow (Persamaan I)

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4,108324	(13,24)	0,0014
Cross-section Chi-square	49,183639	13	0,0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Tabel 4.8 Hasil Uji Chow (Persamaan II)

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: PERSAMAAN2
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5,600449	(13,25)	0,0001
Cross-section Chi-square	57,292552	13	0,0000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil output pada model persamaan I dan II menunjukkan bahwa probabilitas *cross-section* $F < \alpha$ ($0,0000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa *fixed effect* model lebih baik dibandingkan *common effect* model.

4.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan *fixed effect* model dengan *random effect* model. Jika nilai *Chi-Square* lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 ditolak, artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect* Model. Namun apabila nilai *Chi-Square* lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha=0,05$) maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah *Random Effect* Model. Hasil uji hausman ditampilkan pada tabel 4.9 model persamaan I dan tabel 4.10 model persamaan II dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Hausman (Persamaan I)

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: PERSAMAAN1
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6,447404	4	0,1681

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman (Persamaan II)

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: PERSAMAAN2
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8,269755	3	0,0408

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil output model persamaan I dengan hasil uji hausman yaitu $0,1681 > 0,05$, maka model persamaan I *random effect* model lebih baik dari *fixed effect* model. dan model persamaan II dengan hasil uji hausman yaitu $0,0408 < 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa keputusan pemilihan model untuk persamaan II yaitu *fixed effect* model lebih baik dari *random effect* model.

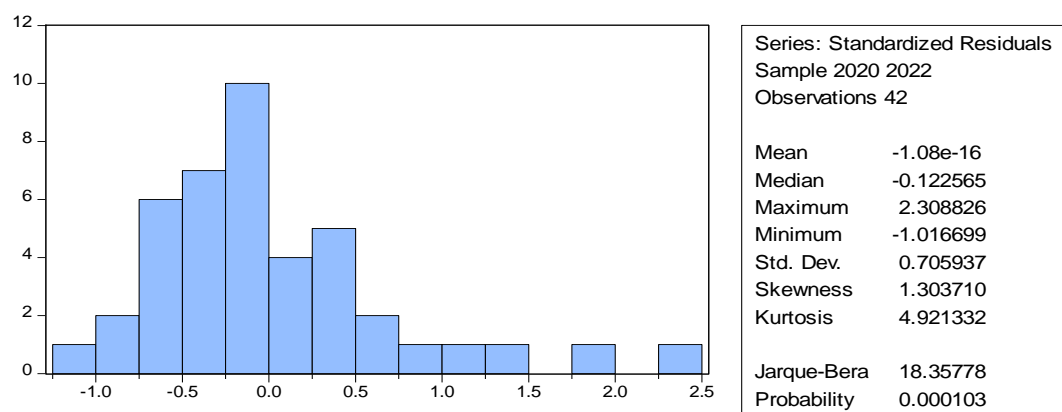
4.4 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

1.4.1 Uji Asumsi Klasik

Berikut uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini:

1.4.1.1 Uji Normalitas

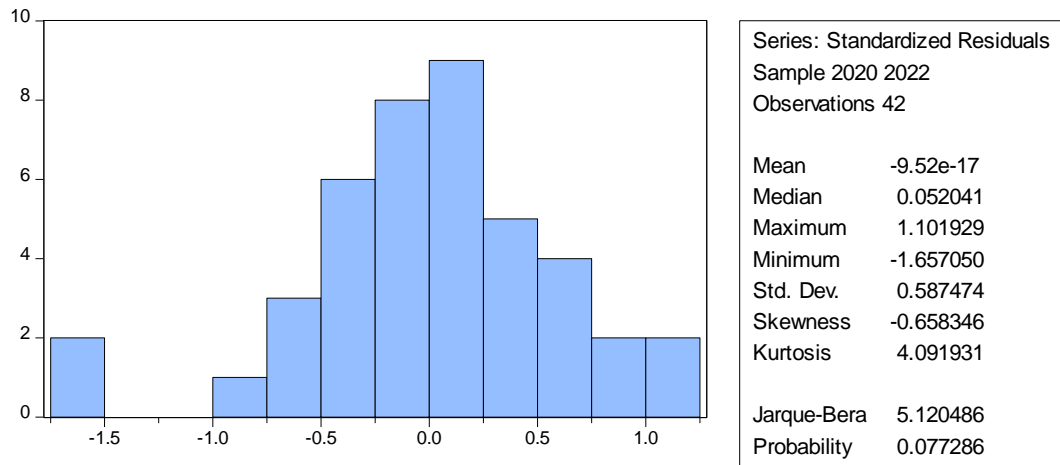
Uji Normalitas dilakukan untuk mendeteksi apakah residual mempunyai distribusi normal atau tidak (Widarjono, 2007). Jika nilai probabilitas *jarque-bera* lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka residual mempunyai distribusi normal. Namun jika nilai probabilitas *jarque-bera* lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka residual tidak mempunyai distribusi normal. Hasil uji normalitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas (Persamaan I)

