

Analysis Of The Influence Of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure and Research & Development Intensity On Financial Performance In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange

Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure dan Research & Development Intensity Terhadap Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Annisa Frecilia Adenina^{1*}, Sudrajat²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung^{1,2}

annisafreciliaadenina28@gmail.com¹, drajat239@gmail.com²

*Corresponding Author

ABSTRACT

Sustainability and innovation are investment activities as part of a business strategy that needs to be implemented to strengthen the company's position and maximize company performance. The manufacturing sector is a vital sector for the country, but in its operations, much attention is still needed to its impact on the environment and society. This study aims to examine the influence of ESG disclosure and R&D intensity on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020-2023. This research is a quantitative descriptive study using secondary data in the form of annual reports and sustainability reports obtained from the official websites of the sample companies and the official website of the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study was selected using purposive sampling, resulting in 14 sample companies with a total of 42 observations. This study uses stakeholder theory, legitimacy theory, and signaling theory. Based on the research results, it was found that ESG disclosure and R&D intensity simultaneously affect the company's financial performance, proxied by the return on assets (ROA) ratio. Furthermore, environmental disclosure, social disclosure, and governance disclosure do not affect the company's financial performance, and R&D intensity has a positive effect on the company's financial performance.

Keywords : ESG Disclosure, Financial Performance, Research and Development Intensity

ABSTRAK

Keberlanjutan dan inovasi merupakan aktivitas investasi bagian dari strategi bisnis yang perlu diimplementasikan untuk menguatkan posisi perusahaan dan memaksimalkan kinerja perusahaan. Perusahaan sektor manufaktur merupakan sektor vital negara, namun dalam operasionalnya masih dibutuhkan banyak perhatian pada dampaknya terhadap lingkungan dan sosial. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari pengungkapan ESG dan intensitas R&D terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi perusahaan amatan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* yang menghasilkan 14 perusahaan amatan dengan total 42 data observasi. Pada penelitian ini digunakan teori *stakeholder*, teori *legitimasi*, dan teori *signalling*. Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa pengungkapan ESG dan intensitas R&D secara simultan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *rasio return on assets* (ROA). Selanjutnya, pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, dan pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan intensitas R&D berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Kinerja Keuangan, Intensitas Penelitian dan Pengembangan

1. Pendahuluan

Pengungkapan informasi non-keuangan, terutama terkait dengan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG), kini semakin penting seiring dengan meningkatnya kesadaran global terhadap risiko lingkungan dan isu sosial (Aydo-gmuş *et al.*, 2022). Kesadaran

ini dipicu oleh degradasi lingkungan dan perhatian terhadap hak-hak sosial, mendorong perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis berkelanjutan. Di Indonesia, upaya ini diwujudkan melalui berbagai regulasi dan komitmen internasional, seperti ratifikasi Protokol Kyoto, Perjanjian Paris, serta implementasi *Sustainable Development Goals* (SDGs). Pemerintah Indonesia, melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK), juga telah mengeluarkan regulasi untuk mendorong lembaga keuangan dan perusahaan publik menyusun laporan keberlanjutan.

Konsep ESG yang pertama kali diperkenalkan dalam laporan PBB tahun 2004, menjadi landasan dalam pengambilan keputusan investasi dan pelaporan dampak bisnis. Indonesia turut berkomitmen dalam implementasi bisnis berkelanjutan, salah satunya melalui regulasi POJK 51/POJK.03/2017 yang dikeluarkan oleh OJK, yang bertujuan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan peraturan ini, OJK menekankan pentingnya penyampaian laporan keberlanjutan, sejalan dengan agenda SDGs yang diadopsi secara global.

Survei global dan nasional menunjukkan tren peningkatan minat investor terhadap bisnis yang mengadopsi prinsip ESG. Seperti Survei oleh *Schroders Institutional Investor Study* 2022 menunjukkan bahwa investor global, termasuk dari Asia Pasifik, semakin cenderung berinvestasi pada bisnis yang mengintegrasikan ESG. Baik investor institusi maupun individu semakin menyadari pentingnya investasi berkelanjutan. Hal ini didorong oleh kesadaran bahwa perusahaan yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dalam jangka panjang. Selain itu, investor juga melihat ESG sebagai cara untuk mengurangi risiko investasi dan menciptakan dampak positif bagi masyarakat.

