Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan dengan Keputusan Investasi Sebagai Mediasi

Hayfa Saidah*, Yeni Fitriani Somantri

[1] Fakultas Ekomoni dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Cipasung, Tasikmalaya, Indonesia
Jl. Borolong, Ciawi Jl. Raya Sigaparna, 46466, Tasikmmalaya, Indonesia
[2] Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Perjuangan, Tasikmalaya, Indonesia
Jl PETA No. 177, Kahuripan 46115, Tasikmalaya, Indonesia
Email: [1,*]hayfaasaidah@gmail.com, [2]yenifitrianisomantri@unper.ac.id
Email Penulis Korespondensi: hayfaasaidah@gmail.com

Abstrak−Dengan menggunakan pilihan investasi sebagai variabel perantara, penelitian ini berupaya mengkaji dampak *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* atas kinerja keuangan pada perusahaan yang terdata dalam Indeks IDX ESG *Leaders* untuk periode tahun 20202024. Penelitian ini menggunakan desain penelitian asosiatif dan metodologi kuantitatif. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 12 perusahaan dengan total 60 pengamatan. Uji Sobel dan Analisis Jalur digunakan untuk menganalisis data sekunder, yang meliputi laporan keberlanjutan dan laporan keuangan. Hasil studi mengindikasikan bahwasanya ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan atas kinerja keuangan (p = 0,250), ESG *Disclosure* berpengaruh signifikan atas keputusan investasi (p = 0,002), keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (p = 0,195), serta keputusan investasi tidak mampu memediasi pengaruh ESG *Disclosure* atas kinerja keuangan (Z_{hitung} = 1,216 < 1,96). Hasil studi ini mengindikasikan bahwasanya ESG *Disclosure* belum mampu mengoptimalkan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX ESG *Leaders*, baik secara langsung maupun melalui keputusan investasi. Studi ini berperan empiris dengan mengindahkan bahwasanya ESG *Disclosure* belum muncul sebagai faktor uatama yang menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan pada entitas usaha dengan tingkat pengungkapan ESG yang relatif tinggi.

Kata Kunci: ESG Disclosure; Kinerja Keuangan; Keputusan Investasi; IDX ESG Leaders

Abstract−Using investment choices as a mediating variable, this study aims to examine the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on financial performance among companies listed in the IDX ESG Leaders Index for the 2020–2024 period. This study employs an associative research design and quantitative methodology. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 12 companies with a total of 60 observations. The Sobel The empirical evaluation relied on a path analytical framework to evaluate secondary data, which included sustainability reports and financial statements. Empirical estimations confirm that ESG transparency exerts no statistically meaningful impact on corporate financial outcomes (p = 0.250), ESG disclosure has a significant effect on investment decisions (p = 0.002), investment decisions do not have a significant effect on financial performance (p = 0.195), and investment decisions do not mediate the effect of ESG Disclosure on financial performance (Z-calculated = 1.216 < 1.96). These findings indicate that ESG Disclosure has not yet been able to improve the accounting-based performance metrics of companies belonging to the IDX ESG Leaders Index, either directly or through investment decisions. This study makes an empirical contribution by demonstrating that ESG disclosure has not emerged as a primary factor explaining variations in financial performance among companies with relatively high levels of ESG disclosure.

Keywords: ESG Disclosure; Financial Performance; Investment Decision; IDX ESG Leaders

How to Cite: Hayfa, N., & Yeni, F.S., (2026). Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan dengan Keputusan Investasi Sebagai Mediasi. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*. *7*(1), 11-23. https://doi.org/10.47065/jtear.v7i1.2907

1. PENDAHULUAN

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) diharuskan menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk akuntabilitas publik, hal ini sesuai dengan peraturan No.51/POJK.03/2017 yang diterbitkan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengenai Penerapan Keuangan Berkeberlanjutan. Sesuai dengan peraturan tersebut, BEI membentuk indeks IDX ESG *Leaders*, sebuah indeks yang memuat perusahaan dengan kinerja ESG terbaik, likuiditas tinggi, serta fundamental keuangan yang relatif baik (indopremier.com, 2020). Indeks tersebut bertujuan untuk membantu pada investor dalam menentukan pilihan saham perusahaan yang menonjol melalui praktik yang ramah lingkungan dana pelaporan yang jelas (Bions.id, 2023).