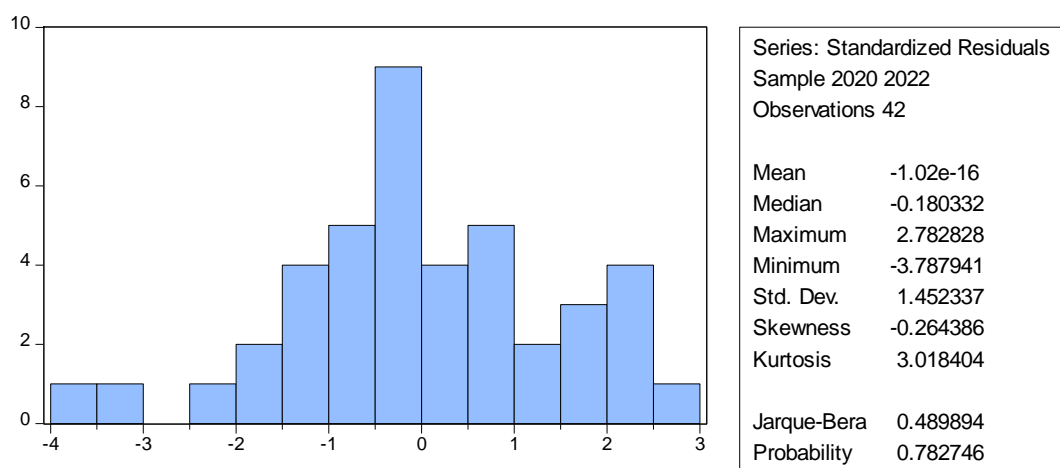
Pada Gambar 4.1 diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera sebesar 0,000103 yaitu lebih kecil dari nilai 0,05 yang artinya hasil uji normalitas pada data-data variabel penelitian tersebut tidak berdistribusi normal. Menurut Yuniarto *et al.*, (2016) salah satu cara untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data ditunjukkan pada gambar 4.2:



Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan Logaritma (Persamaan 1)

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan logaritma pada Persamaan 1 diatas terlihat bahwa nilai *probability* sebesar 0,077286 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, artinya data sudah dapat dikatakan berdistribusi normal.



Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas (Persamaan II)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Persamaan II diatas terlihat bahwa nilai *probability* sebesar 0,782746 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, artinya data dapat dikatakan berdistribusi normal.

4.4.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi dalam penelitian ini tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel-variabel independen. Jika nilai korelasi dibawah $< 0,85$ maka terbebas dari masalah multikolineritas dan jika nilai korelasi lebih besar $> 0,85$ maka data terjangkit masalah multikolineritas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.11 model persamaan I dan tabel 4.12 model persamaan II:

Tabel 4. 11 Hasil Uji Multikolinearitas Model Persamaan I

	ENVD	SOCD	GOVD	GI
ENVD	1,000000	0,411085	0,058496	-0,006143
SOCD	0,411085	1,000000	0,403461	-0,048049
GOVD	0,058496	0,403461	1,000000	-0,423698
GI	-0,006143	-0,048049	-0,423698	1,000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Tabel 4. 12 Hasil Uji Multikolinearitas Model Persamaan II

	ENVD	SOCD	GOVD
ENVD	1,000000	0,411085	0,058496
SOCD	0,411085	1,000000	0,403461
GOVD	0,058496	0,403461	1,000000

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.11 dan tabel 4.12 diketahui bahwa hasil pengujian multikolinearitas, diperoleh hasil berupa nilai korelasi dari masing masing variabel bebas $< 0,85$ yang berarti tidak terjadi masalah multikolineritas.

4.4.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak (Widarjono, 2007). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.13 model persamaan I dan tabel 4.14 model persamaan II:

Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Persamaan I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0,432824	0,673560	-0,642592	0,5266
ENVD	0,050696	0,934871	0,054228	0,9572
SOCD	1,022801	1,842289	0,555179	0,5839
GOVD	0,634513	0,807157	0,786109	0,4395
GI	0,040748	0,034225	1,190599	0,2455

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Persamaan II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,708788	0,351958	2,013844	0,0511
ENVD	0,540430	0,797042	0,678045	0,5019
SOCD	-1,235141	1,035301	-1,193025	0,2403
GOVD	0,191043	0,493908	0,386799	0,7011

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel 4.13 dan 4.14 hasil uji heteroskedastisitas model persamaan I dan II memiliki nilai prob. ENVD, SOCD, GOVD, GI lebih dari tingkat signifikansi 0,05 (prob. > 0,05). Hal ini berarti model persamaan I dan II tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

4.4.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji autokorelasi dalam suatu model yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu dalam model regresi (Sujarweni, 2019). Uji Autokorelasi hanya akan

terjadi pada model regresi linier data *time series*. sehingga dalam data panel uji autokorelasi ini tidak diwajibkan, dimana sifat *Cross Section* lebih mewakili data panel, Sementara sifat *time series* tidak begitu dominan. Menurut Nachrowi dan Mahyus Eka (2016), uji autokorelasi hanya memiliki satu nilai dalam 1 model regresi. Jika dalam satu model ada beberapa nilai (hasil) uji autokorelasi maka uji tersebut tidak lagi sah.