Pada industri manufaktur perusahaan melakukan kegiatan bisnis dengan mengubah bahan mentah menjadi produk setengah jadi maupun produk jadi dengan nilai jual yang diharapkan, melalui proses kimia dan fisik. Oleh karena itu, sektor manufaktur dinilai memiliki efek berantai yang luas pada perekonomian dimana pada kegiatan operasionalnya industri ini dapat meningkatkan nilai tambah bahan baku, memperbanyak penyerapan tenaga kerja, mendorong inovasi, menghasilkan sumber devisa, dan penyumbang pajak dan bea cukai terbesar. Industri manufaktur meskipun menjadi tulang punggung ekonomi, juga menimbulkan sejumlah permasalahan lingkungan dan sosial yang signifikan. Emisi polutan dari proses produksi mencemari udara, air, dan tanah, mengancam kesehatan masyarakat dan ekosistem Frianto et al. (2023). Limbah B3 yang dihasilkan dalam jumlah besar oleh sektor manufaktur semakin memperparah kondisi lingkungan. Selain itu, tingginya angka kecelakaan kerja di industri ini menunjukkan adanya kelemahan dalam penerapan standar keselamatan dan kesehatan kerja. Selain permasalahan lingkungan dan sosial, industri manufaktur di Indonesia juga menghadapi tantangan dalam tata kelola perusahaan. Praktik korporasi yang kurang transparan, konflik kepentingan, dan lemahnya penegakan hukum menjadi hambatan dalam penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Seiring dengan kompleksitas bisnis modern, tuntutan transparansi terhadap kinerja perusahaan, terutama terkait aspek lingkungan dan sosial, semakin meningkat. Pelaporan keberlanjutan berbasis ESG menjadi acuan utama dalam menilai tanggung jawab perusahaan dan menarik minat investor. Penelitian sebelumnya, seperti Aydo-gmuş et al., (2022) dan Sari & Widiatmoko (2023), menunjukkan korelasi positif antara nilai ESG dengan kinerja keuangan perusahaan. Namun, implementasi ESG masih menghadapi tantangan, termasuk keterbatasan data dan informasi yang akurat serta biaya investasi yang tinggi. Penelitian oleh Vlaviorine & Widianingsih (2023) dan Pertiwi & Hersugondo (2023) menyoroti bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja keuangan dapat bervariasi dan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, seperti biaya implementasi dan kondisi industri.

Disebutkan sebelumnya bahwa salah satu efek berantai dari industri manufaktur yaitu mendorong adanya inovasi. Industri manufaktur terus berinovasi seiring dengan perkembangan teknologi, yang didorong oleh investasi dalam riset dan pengembangan (R&D).

Penelitian dan pengembangan memainkan peran penting dalam menciptakan produk dan proses baru yang memberikan keunggulan kompetitif serta meningkatkan efisiensi. Di Indonesia, banyak perusahaan manufaktur publik yang telah mengalokasikan anggaran signifikan untuk R&D seperti PT Multistrada Arah Sarana Tbk dan PT Kalbe Farma Tbk. Multistrada berfokus pada pengembangan produk ban, sementara Kalbe Farma membangun kemampuan penelitian dalam bidang obat kanker dan bioteknologi. Biaya R&D juga menjadi alat penting dalam mendukung program keberlanjutan (*sustainability*). Investasi yang tepat dalam R&D dapat mengembangkan teknologi ramah lingkungan dan meningkatkan efisiensi operasional. PT Barito Pasifik Tbk, misalnya, telah mengembangkan teknologi bersih dan mitigasi perubahan iklim melalui R&D.

Perusahaan saat ini semakin banyak mengeluarkan biaya yang besar untuk berinvestasi pada aset tak berwujud berupa kegiatan penelitian dan pengembangan (R&D). Strategi ini bertujuan agar perusahaan dapat terus berinovasi dan memperoleh keunggulan kompetitif yang akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan (Adella & Dillak, 2023; Syamsuddin *et al.*, 2021). Beberapa penelitian menunjukkan bahwa biaya R&D berdampak positif terhadap kinerja keuangan karena dapat membantu perusahaan menyediakan produk yang unik, tidak dapat ditiru, dan bernilai tinggi bagi pasar sehingga meningkatkan profitabilitas (Sher & Yang, 2005 dalam ÖZKAN, 2022).

Di sisi lain biaya R&D dapat berdampak negatif terhadap kinerja keuangan, terutama pada tahap pengenalan produk baru. Hal ini karena biaya R&D dimasukkan sebagai beban dalam laporan laba rugi, sehingga mengurangi profitabilitas perusahaan (Chen *et al.*, 2019; Putri *et al.*, 2022). Meskipun demikian, beberapa penelitian terbaru menemukan bahwa biaya R&D tahun berjalan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan tahun berjalan, tetapi memiliki efek positif yang tertunda, karena dibutuhkan waktu untuk distribusi produk baru dan penerapan teknologi informasi baru (Chen *et al.*, 2019; ÖZKAN, 2022).

Berdasarkan data dan fenomena sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh skor ESG dan intensitas R&D terhadap kinerja keuangan di sektor manufaktur, yang mencakup rentang waktu 2020-2023. Penelitian ini mengisi kesenjangan dari penelitian sebelumnya dengan menggabungkan variabel independen yang belum diteliti sebelumnya. Penelitian ini didorong oleh temuan Aydo-gmuş *et al.* (2022) dan ÖZKAN (2022), yang menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan ESG dan intensitas R&D dengan kinerja keuangan. Dengan cakupan sampel yang lebih spesifik pada perusahaan manufaktur di BEI, penelitian ini berjudul "**Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure dan Research & Development Intensity terhadap Financial Performance pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI.**"

2. Tinjauan Pustaka

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan menekankan pentingnya perusahaan untuk memperhatikan kepentingan semua pihak yang berkepentingan, tidak hanya pemegang saham. Seperti yang diungkapkan oleh Gray *et al.* (1994), kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan para pemangku kepentingan. Pengungkapan informasi ESG merupakan salah satu cara untuk membangun kepercayaan dengan para pemangku kepentingan, termasuk konsumen. Semakin transparan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, semakin tinggi kepercayaan yang diperoleh. Kepercayaan ini dapat meningkatkan akses perusahaan terhadap sumber daya dan pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan, seperti yang ditegaskan oleh Sari & Widiatmoko (2023). Selain itu, Hörisch *et al.* (2020) juga mengemukakan bahwa pengungkapan informasi keberlanjutan dapat meningkatkan penciptaan nilai bagi para pemangku kepentingan.