Pencatatan terkini yang bersumber dari pedoman GRI maupun keterbukaan informasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengindikasikan tingkat kepatuhan pelaporan keberlanjutan di Indonesia mencapai 97% atau 873 perusahaan per Januari 2025,(Noviani, 2025). Angka ini meningkat signifikan setiap tahunnya, yang mana pada periode 2020 penerapan keberlanjutan masih bersifat sukarela bagi sebagian emiten(Redaksi, 2025). Peningkatan tersebut mengindikasikan bahwasanya pengungkapan lingkungan, sosial, serta tata Kelola (ESG) telah menjadi komponen penting dalam operasional perusahaan publik di Indonesia. Namun di balik tingginya angka kepatuhan tersebut, terdapat kesenjangan antara kondisi ideal dengan realitas dilapangan. Perusahaan dengan tata kelola yang baik, strategi investasi tepat, serta komitmen terhadap keberlanjutan seharusnya mampu mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja keuangannya (Sakina & Darmawan, 2024). Namun pada periode 2020-2024, beberapa perusahaan dalam indeks IDX ESG *Leaders* justru menunjukkan pola kinerja keuangan yang fluktuatif.

Pada laporan keuangan total aset PT Chandra Asri Pacific Tbk (TPIA) terus meningkat dari Rp52 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp82 triliun 2024. Namun peningkatan aset tersebut tidak diikuti dengan kinerja laba, TPIA justru

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

mencatat kerugian bersih sebesar Rp1,12 triliun pada tahun 2024 (indopremier.com, 2025), yang disebabkan oleh penurunan pendapatan sekitar 17% dan juga tekanan biaya bahan baku (Mbaling, 2025). Meskipun penurunan tersebut tidak disebabkan oleh faktor ESG, tetapi perusahaan yang masuk ke indeks IDX ESG *Leaders* seharusnya dapat mempertahankan bahkan meningkatkan kinerja keuangannya agar lebih dipercaya investor (Sakina & Darmawan, 2024). Kondisi serupa terjadi pada PT Unilever Tbk (UNVR) yang mencatat penurunan laba pada tahun 2024 sebesar Rp1,75 triliun (Laporan keuangan tahun 2020-2024 idx.co.id). Perbedaan sektor memperkuat relevansi kajian. Sektor manufaktur menghadapi biaya tambahan efisiensi energi dan pengelolaan limbah (Esthelica, 2024). Sektor konsumsi dan pertambangan menghadapi tekanan sosial dan regulasi yang ketat (Wijaya & Dwijayanti, 2023). Sementara sektor perbankan relatif lebih fleksibel menyesuaikan kebijakan ESG (Prasetyo & Musmini, 2025). Kondisi ini membuktikan bahwa pada praktiknya, penerapan ESG tidak selalu menghasilkan peningkatan kinerja keuangan secara langsung.

Penelitian mengenai pengaruh ESG *Disclosure* atas kinerja keuangan mengindikasikan hasil yang tidak konsisten. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) (Adha & Ingriyani, 2024; Inawati & Rahmawati, 2023). Berbeda dengan penelitian (Sagita, Aprianto, Sari, & Nurhayati, 2025; Sakina & Darmawan, 2024), mengindikasikan bahwasanya hubungan antara ESG *Disclosure* serta kinerja keuangan belum dapat dijelaskan secara konsisten, sehingga diperlukan penelitian yang mempertimbangkan mekanisme lain yang memungkinkan memengaruhi hubungan tersebut.

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Michael Spence dalam karyanya "*Job Market Signaling"* dan dipeluas dalam konteks keuangan oleh Ross, menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan informasi mengenai kualitas serta prospek perusahaan kepada pasar melalui berbagai bentuk pengungkapan untuk mengurangi asimetri informasi atar pihak internal perusahaan dan para pemangku kepentingan eksternal (Purba, 2023). ESG *Disclosure* merupakan sinyal non-keuangan yang menggambarkan tanggungjawab perusagaab terhadap keberlanjutan, tata kelola, dan tanggung jawab sosial. Informasi tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan pasar, yang mempermudah akses pendanaan dan kemudian dialokasikan perusahaan melalui keputusan investasi strategis guna memaksimalkan pengembalian dengan risiko yang terkendali (Sahid & Henny I, 2023).