4.5 Hasil Analisis Data

4.5.1 Regresi Data Panel

Metode analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:237). Analisis regresi model I dilakukan untuk mengetahui pengaruh ESG dan GI terhadap kinerja keuangan pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Sedangkan analisis regresi model II dilakukan untuk mengetahui pengaruh ESG terhadap GI pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di BEI periode 2020-2022. Persamaan regresi model I pengaruh langsung dan model II pengaruh tidak langsung dapat dilihat pada tabel 4.15 dan 4.16 sebagai berikut:

Tabel 4. 15 Hasil Analisis Regresi Model Persamaan I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,963343	0,610976	1,576729	0,1234
ENVD	-1,176094	1,454790	-0,808429	0,4240
SOCD	-3,452592	1,414261	-2,441269	0,0195
GOVD	2,533470	0,757776	3,343295	0,0019
GI	0,065138	0,040400	1,612324	0,1154

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Berikut ini adalah persamaan model I:

$$\text{YTOBINS_Q} = 0,963343 - 1,176094 \text{ ENVD} - 3,452592 \text{ SOCD} + 2,533470 \text{ GOVD} + 0,065138 \text{ GI} + e1$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau intersep sebesar 0,963343, artinya apabila nilai ESG yang diproksi dengan ENVD, SOCD, GOVD dan GI konstan atau tetap, maka nilai TOBINS_Q sebesar 0,963343.
2. Nilai koefisien ESG yang diproksi dengan ENVD sebesar -1,176094, artinya apabila ENVD meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan TOBINS_Q sebesar -1,176094.
3. Nilai koefisien ESG yang diproksi dengan SOCD sebesar – 3,452592, artinya apabila SOCD meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan TOBINS_Q sebesar – 3,452592.
4. Nilai koefisien ESG yang diproksi dengan GOVD sebesar 2,533470, artinya apabila GOVD meningkat 1 satuan, maka akan diikuti kenaikan TOBINS_Q sebesar 2,533470.
5. Nilai koefisien GI sebesar 0,065138, artinya apabila GI meningkat 1 satuan, maka akan diikuti kenaikan TOBINS_Q sebesar 0,065138.

Tabel 4. 16 Hasil Analisis Regresi Model Persamaan II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,36024	1,787174	5,796996	0,0000
ENVD	-1,700286	5,834970	-0,291396	0,7723
SOCD	5,395156	5,610902	0,961549	0,3424
GOVD	-8,331787	2,726065	-3,056342	0,0041

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

Berikut ini adalah persamaan model II:

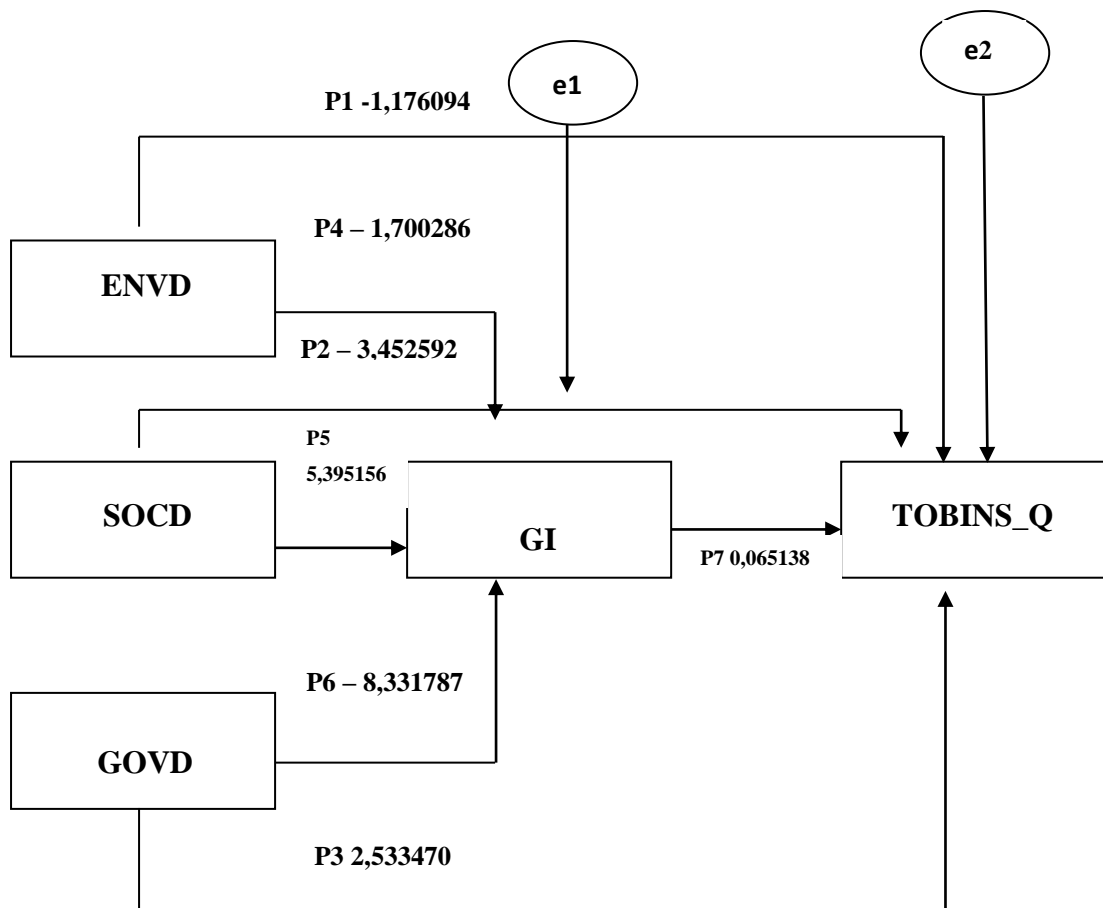
$$\text{MGI} = 10,36024 - 1,700286 \text{ ENVD} + 5,395156 \text{ SOCD} - 8,331787 \text{ GOVD} + e1$$

Persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta atau intersep sebesar 10,36024, artinya apabila nilai ESG yang diproksi dengan ENVD, SOCD, dan GOVD konstan atau tetap, maka nilai GI sebesar 10,36024.
2. Nilai koefisien ESG yang diproksi dengan ENVD sebesar – 1,700286, artinya apabila ENVD meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan GI sebesar – 1,700286.

3. Nilai koefisien ESG yang diproksi dengan SOCD sebesar 5,395156, artinya apabila SOCD meningkat 1 satuan, maka akan diikuti kenaikan GI sebesar 5,395156.
4. Nilai koefisien ESG yang diproksi dengan GOVD sebesar $- 8,331787$, artinya apabila GOVD meningkat 1 satuan, maka akan diikuti penurunan GI sebesar $- 8,331787$.

Hasil analisis regresi persamaan model I dan II menjadi dasar untuk menafsir hubungan kausalitas pada model analisis jalur. Hasil analisis jalur pengaruh Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap kinerja keuangan dengan *Green Innovation* (GI) sebagai variabel mediasi sebagai berikut:



Gambar 4. 4 Model Analisis Jalur (*Path Analysis*)

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.6.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi R^2 bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016 dalam

Fatmala, 2021). Nilai determinasi (R^2) yaitu antara nol dan satu, jika nilai R^2 kecil maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilainya sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilainya mendekati angka 1 maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi R^2 dapat dilihat pada tabel 4.17 model persamaan I (pengaruh langsung) dan tabel 4.18 model persamaan II (pengaruh tidak langsung):

Tabel 4. 17 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan I

R-squared	0,301603	Mean dependent var	1,345089
Adjusted R-squared	0,226101	S.D. dependent var	0,844723
S.E. of regression	0,743116	Akaike info criterion	2,355415
Sum squared resid	20,43220	Schwarz criterion	2,562280
Log likelihood	-44,46371	Hannan-Quinn criter.	2,431239
F-statistic	3,994618	Durbin-Watson stat	0,805892
Prob(F-statistic)	0,008592		

Sumber: Olah Data Eviews 10, 2023

Tabel 4. 18 Hasil Uji Koefisien Determinasi Persamaan II

R-squared	0,199349	Mean dependent var	7,714286
Adjusted R-squared	0,136140	S.D. dependent var	3,210393
S.E. of regression	2,983870	Akaike info criterion	5,114712
Sum squared resid	338,3323	Schwarz criterion	5,280204
Log likelihood	-103,4090	Hannan-Quinn criter.	5,175372
F-statistic	3,153792	Durbin-Watson stat	0,688788
Prob(F-statistic)	0,035808		

Sumber: Olah Data Eviews 10, 2023

Berdasarkan persamaan model I pada tabel 4.17 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R squared sebesar 0,226101. Hal ini menunjukkan bahwa TOBINS_Q dijelaskan oleh ESG yang diproksi dengan ENVD, SOCD, dan GOVD, serta GI sebesar 23% sedangkan sisanya sebesar 77% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Berdasarkan persamaan model II pada tabel 4.18 dapat diketahui bahwa nilai adjusted R squared sebesar 0,136140. Hal ini menunjukkan bahwa GI dijelaskan oleh ESG yang diproksi dengan ENVD,

SOCD, dan GOVD sebesar 14% sedangkan sisanya sebesar 86% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.2 Uji Hipotesis (Uji t)

Pengambilan keputusan uji t didasarkan pada nilai probabilitas signifikan yang telah diolah dengan menggunakan Eviews 10. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel 4.19 untuk model persamaan I pengaruh langsung dan tabel 4.20 pengaruh tidak langsung untuk model persamaan II, sebagai berikut:

Tabel 4. 19 Hasil Uji Statistik t Model Persamaan I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,963343	0,610976	1,576729	0,1234
ENVD	-1,176094	1,454790	-0,808429	0,4240
SOCD	-3,452592	1,414261	-2,441269	0,0195
GOVD	2,533470	0,757776	3,343295	0,0019
GI	0,065138	0,040400	1,612324	0,1154

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

1. Pengaruh ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -1,176094. Nilai probabilitas pada variabel ENVD lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0,4240 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 diterima dan H1 ditolak, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan ENVD tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