Konsumen sebagai salah satu pemangku kepentingan memiliki peran yang sangat penting dalam mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Narver & Slater (1990), inovasi yang didorong oleh kebutuhan konsumen dapat meningkatkan kepuasan dan loyalitas pelanggan, sehingga berdampak positif pada pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Di sisi lain, konsumen juga memiliki kekuatan untuk memengaruhi keputusan pembelian mereka dan dapat memberikan dampak negatif pada reputasi perusahaan jika tidak puas. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan kebutuhan dan harapan konsumen dalam menjalankan bisnisnya.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimasi organisasi adalah hubungan timbal balik antara perusahaan dan masyarakat, di mana legitimasi adalah pengakuan dari masyarakat dan sumber daya yang diperoleh perusahaan untuk keberlangsungan hidupnya (O'Donovan, 2002 dalam Ghozali & Chariri, 2007). Untuk menjaga legitimasi bisnis, perusahaan perlu memenuhi ekspektasi pelanggan, menjamin kualitas, dan terus berinovasi (Carrol *et al.*, 2018), dengan inovasi yang dihasilkan melalui aktivitas R&D yang meningkatkan efisiensi operasi dan laba. Dalam teori legitimasi, perusahaan menggunakan kinerja dan pengungkapan informasi terkait lingkungan untuk melegitimasi aktivitasnya di mata stakeholder, di mana strategi ESG menjadi alat penting untuk mencapai legitimasi (Gray *et al.*, 1994 dalam Ghozali & Chariri, 2007; Eliwa *et al.*, 2021).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi penting akan menyampaikan informasi tersebut sebagai sinyal kepada pihak lain yang membutuhkan, dengan harapan dapat memberikan manfaat bagi kedua belah pihak (Spence, 1973). Perusahaan seringkali memberikan informasi kepada pihak eksternal untuk mempengaruhi perilaku mereka, misalnya melalui laporan keuangan dan laporan keberlanjutan. Laporan ini memberikan sinyal kepada investor tentang prospek dan risiko investasi. Seperti biaya R&D yang tercantum dalam laporan keuangan dan aktivitas penelitian yang dilakukan perusahaan berfungsi sebagai sinyal kepada pasar tentang keunggulan kompetitif perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Pengungkapan terkait ESG juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi pihak eksternal, menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Teori sinyal juga menjelaskan mengapa kinerja keuangan perusahaan dianalisis pada periode $t+1$, karena efek dari penelitian dan pengembangan (R&D) biasanya membutuhkan waktu untuk menghasilkan hasil yang nyata (Chen & Wu, 2020 dalam ÖZKAN, 2022). Informasi dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang berisi data historis dan aktivitas perusahaan biasanya akan mempengaruhi keputusan investor pada periode berikutnya, menggambarkan kinerja perusahaan berdasarkan laporan tahun berjalan.

Environmental, Social, Governance (ESG)

ESG merupakan kerangka kerja yang membantu pemangku kepentingan memahami bagaimana organisasi mengelola risiko dan peluang terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. ESG diakui secara global sebagai standar utama dalam investasi dan strategi bisnis, mengingat meningkatnya perhatian terhadap isu-isu seperti perubahan iklim dan kesejahteraan global (*International Finance Corporation*, 2005). Di Indonesia, penerapan ESG semakin penting setelah komitmen pemerintah untuk mencapai 17 *Sustainable Development Goals* (SDGs) pada tahun 2030, dan ini diwujudkan dalam aturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai pelaporan keberlanjutan (Bappenas, 2019).

Investasi berbasis ESG memperhitungkan risiko dan potensi pertumbuhan perusahaan melalui prinsip keberlanjutan, yang tidak hanya berdampak pada kinerja keuangan tetapi juga

pada efisiensi operasional dan alokasi modal jangka panjang. Meski belum ada standar global yang menjadi acuan tunggal, *Global Reporting Initiative* (GRI) sering digunakan sebagai kerangka pelaporan ESG. Di Indonesia, 80 persen perusahaan yang disurvei menggunakan standar GRI untuk melaporkan komitmen keberlanjutan mereka (Katadata Green).

Penelitian dan Pengembangan (*Research and Development*)

Research and Development (R&D) merupakan aktivitas inovatif yang bertujuan untuk memperoleh pengetahuan baru dan mengembangkan produk atau proses baru. OECD Frascati Manual (2015) mendefinisikan R&D sebagai upaya sistematis untuk memperkaya dan memperluas pengetahuan. R&D berbeda dari kegiatan operasional sehari-hari karena tidak selalu menghasilkan keuntungan langsung dalam jangka pendek. Namun, investasi dalam R&D dapat memberikan keuntungan jangka panjang bagi perusahaan, seperti meningkatkan daya saing, menciptakan produk baru, dan meningkatkan efisiensi. Perusahaan yang inovatif seringkali memiliki keunggulan kompetitif yang lebih kuat (Erdogan & Yamaltdinova, 2019).