Keputusan investasi diduga menjadi mekanisme yang menjembatani hubungan antara ESG *Disclosure* dan kinerja keuangan. Keputusan investasi disini direpresentasikan melalui *Price Earnings Ratio* (PER). Apabila pengungkapan ESG mampu memengaruhi keputusan investasi perusahaan, maka keputusan tersebut diharapkan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan. Sebaliknya, apabila keputusan investasi tidak cukup kuat untuk meneruskan pengaruh ESG *Disclosure* atas kinerja keuangan, maka hubungan tersebut mengindikasikan bahwasanya terdapat faktor lain yang lebih berpengaruh dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Peran keputusan investasi sebagai variabel mediasi antara ESG *Disclosure* serta kinerja keuangan merupakan kebaharuan dalam penelitian ini. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang telah memenuhi kriteria keberlanjutan pada indeks IDX ESG *Leaders*, berbeda dari tren kajian terdahulu yang mendominasi pembahasan mengenai pengaruh langsung ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan atau mengunakan objek penelitian pada sektor tertentu. Kajian ini ditujukan untuk menyelaraskan temuan faktual terkait kontribusi hubungan ESG *Disclosure* atas kinerja keuangan melalui keputusan investasi pada perusahaan dengan tingkat implementasi ESG yang relatif tinggi.

Urgensi penelitian ini dilihat dari fenomena periode 2020-2024 merupakan waktu yang relevan untuk dikaji, karena pada periode tersebut regulasi ESG di Indonesia diperkuat melalui kebijakan OJK, dan IDX ESG *Leaders* terus berkembang sebagai indeks keberlanjutan utama di pasar modal Indonesia, sehingga data pada periode ini mencerminkan kondisi terkini penerapan ESG di Indonesia. Berdasarkan fenomena empiris, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, serta research gap yang telah diuraikan, tujuan penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan dengan keputusan investasi sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG Leaders periode 2020-2024. Penelitian ini diharapkan mamapu memberikan kontribusi empiris dalam menjelaskan mekanisme hubungan ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan melalui keputusan investasi.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Jenis Penelitian

Studi ini menggunkan pendekatan kuantitatif dalam bentuk analisis asosiatif. Pendekatan kuantitatif dipilih sebab tujuan dari studi ini yakni untuk menguji relasi antar variabel dengan menggunakan analisis statistik yang didasarkan pada data kuantitatif riset ini disintesis langsung dari dokumen laporan tahunan serta berkas keterbukaan keberlanjutan entitas. Analisis asosiatif bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh pengungkapan ESG pada kinerja keuangan, dengan keputusan investasi berfungsi sebagai variabel yang memediasi. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar di IDX ESG Leaders Index selama periode 2020–2024. Pendekatan ini sesuai dengan paradigma positivis, karena memanfaatkan data yang bersifat objektif dan dapat diverifikasi secara empiris.

Menurut (Sugiyono, 2023), populasi merujuk pada kategori luasa dari benda atau individu yang memiliki karakteristik serta sifat kuantitatif tertentu yang dipilih guna dilakukan penelitian serta menarik kesimpulan. Populasi guna penelitian ini terdiri dari 30 perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX ESG *Leaders* pada periode 2020-2024.

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Indeks ini dipilih karena memiliki karakteristik perusahaan yang telah melalui seleksi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) berdasarkan kinerja ESG yang dimiliki, likuiditas saham, serta dasar fundamental mereka. Selain itu, entitas bisnis yang terdaftar pada indeks ini menunjukkan tingkat kepatuhan yang cukup tinggi terhadap regulasi OJK No.51/POJK.03/ 2017 serta memiliki pelaporan keberlanjutan yang tersedia untuk publik.