2. Pengaruh ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -3,452592. Nilai probabilitas pada variabel SOCD lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0195 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 ditolak dan H2 diterima, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi

dengan SOCD berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

3. Pengaruh ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 2,533470. Nilai probabilitas pada variabel GOVD lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0019 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 ditolak dan H3 diterima, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan GOVD berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

4. Pengaruh GI terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 0,065138. Nilai probabilitas pada variabel GI lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,1154 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 diterima dan H7 ditolak, yang bermakna bahwa variabel GI tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Tabel 4.20 Hasil Uji Statistik t Model Persamaan II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10,36024	1,787174	5,796996	0,0000
ENVD	-1,700286	5,834970	-0,291396	0,7723
SOCD	5,395156	5,610902	0,961549	0,3424
GOVD	-8,331787	2,726065	-3,056342	0,0041

Sumber: Data diolah dengan Eviews 10, 2023

5. Pengaruh ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap GI

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negatif yaitu -1,700286. Nilai probabilitas pada variabel ENVD lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0,7723 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 diterima dan H4 ditolak, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan ENVD tidak berpengaruh signifikan terhadap GI pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

6. Pengaruh ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap GI

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 5,395156. Nilai probabilitas pada variabel SOCD lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0,3424 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 diterima dan H5 ditolak, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan SOCD tidak berpengaruh signifikan terhadap GI pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

7. Pengaruh ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap GI

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negatif yaitu -8,331787. Nilai probabilitas pada variabel GOVD lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0041 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 ditolak dan H6 diterima, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan GOVD berpengaruh negatif signifikan terhadap GI pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

4.6.3 Uji Sobel

Uji sobel merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Uji sobel digunakan untuk menguji seberapa besar peran variabel mediasi dapat memediasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Berikut adalah cara perhitungannya:

8. Pengaruh ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q melalui GI

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = P1 = -1,176094$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = P4 \times P7 = -1,700286 \times 0,065138 = -0,110753$$

$$\text{Pengaruh total} = P1 + (P4 \times P7) = -1,176094 + (-0,110753) = -1,286847$$

2. Menghitung dengan uji sobel

$$\begin{aligned} S_{ab} &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\ &= \sqrt{(0,065138)^2 \times (5,834970)^2 + (-1,700286)^2 \times (0,040400)^2 + (5,834970)^2 \times (0,040400)^2} \\ &= \sqrt{0,004243 \times 34,04687 + 2,890972 \times 0,001632 + 34,04687 \times 0,001632} \\ &= \sqrt{0,144459 + 0,004719 + 0,055570} \\ &= \sqrt{0,204748} \\ &= 0,452491 \end{aligned}$$

3. Menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi

$$\begin{aligned} t &= \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{S_{ab}} \\ t &= \frac{-0,110753}{0,452491} \\ t &= -0,244762 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar $-0,244762$ dan hasil perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung $-0,28675036$. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel $2,02619$ sehingga H_0 diterima dan H_8 ditolak, disimpulkan bahwa GI tidak mampu memediasi ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022.

9. Pengaruh ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q melalui GI

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = P2 = -3,452592$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = P5 \times P7 = 5,395156 \times 0,065138 = 0,351430$$

$$\text{Pengaruh total} = P2 + (P4 \times P7) = -3,452592 + 0,351430 = 3,101162$$

2. Menghitung dengan uji sobel

$$\begin{aligned} S_{ab} &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\ &= \sqrt{(0,065138)^2 \times (5,610902)^2 + (5,395156)^2 \times (0,040400)^2 + (5,610902)^2 \times (0,040400)^2} \\ &= \sqrt{0,004243 \times 31,48222 + 29,10771 \times 0,001632 + 31,48222 \times 0,001632} \\ &= \sqrt{0,133578 + 0,047508 + 0,051384} \\ &= \sqrt{0,232470} \\ &= 0,482151 \end{aligned}$$

3. Menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi

$$t = \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{S_{ab}}$$

$$t = \frac{0,351430}{0,482151}$$

$$t = 0,728879$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0,728879 dan hasil perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 0,82583966. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 2,02619 sehingga H0 diterima dan H9 ditolak, disimpulkan bahwa GI tidak mampu memediasi ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022..

10. Pengaruh ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q melalui GI

1. Menghitung pengaruh langsung dan tidak langsung

$$\text{Pengaruh langsung} = P3 = 2,533470$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung} = P6 \times P7 = -8,331787 \times 0,065138 = -0,542716$$

$$\text{Pengaruh total} = P3 + (P4 \times P7) = 2,533470 + (-0,542716) = 1,990754$$

2. Menghitung dengan uji sobel

$$\begin{aligned} S_{ab} &= \sqrt{b^2sa^2 + a^2sb^2 + sa^2sb^2} \\ &= \sqrt{(0,065138)^2 \times (2,726065)^2 + (-8,331787)^2 \times (0,040400)^2 + (2,726065)^2 \times (0,040400)^2} \\ &= \sqrt{0,004243 \times 7,431430 + 69,418675 \times 0,001632 + 7,431430 \times 0,001632} \\ &= \sqrt{0,031531 + 0,113302 + 0,012129} \\ &= \sqrt{0,156963} \\ &= 0,396185 \end{aligned}$$

3. Menghitung nilai t statistic pengaruh mediasi

$$\begin{aligned} t &= \frac{\text{Pengaruh tidak langsung}}{S_{ab}} \\ t &= \frac{-0,542716}{0,396185} \\ t &= -1,369854 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar $-1,369854$ dan hasil perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung $-1,42606019$. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel $2,02619$ sehingga H_0 diterima dan H_{10} ditolak, disimpulkan bahwa GI tidak mampu memediasi ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022.