Aktivitas R&D melibatkan berbagai tahapan, mulai dari identifikasi masalah hingga produksi massal (Borg & Gall, 1989). Selain menghasilkan produk atau jasa baru, R&D juga dapat menghasilkan hak kekayaan intelektual seperti paten dan hak cipta. Selain itu, R&D dapat berkontribusi pada tujuan keberlanjutan dengan mengembangkan teknologi ramah lingkungan dan meningkatkan efisiensi perusahaan. *World Economic Forum* (2023) menekankan bahwa R&D dapat mempercepat inovasi dan mengurangi permasalahan teknologi yang tidak berkelanjutan.

Kinerja Keuangan (*Financial Performance*)

Kinerja keuangan adalah evaluasi menyeluruh terhadap kesehatan finansial suatu perusahaan. Kinerja ini diukur melalui berbagai rasio yang menghitung perbandingan antara pos-pos dalam laporan keuangan. Menurut Fahmi (2013), kinerja keuangan menunjukkan tingkat kepatuhan perusahaan dalam menerapkan aturan keuangan. Rudianto (2013) menambahkan bahwa kinerja keuangan juga mencerminkan prestasi manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Analisis kinerja keuangan penting bagi pengguna internal seperti manajemen untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dan bagi pengguna eksternal seperti investor untuk menilai potensi investasi.

Analisis rasio keuangan umumnya dikategorikan menjadi tiga jenis: rasio likuiditas, rasio *leverage*, dan rasio profitabilitas. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek, rasio *leverage* menunjukkan tingkat penggunaan utang, dan rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Dalam penelitian ini, *Return on Asset* (ROA) digunakan sebagai indikator kinerja keuangan karena mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Aydogmuş *et al.*, 2022). ROA relevan untuk sektor manufaktur yang sangat bergantung pada aset fisik.

Perumusan Hipotesis

Pengungkapan ESG, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola menjadi semakin penting bagi perusahaan. Menurut Nisa *et al.* (2023), pengungkapan ESG bertujuan meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan dapat mengukur eksposur terhadap risiko jangka panjang (Vlaviorine & Widianingsih, 2023) dan memperoleh legitimasi publik (Ghozali & Chariri, 2007). Kinerja ESG yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, akses ke sumber daya, dan profitabilitas perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik, sebagai bagian dari ESG, memastikan keputusan strategis dibuat dengan mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingan (Titania & Taqwa, 2023). Penelitian-penelitian sebelumnya, seperti Aydo-gmuş *et*

al. (2022), Delvina & Hidayah (2023), Inawati & Rahmawati, 2023, dan Setiani, 2023, menunjukkan bahwa pengungkapan ESG, terutama aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibentuk yaitu:

H_{1a} : *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

H_{1b} : *Social Disclosure* berpengaruh terhadap positif *Financial Performance*

H_{1c} : *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

Investasi dalam penelitian dan pengembangan (R&D) merupakan strategi krusial bagi perusahaan untuk mempertahankan daya saing dan mencapai pertumbuhan berkelanjutan. Menurut Freeman (2010), perusahaan harus memperhatikan kepentingan pemangku kepentingan, termasuk konsumen. Melalui R&D, perusahaan dapat menciptakan inovasi yang meningkatkan kualitas produk dan jasa, sehingga meningkatkan kepuasan dan loyalitas konsumen. Namun, biaya R&D yang tinggi dapat mengurangi profitabilitas jangka pendek (Chen *et al.*, 2019). Meskipun demikian, sejumlah penelitian seperti ÖZKAN (2022), Chen *et al.*, (2019), Ningtyas & Kartika (2022), dan Adella & Dillak (2023) menunjukkan bahwa investasi R&D memiliki efek positif terhadap kinerja keuangan dalam jangka panjang. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibentuk yaitu:

H₂ : *R&D Intensity* berpengaruh positif terhadap *Financial Performance*

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dari situs resmi tiap perusahaan serta Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel yang dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* sesuai kriteria yang telah ditetapkan. Berdasarkan metode *purposive sampling*, didapatkan 14 perusahaan dengan total observasi sebanyak 42 data.