Metode pengambilan sampel dilakukan secara non-acak terukur (*purposive sampling*) dengan memberlakukan syarat-syarat khusus yang dipersyaratkan oleh tujuan kajian (Sugiyono, 2023), Pemilihan metode ini dilakukan karena tidak semua perusahaan dalam IDX ESG *Leaders* Index memiliki informasi lengkap selama periode pengamatan. Oleh sebab itu, hanya perusahaan yang memenuhi syarat penelitian yang dimasukkan dalam sampel agar data yang diperoleh lebih mewakili dan secara efektif mendukung proses analisis.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG *Leaders* 2020-2024	30
2.	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG *Leaders* secara berturut-turut dari tahun 2020-2024	15
3.	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan	12

Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), data diolah peneliti

Berlandaskan Tabel 1, dari total 30 entitas yang ada dalam Indeks IDX ESG *Leaders*, 15 perusahaan tetap terdaftar selama periode 2020-2024. selanjutnya, hanya ada 12 perusahaan yang secara teratur mengeluarkan laporan keuangan tahunan serta laporan keberlanjutan selama masa penelitian ini. Dengan demikian, sampel yang digunakan dalam studi ini meliputi 12 perusahaan dengan periode pengamatan selama lima tahun, sehingga menghasilkan total 60 pengamatan.

2.2 Operasional Variabel

Variabel yang menjadi fokus dalam studi ini yakni kinerja keuangan, yang diukur melalui *Return On Assets* (ROA). Hal tersebut mengindikasikan cakupan manajemen entitas berhasil serta efisien dalam mengelola keseluruhan aset untuk mengahasilkan keuntungan, yakni membagi perolehan laba bersih setelah pajak terhadap total basis aktiva entitas (Inawati & Rahmawati, 2023). Variabel independen dalam studi ini yakni ESG *Disclosure*, yang diukur dengan Indeks Standar GRI, yang terdiri dari 94 indikator. Indikator yang diungkapkan akan mendapatkan skor 1, sementara yang tidak diungkapkan akan mendapatkan skor 0 (Ayu & Abdullah, 2025). Variabel yang berfungsi sebagai penghubung dalam studi ini yakni keputusan investasi, yang diukur oleh *Price Earning Ratio* (PER), yang menandakan ekpektasi pasar atas potensi peningkatan laba di masa mendatang dengan membandingkan harga saham dan laba per saham (Larasati & Hwihanus, 2023). Operasionalisasi variabel bertujuan untuk menetapkan batasan konseptual serta operasional bagi setiap variabel dalam penelitian, sehingga proses pengukurannya dapat dilakukan secara lebih terarah dan konsisten.

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Kinerja Keuangan (Y)	Pencapaian perusahaan dalam mencapai kinerja keuangan yang optimal melalui pemanfaatana aset dan kegiatan operasional yang efektif dan efisien dalam periode tertentu (Liow, 2022).	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
ESG *Disclosure* (X)	Pengungkapan informasi mengenai aktivitas perusahaan mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang disajikan dalam laporan keberlanjutan maupun laporan tahunan perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023).	$ESG = \frac{\text{Indikator yang diungkap}}{\text{Total Indikator GRI}}$	Rasio
Keputusan Investasi (M)	Menurut Arizki et al. (2019, dalam Rosyidah & David, 2023) keputusan investasi adalah penilaian tentang bagaimana suatu perusahaan mengalokasikan kas yang diterima dari sumber pendanaan internal atau eksternal sebagai semacam investasi modal dalam aset tertentu dengan harapan memperoleh pendapatan untuk periode mendatang.	$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba per Saham (EPS)}}$	Rasio

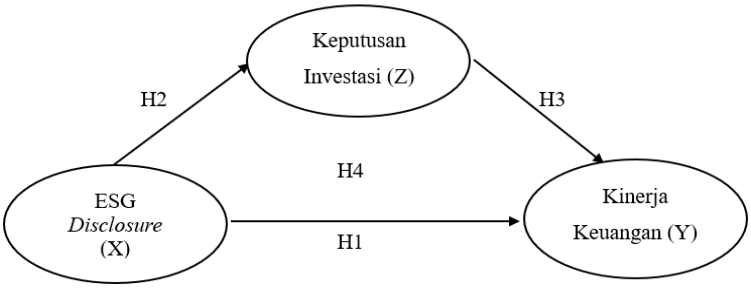
2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam studi ini menjelaskan hubungan anatara variabel bebas dan variabel terikata, serta faktor-faktor mediasi yang berperan sebagai penguhubung antara keduanya. ESG *Disclosure* diidentifikasi sebagai variabel yang memengaruhi kinerja keuangan sebagai variabel yang dipengaruhi, dan keputusan investasi sebagai faktor mediasi yang menjembatani hubungan hubungan antara variabel bebas dan terikat. Kerangka konseptual ini berfungsi

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

untuk menegaskan arah hubungan antara variabel lain yang akan dikaji secara empiris dalam penelitian ini. Hubungan antar variabel penelitian ini disusun berdasarkan logika penelitian dan diperlihatkan secara ringkas dalam Gambar 1 kerangka konseptual.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

Gambar 1 merujuk pada hipotesis berikut:

H1 : ESG *disclosure* berpengaruh atas kinerja keuangan pada perusahaan yang tercatat di indeks IDX ESG *Leaders*.