4.7 Hasil Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka berikut akan disajikan pembahasan dari penelitian ini:

4.7.1 Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

1. Pengaruh ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Hasil pengujian regresi berdasarkan tabel 4.19 menunjukkan bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu $-1,176094$. Nilai probabilitas pada variabel

ENVD lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0,4240 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan ENVD tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hal tersebut berarti ESG yang diproksi dengan ENVD tidak mampu sebagai patokan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. dalam hal ini pengungkapan lingkungan pada konsep ESG tidak menjadi sebuah informasi acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Ada atau tidaknya pengungkapan lingkungan tidaklah menjadi hal yang diperhatikan investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan fenomena pada penelitian ini bahwa perusahaan yang ada di indeks ESGI mengalami penurunan kinerja keuangan tidak disebabkan karena pengungkapan lingkungan atau kepedulian lingkungan yang diterapkan perusahaan. Hal ini dikarenakan para stakeholder belum menjadikan pengungkapan lingkungan atau kepedulian lingkungan pada konsep ESG sebagai acuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Selain itu pengungkapan lingkungan masih bersifat sukarela, sehingga belum jelas dan masih sulit bagi investor untuk memverifikasinya (Vivianti, Era, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Alfa Vivianita, Dkk (2018) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *environmental* atau lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2. Pengaruh ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Hasil pengujian regresi berdasarkan tabel 4.19 menunjukkan bahwa hasil koefisien bernilai negative yaitu -3,452592. Nilai probabilitas pada variabel SOCD lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0195 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_2 diterima, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan SOCD berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hal tersebut berarti ESG yang diproksi dengan SOCD mampu mempengaruhi kinerja keuangan secara negatif.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya tersebut meningkat. Dalam hal ini pengungkapan *environmental, social, & governance (ESG)* khususnya pada pengungkapan sosial yang diungkapkan perusahaan menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor dalam membuat keputusan investasi, yang mana hal ini justru akan membuat minat investor dalam berinvestasi menjadi turun karena dengan adanya pengungkapan sosial maka investor akan menganggap perusahaan yang mempunyai kegiatan sosial yang baik akan dapat mengurangi return bagi investor. Sehingga kinerja keuangan juga akan menurun seiring menurunnya profitabilitas perusahaan akibat dari penurunannya minat investor untuk berinvestasi.

Berdasarkan fenomena pada penelitian ini bahwa perusahaan yang ada di indeks ESG mengalami penurunan kinerja keuangan disebabkan karena pengungkapan sosial atau kegiatan sosial yang diterapkan perusahaan. Menurut (Friedman, 1962) Hal ini dikarenakan tujuan utama perusahaan hanyalah untuk memperbesar harta pemangku kepentingannya dan tujuan non-keuangan lainnya dapat mengurangi efisiensi perusahaan. Menurut Shakil (2019), semakin baik tindakan dan kinerja sosial, maka semakin banyak biaya yang harus dikeluarkan untuk melaksanakannya. Hal ini

menjadi informasi yang kurang baik bagi investor karena banyak investor akan mempertimbangkan informasi-informasi dari kegiatan tersebut, yang mana kegiatan tersebut dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Akibatnya, investor kurang berminat untuk berinvestasi sehingga terjadi penurunan permintaan pasar (Safriani, 2020). Dengan demikian, kinerja sosial yang lebih baik akan menghasilkan kinerja keuangan yang lebih rendah. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yoo & Managi (2022), dan Zahroh & Hersugondo (2021) yang ditemukan adanya keterkaitan positif antara faktor sosial dan kinerja keuangan.

3. Pengaruh ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 2,984957. Nilai probabilitas pada variabel GOVD lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0019 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_3 diterima, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan GOVD berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hal tersebut berarti ESG yang diproksi dengan GOVD mampu sebagai patokan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Dalam hal ini tindakan *environmental, social, & governance (ESG)* khususnya pada tindakan tata kelola yang dijalankan perusahaan menjadi sinyal yang baik bagi investor dalam membuat keputusan investasi, yang mana hal ini akan membuat minat investor dalam berinvestasi menjadi naik karena dengan adanya tata kelola yang baik maka investor akan menganggap perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Secara teoritis, praktik tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, mengurangi

risiko yang dapat dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan mereka sendiri dan umumnya tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya yang akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan (Priskila, Rosa 2019). Menurut Inawati (2023) Struktur tata kelola yang kuat mendorong pengambilan keputusan yang bertanggung jawab dan perencanaan strategis, yang pada akhirnya berkontribusi pada kinerja dan keberlanjutan keuangan jangka panjang. Pentingnya penerapan governance bisa membantu pihak yang berkepentingan mendapatkan suatu informasi perusahaan secara cermat, benar, andal serta transparan terhadap seluruh informasi mengenai kinerja keuangan (Maulana & Iradianty, 2022). Pengungkapan governance adalah ukuran tanggung jawab dan transparansi perusahaan secara keseluruhan kepada pemangku kepentingan dan publik (Melinda & Wardhani, 2020). Semakin besar nilai pengungkapan *governance*, semakin efektif organisasi mengelola urusannya.