Opetasional variabel

1. Variabel Independen

Pengungkapan ESG

Untuk mengukur skor ESG, dilakukan pengukuran terpisah pada tiga variabel: skor lingkungan (*environmental*), skor sosial (*social*), dan skor tata kelola (*governance*). Teknik perhitungan pengungkapan ESG dilakukan dengan membandingkan jumlah indikator yang dilaporkan perusahaan dengan total indikator yang ada di setiap modul GRI untuk setiap aspek ESG. Skor GRI ini diperoleh dengan menggunakan *dummy variable*, yaitu memberikan nilai 1 jika item pengungkapan diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

$$\text{ESG Skor} = \frac{\sum \text{item diungkapkan}}{\text{Total item}} \times 100\%$$

Intensitas R&D

Penelitian dan pengembangan atau research and development merupakan aktivitas yang digunakan untuk menghasilkan produk tertentu dan menguji keefektifan produk tersebut (Sugiyono, 2013). Berikut pengukuran untuk memproksikan R&D Intensity (Erdogan & Yamaltdinova, 2019) ; (Ningtyas & Kartika, 2022) ; (Adella & Dillak, 2023) dengan rumus yang digunakan yaitu:

$$RNDI = \frac{R\&D\ expense}{Total\ Sales}$$

2. Variabel Dependen

Variabel dependen yaitu variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel bebas atau variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah ROA. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk keseluruhan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus yang digunakan adalah berikut (Aydo-gmuş et al. 2022) ; (Syamsuddin et al. 2021):

$$ROA = \frac{Net\ Profit}{Total\ Asset}$$

Metode Analisis Data

Penelitian ini melibatkan uji statistik deskriptif untuk menggambarkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai total dari setiap variabel penelitian (Ghozali, 2016). Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk menghindari bias dalam analisis data serta mencegah kesalahan spesifikasi model regresi yang digunakan. Setelah uji asumsi klasik terpenuhi, penelitian dilanjutkan dengan uji regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji T.

3. Results and Discussions (Hasil dan Pembahasan)

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
X1 ENV	42	0,562	0,222	0,191	1
X2 SOC	42	0,634	0,239	0,139	1
X3 GOV	42	0,840	0,207	0,273	1
X4 RNDI	42	0,00773065	0,01662263	0,00000261	0,07382037
Y ROA	42	5,402	10,280	-27,930	29,100

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa data yang ada dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Pada variabel pengungkapan lingkungan (ENV), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,562 dengan standar deviasi 0,222. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menunjukkan nilai data terpusat dan variasi relatif rendah. Dengan nilai rata-rata 0,562, perusahaan-perusahaan menunjukkan upaya untuk mengelola dampak lingkungan, namun masih ada ruang untuk peningkatan. Nilai minimum terdapat pada Astra Otoparts Tbk (AUTO) sebesar 0,191, sementara nilai maksimum terdapat pada Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) sebesar 1.

2. Pada variabel pengungkapan sosial (SOC), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,634 dengan standar deviasi 0,239. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menunjukkan nilai data terpusat dan variasi relatif rendah. Dengan nilai rata-rata 0,634, perusahaan-perusahaan menunjukkan komitmen yang baik dalam menangani isu-isu sosial. Nilai minimum terdapat pada Phapros Tbk (PEHA) sebesar 0,139, sementara nilai maksimum terdapat pada Semen Indonesia (SMGR) dan Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) sebesar 1.

3. Pada variabel pengungkapan tata kelola (GOV), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,840 dengan standar deviasi 0,207. Nilai rata-rata yang lebih tinggi dari standar deviasi menunjukkan nilai data terpusat dan variasi relatif rendah. Dengan nilai rata-rata 0,840, perusahaan-perusahaan menunjukkan praktik tata kelola yang baik, dengan nilai pengungkapan mendekati 1. Nilai minimum terdapat pada Phapros Tbk (PEHA) sebesar 0,273, sementara nilai maksimum terdapat pada Semen Indonesia (SMGR), Wijaya Karya Beton Tbk (WTON), dan beberapa perusahaan lainnya sebesar 1.

4. Pada variabel intensitas penelitian dan pengembangan (RNDI), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,00773065 dengan standar deviasi 0,01662263. Nilai rata-rata lebih rendah dari standar deviasi, menunjukkan nilai data tersebar luas dengan variasi relatif besar. Nilai rata-rata 0,00773065 menunjukkan perusahaan-perusahaan mengalokasikan Rp0,00773 untuk penelitian dan pengembangan dari setiap Rp1 hasil penjualan. Nilai minimum terdapat pada Barito Pacific Tbk (BRPT) sebesar 0,00000261, sementara nilai maksimum terdapat pada Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 0,07382037.

5. Pada variabel Return on Asset (ROA), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 5,402 dengan standar deviasi 10,28. Nilai rata-rata lebih rendah dari standar deviasi, menunjukkan nilai data tersebar luas dengan variasi relatif besar. Nilai minimum ROA terdapat pada Indofarma Tbk (INAF) sebesar -27,93, sementara nilai maksimum terdapat pada Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 29,10.

Selanjutnya, setelah dilakukan uji asumsi klasik, data pada penelitian ini telah memenuhi kriteria pengujian tersebut sehingga dapat dilanjutkan dengan analisis regresi linear berganda.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

<i>Coefficients^a</i>					
<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>(Constant)</i>	4,573	6,242		0,733	0,468
<i>ENV</i>	-5,182	7,911	-0,112	-0,655	0,517
<i>SOC</i>	10,976	7,953	0,255	1,38	0,176
<i>GOV</i>	-6,934	7,276	-0,14	-0,953	0,347
<i>RNDI</i>	337,091	82,75	0,545	4,074	<0,001

Berdasarkan analisis regresi berganda yang tercantum dalam tabel 2, persamaan model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA_{t+1} = 4,573 - 5,182ENV + 10,976SOC - 6,934GOV + 337,091RNDI + \epsilon$$

Keterangan :

- ROA : Kinerja Keuangan
 ENV : Pengungkapan Lingkungan
 SOC : Pengungkapan Sosial
 GOV : Pengungkapan Tata Kelola
 RNDI : Intensitas Penelitian dan Pengembangan
 ϵ : Error

Koefisien Determinasi (R^2)**Tabel 3. Hasil Koefisien Determinasi**

<i>Model Summary^b</i>				
<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,600 ^a	0,36	0,29	8,66065
<i>a. Predictors : (Constant), RNDI, GOV, ENV, SOC</i>				
<i>b. Dependent Variabel : ROA</i>				

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan nilai R Square sebesar 0,36, yang berarti sekitar 36% variabilitas dalam kinerja keuangan (ROA) dapat dijelaskan oleh pengungkapan lingkungan (ENV), pengungkapan sosial (SOC), pengungkapan tata kelola (GOV), serta intensitas penelitian dan pengembangan (RNDI). Sisanya, sekitar 64% variabilitas tidak dapat dijelaskan oleh model ini.

Uji F**Tabel 4. Hasil Uji F**

ANOVA^a					
<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	1557,721	4	389,43	5,192	0,002b
<i>Residual</i>	2775,254	37	75,007		
<i>Total</i>	4332,975	41			
<i>Dependent Variable : ROA</i>					
<i>Predictors : (Constant), RNDI, GOV, ENV, SOC</i>					

Hasil uji pengaruh simultan (Uji F) menunjukkan nilai F hitung sebesar 5,192 lebih besar dari F tabel 2,630, artinya variabel independen (pengungkapan ESG dan intensitas penelitian dan pengembangan) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (kinerja keuangan). Nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05, mengindikasikan pengaruh simultan yang signifikan. Dengan demikian, model regresi ini dapat dianggap baik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen.

Uji T

Tabel 5. Hasil Uji t

<i>Coefficients^a</i>					
<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
<i>(Constant)</i>	4,573	6,242		0,733	0,468
<i>ENV</i>	-5,182	7,911	-0,112	-0,655	0,517
<i>SOC</i>	10,976	7,953	0,255	1,38	0,176
<i>GOV</i>	-6,934	7,276	-0,14	-0,953	0,347
<i>RNDI</i>	337,091	82,75	0,545	4,074	<0,001

Berikut adalah hasil analisis pengaruh parsial untuk masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen kinerja keuangan (ROA):

1. Variabel X1(a) Pengungkapan Lingkungan (ENV): Koefisien regresi sebesar -5,182 menunjukkan pengaruh negatif terhadap ROA, dan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,517 lebih besar dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga **H1a tidak terdukung**.

2. Variabel X1(b) Pengungkapan Sosial (SOC): Koefisien regresi sebesar 10,976 menunjukkan pengaruh positif terhadap ROA, namun nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,176 lebih besar dari 0,05. Meskipun arah koefisien sesuai hipotesis, pengaruhnya tidak signifikan, sehingga **H1b tidak terdukung**.

3. Variabel X1(c) Pengungkapan Tata Kelola (GOV): Koefisien regresi sebesar -6,934 menunjukkan pengaruh negatif terhadap ROA, dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,347 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga **H1c tidak terdukung**.

4. Variabel X2 Intensitas Penelitian dan Pengembangan (RNDI): Koefisien regresi sebesar 337,091 menunjukkan pengaruh positif terhadap ROA, dengan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa intensitas penelitian dan pengembangan berpengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga **H2 terdukung**.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan (ENV) dalam Indeks GRI 300, yang mencakup berbagai aspek seperti penggunaan material, energi, air, dan pengelolaan emisi, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini terlihat dari nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,517 yang lebih besar dari 0,05, dan koefisien regresi negatif (-5,182), yang mengindikasikan pengaruh negatif tidak signifikan. Meskipun pengungkapan lingkungan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan menarik minat investor, integrasi ESG ke dalam bisnis sering kali melibatkan biaya investasi tinggi yang menurunkan profitabilitas dalam jangka pendek, sehingga dampaknya baru dirasakan dalam jangka panjang.

Selain itu, penelitian ini mencatat bahwa meskipun pengungkapan lingkungan bisa menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal, investor cenderung kurang memanfaatkan informasi ini karena kekhawatiran akan tindakan *greenwashing* atau klaim yang tidak kredibel.

Kurangnya proses independen untuk menjamin isi laporan keberlanjutan serta belum adanya standar yang baku baik di tingkat nasional maupun global juga turut berkontribusi pada rendahnya kepercayaan terhadap laporan tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa aturan yang lebih mengikat perlu dikembangkan agar laporan keberlanjutan dapat lebih dapat diandalkan.

Penelitian ini juga menemukan bahwa rata-rata pengungkapan lingkungan di sektor manufaktur hanya sebesar 56,2%, yang dianggap baik namun belum maksimal. Pengungkapan lingkungan memiliki rata-rata skor paling rendah dibandingkan dengan pengungkapan sosial dan tata kelola.

Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Kinerja Keuangan

Pengungkapan sosial pada Indeks GRI 400 mencakup aspek praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, serta keterlibatan dan pengembangan komunitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (dengan koefisien sebesar 10,976), pengaruh tersebut tidak signifikan, sebagaimana terlihat dari nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,176 yang lebih besar dari 0,05, sehingga hipotesis H1b tidak terdukung. Statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata pengungkapan sosial sebesar 0,634, menandakan bahwa perusahaan manufaktur telah mengungkapkan sekitar 63,4% informasi sosial, dengan sebaran data yang relatif homogen, yang menunjukkan implementasi pengungkapan sosial yang cukup baik.

Meskipun pengungkapan sosial diharapkan dapat meningkatkan citra perusahaan dan reputasinya, serta mendukung teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan yang memenuhi harapan masyarakat lebih mungkin diterima secara sosial, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dampaknya terhadap kinerja keuangan belum signifikan. Program sosial seringkali digabungkan dengan program lingkungan oleh perusahaan karena kedua program memiliki elemen yang saling terkait dan alasan efisiensi. Pengungkapan sosial cenderung memiliki dampak positif langsung, seperti peningkatan citra melalui pemberdayaan masyarakat dan donasi, serta pelatihan karyawan yang dapat meningkatkan performa kerja.

Namun, meskipun pengungkapan sosial cenderung berdampak positif, hambatan utama seperti biaya tambahan untuk menjalankan program-program sosial dan waktu yang diperlukan untuk merasakan dampak maksimal tetap menjadi tantangan bagi perusahaan. Dengan demikian, meskipun program sosial dapat meningkatkan citra dan loyalitas pelanggan, dampaknya terhadap kinerja keuangan dalam jangka pendek mungkin belum sepenuhnya signifikan.

Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Kinerja Keuangan

Dalam teori signalling, pengungkapan tata kelola yang baik memberikan sinyal positif tentang kualitas manajerial dan komitmen perusahaan terhadap transparansi. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan tata kelola pada perusahaan manufaktur bernilai tinggi (0,840) dengan sebaran yang cenderung homogen, merupakan nilai tertinggi di antara metrik ESG lainnya. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan cukup transparan dalam mengkomunikasikan struktur tata kelola, praktik, dan kebijakan yang diterapkan.

Namun, hasil uji hipotesis tidak sejalan dengan teori sinyal, di mana pengungkapan tata kelola pada ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan tata kelola yang dilakukan perusahaan hanya memenuhi standar minimum tanpa benar-benar menerapkan tata kelola yang berkualitas tinggi. Beberapa perusahaan dengan skor pengungkapan tata kelola tinggi (AISA, INAF, KAEF) justru terlibat dalam kasus manipulasi laporan keuangan dan fraud yang melibatkan top management, serta memiliki performa ROA yang buruk.

Selain itu, implementasi tata kelola yang baik juga membutuhkan biaya yang tinggi, seperti untuk komisar independen, ukuran dewan, komite-komite khusus, jumlah pertemuan, dan hak-hak pemegang saham, yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas. Oleh karena itu, kualitas pengungkapan ESG perlu ditingkatkan agar informasi yang terdapat di dalam laporan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan yang tepat oleh stakeholder.

Pengaruh Intensitas Penelitian dan Pengembangan terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian dan pengembangan merupakan aktivitas berupa investasi yang menghasilkan inovasi perusahaan. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa intensitas penelitian dan pengembangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Berdasarkan tabel statistik deskriptif, rata-rata perusahaan pada periode pengamatan mengeluarkan sekitar 0,77% dari total penjualannya untuk aktivitas penelitian dan pengembangan.

Perusahaan yang memiliki orientasi kepada penelitian dan pengembangan cenderung lebih berinovasi pada produk atau proses produksinya. Hal ini sejalan dengan teori stakeholder bahwa perusahaan yang lebih berinovasi dan mengikuti tren pada produknya dapat memenuhi kebutuhan dan kemauan konsumen sehingga dapat memperluas pangsa pasar atas inovasi produk atau meningkatkan loyalitas konsumen. Selain itu, aktivitas R&D melegitimasi perusahaan terkait dan menjadi sinyal positif bagi investor, yang menghargai perusahaan yang berinvestasi dalam R&D karena menunjukkan potensi pertumbuhan dan inovasi.

5. Penutup

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG dan Intensitas R&D terhadap kinerja keuangan perusahaan. Objek penelitian yang dipilih yaitu perusahaan sektor energi manufaktur sebanyak 14 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 dengan total data akhir sejumlah 42 data amatan. Berdasarkan uji hipotesis yang telah dilakukan, ditemukan bahwa:

1. Pengungkapan lingkungan (*environmental*) pada ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh biaya investasi yang tinggi, regulasi yang masih terus berkembang, dan kompleksitas dalam mengukur kinerja lingkungan untuk memaksimalkan dampaknya terhadap kinerja keuangan.
2. Pengungkapan sosial (*social*) pada ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Meskipun pengungkapan sosial cenderung berdampak positif, namun dampaknya tidak signifikan, kemungkinan disebabkan oleh kendala biaya tambahan dan waktu yang dibutuhkan untuk merasakan dampak maksimalnya.
3. Pengungkapan tata kelola (*governance*) pada ESG tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini diduga karena adanya kesenjangan antara pengungkapan dan praktik tata kelola yang sebenarnya, serta kemungkinan biaya tinggi dalam menerapkan tata kelola yang baik.
4. Intensitas penelitian dan pengembangan (*Research and Development*) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Inovasi yang dihasilkan dari aktivitas R&D dapat meningkatkan daya saing perusahaan dan menarik minat investor.