Berdasarkan fenomena pada penelitian ini bahwa perusahaan yang ada di indeks ESGL mengalami penurunan kinerja keuangan disebabkan karena tindakan untuk tata kelola yang kurang baik yang diterapkan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Priskila, Rosa 2019), (Melinda & Wardhani, 2020) dan (Al Amosh et al., 2022), yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.7.2 Pengaruh ESG terhadap *Green Innovation* (GI)

1. Pengaruh ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap *Green Innovation* (GI)

Hasil Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negatif yaitu -1,700286. Nilai probabilitas pada variabel ENVD lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0,7723 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H0 diterima dan H4 ditolak, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan ENVD tidak berpengaruh signifikan terhadap GI pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2020-2022. Hal ini berarti ESG yang diproksi dengan ENVD tidak mampu sebagai patokan dalam melaksanakan kegiatan *Green Innovation*.

Penelitian ini tidak mendukung *theory legitimation* yang menjelaskan bahwa perusahaan melaksanakan aktivitas yang berhubungan dengan kegiatan sosial dan lingkungan guna mendapatkan pengakuan dari para stakeholder bahwa mereka menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang dianut oleh masyarakat di mana mereka beroperasi. Bentuk tanggung jawab pada lingkungan perusahaan ini terkadang memiliki kerugian kompetitif dengan menimbulkan biaya yang tidak perlu sehingga aktivitas yang berhubungan dengan kegiatan lingkungan guna mendapatkan pengakuan dari para stakeholder tidak selalu mengarah terhadap inovasi hijau karena dengan ada atau tidaknya ENVD tidak dapat dipastikan memberikan efisiensi terhadap biaya untuk inovasi produk yang ramah lingkungan, efisiensi energi, teknologi, dan sebagainya yang berkaitan dengan *green innovation*.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Salvatira ,Yumna 2022) yang menyatakan bahwa kegiatan *environmental* perusahaan berpengaruh positif terhadap *green innovation* (GI).

1. Pengaruh ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap *Green Innovation* (GI)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai positif yaitu 5,395156. Nilai probabilitas pada variabel SOCD lebih besar dari nilai signifikansi α yaitu $0,3424 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima dan H_5 ditolak, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan SOCD tidak berpengaruh signifikan terhadap GI pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Penelitian ini tidak mendukung *theory legitimation* yang menjelaskan bahwa perusahaan melaksanakan aktivitas yang berhubungan dengan kegiatan sosial dan lingkungan guna mendapatkan pengakuan dari para stakeholder bahwa mereka menjalankan aktivitas bisnisnya sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang dianut oleh masyarakat di mana mereka beroperasi. Dengan adanya ESG, khususnya pada tindakan sosial yang dilakukan oleh perusahaan tersebut tidak menjamin perusahaan dapat melaksanakan *green innovation* yang baik karena dengan adanya biaya yang harus dikeluarkan untuk kegiatan sosial tentu tidak mengarah pada inovasi hijau. Bautista-Gallego *et al.* (2011) yang menganalisis hubungan dua arah antara tanggung jawab sosial dan inovasi, yang membuktikan bahwa praktik-praktik berkelanjutan tidak selalu mengarah pada penciptaan nilai dan inovasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Fitriyah, Hadiah dkk. 2020) yang menyatakan bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap *green innovation* (GI).

3. Pengaruh ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap *Green Innovation* (GI)

Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai negatif yaitu -8,331787. Nilai probabilitas pada variabel GOVD lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,0041 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 ditolak dan H_6 diterima, yang bermakna bahwa variabel ESG yang diproksi dengan GOVD berpengaruh negatif signifikan terhadap GI pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Hal tersebut berarti ESG yang diproksi dengan GOVD mampu mempengaruhi *green innovation* secara negatif.

Penelitian ini mendukung *theory legitimation* yang menjelaskan interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Tata kelola tidak dapat meningkatkan inovasi hijau atau *green innovation* yang baik, karena tata kelola pada perusahaan belum tentu memberikan inovasi-inovasi untuk

mengembangkan perusahaan termasuk untuk melaksanakan *green innovation* secara maksimal, dengan adanya tata kelola tidak dapat dipastikan memberikan efisiensi terhadap inovasi produk yang ramah lingkungan, efisiensi energi, teknologi, dan sebagainya yang berkaitan dengan *green innovation* dengan baik hal ini justru akan menurunkan inovasi hijau, dengan adanya tata kelola maka akan banyak penyimpangan yang dilakukan oleh oknum tertentu untuk mengambil keuntungan dari biaya inovasi hijau sehingga inovasi hijau tidak berjalan dengan lancar yang mana dengan adanya hal tersebut perusahaan tidak akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat setempat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (chouaibi ,salim 2020) yang menyatakan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh positif terhadap *green innovation* (GI).