Daftar Pustaka

- Adella, A., & Dillak, V. J. (2023). Kinerja Keuangan: Strategi Diversifikasi, Penelitian dan Intensitas Pembangunan Dan Kepemilikan Studi Empiris. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 229-238.
- Agoes, S., & Ardana, I. C. (2013). *Etika Bisnis dan Profesi*. Jakarta: Salemba Empat.

- Agustia, D., Permatasari, Y., Fauzi, H., & Sari, M. N. (2020). Research and Development Intensity, Firm Performance, And Green Product Innovation. *Journal Of Security and Sustainability Issues*, 1039-1049.
- Aydo-gmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 119-127.
- B. Carroll, J. Brown, & A. K. Buchholtz (2018), *Business & Society: Ethics, Sustainability & Stakeholder Management*. Boston: Cengage Learning.
- Chen, T.-c., Guo, D.-Q., Chen, H.-M., & Wei, T.-t. (2019). Effects of R&D intensity on firm performance in Taiwan's semiconductor industry. *Economic Research-Ekonomiska Istrazivanja*, 2377-2392.
- Delvina, E. M., & Hidayah, R. (2023). The Effect of ESG (Environmental, Social, and Governance) Performance on Company Value and Company Performance. *Management Studies & Entrepreneurship Journal*, 5436-5444.
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 211-232.
- Eliwa, Y., Aboud, A., & Saleh, A. (2021). ESG practices and the cost of debt: Evidence from EU countries. *Critical Perspectives on Accounting*.
- Erdogan, M., & Yamaltdinova, A. (2019). A Panel Study of the Impact of R&D on Financial Performance: Evidence from an Emerging Market. *Procedia Computer Science*, 541-545.
- Fahmi, I. (2013). Analisis Laporan Keuangan. Alfabeta.
- Fahmi, I. (2013). Analisis Laporan Keuangan. In J. C. Horne, & J. M. Wachowicz. Alfabet.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 1-12.
- Inawati, W. A., & Rahmawati. (2023). Dampak Environmental, Social, dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 225-241.
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 142-153.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfi, T. D. (2010). ACCOUNTING INTERMEDIATE. Erlangga.
- Kusmawati. (2020). PENGARUH BIAYA R&D BIAYA IKLAN TERHADAP KINERJA LABA. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 179-190.
- Maidar, & H. R. (2022). Analisis Efektivitas Dan Efisiensi Anggaran Belanja Pada Dinas. *Kominikasi, Informatika dan Persandian Kabupaten Simeulue Tahun 2018 - 2020*, 10(6), 588-594.
- Meyer, M., Buber, R., & Aghamanoukjan, A. (2013). In Search of Legitimacy : Managerialism and Legitimation in Civil Society Organizations. *International Society for Third-Sector Research*, 167-193.
- Narver, J. C., & Slater, S. F. (1990). The Effect of a Market Orientation on Business Profitability. *Journal of Marketing*, 20-35.
- Ningtyas, P. A., & Kartika, T. P. (2022). Pengaruh Intellectual Capital, Intensitas Research And Development Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 115-124.
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan, & Bisnis Syariah*, 2400-2411.

- Nugroho, N. A., & Hersugondo. (2022). Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan . *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 233-243 .
- Özkan, N. (2022). R&D SPENDING AND FINANCIAL PERFORMANCE : AN INVESTIGATION IN AN EMERGING MARKET. *International Journal of Management Economics and Business (Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi)*, 38-58.
- Pertiwi , L. R., & Hersugondo. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kendala Keuangan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 1-11.
- Putri, D. C., Widiyanti, M., & Thamrin, K. M. (2022). Pengaruh Intensitas Penelitian dan Pengembangan Dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening . *URNAL ILMIAH MANAJEMEN BISNIS DAN INOVASI UNIVERSITAS SAM RATULANGI (JMBI UNSRAT)* , 1-15.
- Sari, P. S., & Widiatmoko, J. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan dengan Gender Diversity sebagai Variabel Moderasi. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 3634-3642.
- Setiani, E. P. (2023). The Impact of ESG Scores on Corporate Financial Performance: Moderating Role of Gender Diversity. *NOMINAL: BAROMETER RISET AKUNTANSI DAN MANAJEMEN*, 128-139.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistyo. (2010). *6 Hari Jago SPSS*. Yogyakarta : Cakrawala.
- Syamsuddin, A., Ehambaranathan, E. C., & Ali, I. M. (2021). The Effect of R&D Intensity towards the Financial Performance among Malaysian Public Listed Companies. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 850-860.
- Vlaviorine , E., & Widianingsih , L. P. (2023). Penggunaan Energi Terbarukan, Skor ESG, Biaya Modal dan Biaya Operasional Pada Kinerja Keuangan. *JURNAL AKUNTANSI KONTEMPORER (JAKO)*, 97-112