4.7.3 Pengaruh GI terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q

Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa hasil koefisien bernilai bernilai positif yaitu 0,065138. Nilai probabilitas pada variabel GI lebih kecil dari nilai signifikansi α yaitu $0,1154 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang bermakna bahwa variabel GI tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. dalam hal ini kegiatan *green innovation* tidak menjadi sebuah informasi acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Ada atau tidaknya *green innovation* tidaklah menjadi hal yang diperhatikan investor untuk melakukan investasi.

Berdasarkan fenomena pada penelitian ini bahwa perusahaan yang ada di indeks ESGL mengalami penurunan kinerja keuangan tidak disebabkan karena kurangnya pengelolaan GI secara maksimal, Hal ini dikarenakan para stakeholder belum menjadikan *green innovation* sebagai acuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Selain itu pengungkapan *green innovation* masih bersifat sukarela, sehingga belum jelas dan masih sulit bagi investor untuk memverifikasinya. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Salvatira ,Yumna 2022) yang menyatakan bahwa GI atau *green innovation* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

4.7.4 Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan dengan *Green Innovation* (GI) sebagai pemediasi

1. Pengaruh ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 1,472581 dan hasil perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung 1,54675784. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 2,02619 sehingga H0 diterima dan H8 ditolak, disimpulkan bahwa GI tidak mampu memediasi ESG yang diproksi dengan ENVD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal dan teori legitimasi karena dalam hal ini dengan adanya pengungkapan lingkungan pada laporan perusahaan belum membuktikan bahwa para *stakeholder* akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan yang melalui kegiatan *Green Innovation* (GI). Para *stakeholder* akan menanamkan saham dengan melihat bagaimana kondisi keuangan pada perusahaan tersebut dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan ENVD tidak memungkinkan untuk dapat mempengaruhi kinerja keuangan secara tidak langsung melalui GI.

Berdasarkan fenomena pada penelitian ini bahwa perusahaan yang ada di indeks ESGL mengalami penurunan kinerja keuangan tidak disebabkan karena pengungkapan lingkungan atau kegiatan lingkungan yang diterapkan perusahaan yang secara tidak langsung melalui *Green Innovation*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (chouaibi,salim 2020) yang menjelaskan bahwa lingkungan atau environmental pada konsep ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui GI.

2. Pengaruh ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar -0,690956 dan hasil perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung -0,70550044. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 2,02619 sehingga H0 diterima dan H9 ditolak, disimpulkan bahwa GI tidak mampu memediasi ESG yang diproksi dengan SOCD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGL yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal dan teori legitimasi sehingga dalam penelitian ini teori tersebut secara otomatis tidak berpengaruh secara signifikan, karena adanya pengungkapan kinerja sosial pada laporan perusahaan belum membuktikan bahwa para *stakeholder* akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan yang melalui kegiatan *Green Innovation* (GI). Para stakeholder akan menanamkan saham dengan melihat bagaimana kondisi keuangan pada perusahaan tersebut dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seberapa besar tindakan sosial dari konsep ESG tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan dengan melalui GI.

Berdasarkan fenomena pada penelitian ini bahwa perusahaan yang ada di indeks ESGL mengalami penurunan kinerja keuangan tidak disebabkan

karena pengungkapan sosial atau kegiatan sosial yang diterapkan perusahaan secara tidak langsung melalui *Green Innovation*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (chouaibi,salim 2020) yang menjelaskan bahwa kegiatan sosial atau pengungkapan sosial pada konsep ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui GI.

3. Pengaruh ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap Kinerja Keuangan yang diproksi dengan TOBIN'S Q melalui GI

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh t hitung sebesar 0,041148 dan hasil perhitungan pada aplikasi uji sobel dengan aplikasi <https://quantpsy.org/sobel/sobel.htm> nilai t hitung -1,36201735. Nilai tersebut lebih kecil dari t tabel 2,02619 sehingga H0 diterima dan H10 ditolak, disimpulkan bahwa GI tidak mampu memediasi ESG yang diproksi dengan GOVD terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan TOBINS_Q pada perusahaan di indeks ESGI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2022.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal dan teori legitimasi sehingga dalam penelitian ini teori tersebut secara otomatis tidak berpengaruh secara signifikan, karena adanya pengungkapan tata kelola pada laporan perusahaan belum membuktikan bahwa para *stakeholder* akan percaya untuk menanamkan saham atau memberikan legitimasi untuk perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan yang melalui kegiatan *Green Innovation* (GI). Para *stakeholder* akan menanamkan saham dengan melihat bagaimana kondisi keuangan pada perusahaan tersebut dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa seberapa baik tata kelola dari konsep ESG tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan dengan melalui GI.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (chouaibi,salim 2020) yang menjelaskan bahwa tata kelola atau pengungkapan tata kelola pada konsep ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan melalui GI.