H2 : ESG *Disclosure* berpengaruh atas keputusan investasi pada perusahaan yang tercatat di indeks IDX ESG *Leaders*.

H3 : Keputusan investasi berpengaruh atas kinerja keuangan pada perusahaan yang tercatat di indeks IDX ESG *Leaders*.

H4 : Keputusan investasi memediasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang tercatat di indeks IDX ESG *Leaders*.

2.5 Teknik Analisis Data

Analisi data berkaitan dengan perhitungan dan pengujian untuk membuktikan dugaan awal yang telah dirumuskan pada bagian sebelumnya (Sugiyono, 2023). Pemrosesan seluruh dataset penelitian dieksekusi melalui beberapa tahap pengujian. Tahapan ini dirancang guna menjamin bahwasanya model regresi memenuhi kriteria statistik, tahap pertama yaitu uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, serta heteroskedastisitas. Setelah model dipastikan memenuhi asumsi-asumsi tersebut, analisis jalur dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda untuk mengevaluasi dampak langsung dari ESG *Disclosure* terhadap keputusan investasi serta kinerja keuangan, juga dampak keputusan investasi terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya, dilakukan uji parasial (uji-t), uji simultasn (uji-F), serta uji koefisien determinasi (R^2) untuk menilai hubungan antar variabel. Uji sobel digunakan untuk menilai peran keputusan investasi sebagai varaibel perantara. Semua analisis ini dilakukan menggunakan software IBM SPSS Statistics. Analisis jalur dipilih karena penelitian ini tidak hanya mengkaji dampaka langsung antara variabel, tetap juga damapak tidak langsung melalui variabel mediasi. Karenanya, analisis jalur, bersama dengan uji sobel, dianggap tepat untuk menguraikan hubungan antara ESG *Dosclosure*, keputusan investasi, dan kinerja keuangan.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengujian

3.1.1 Gambarana Umum Objek Penelitian

Studi ini mengkaji entitas usaha yang terdata di Indeks IDX ESG *Leaders* diantara tahun 2020 serta 2024. Indeks tersebut dipilih sebagai fokus penelitian karena kewajiban entitas usaha yang terdata di Bursa Efek Indonesia untuk menyusun laporan keberlanjutan yang mencerminkan akuntabilitas mereka terhadap pihak eksternal dalam memberikan gambaran mengenai kinerja dan prospek bisnis jangka panjang. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling* sesuai dengan kriteria ketersediaan data variabel yang lengkap selama periode penelitian, yang menghasilkan 12 perusahaan dengan total 60 obesravarai (12 perusahaan x 5 tahun). Dalam proses pengolahan data dilakukan deteksi outlier sehingga jumlah observasi berkurang menjadi 54 observasi. Selanjutnya dilakukan transformasi data menggunakan Logaritma Basis 10 (LG10) serta metode Cochrane-Orcutt untuk mengatasi masalah autokorelasi, sehingga jumlah observasi yang digunakan dalam analisis berkisar antara 51-54 observasi sesuai model regresi yang digunakan.

3.1.2 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas diterapkan guna menilai sejauh mana tingkat kontribusi variabel gangguan serta residual pada model regresi mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2021). Suatu data dianggap mengikuti distribusi normal jika nilai signifikansinya (*Asymp. Sig*.) melampaui 0,05. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan satu sampel digunakan untuk mengukur normalitas. Ujian awal menunjukkan angka signifikansi sebanyak 0,000, yang menunjukkan bahwasanya

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

data tersebut mengindikasikan ketidaknormalan pada sebaran residu. Setelah menghapus outlier, nilai signifikansi tetap tidak melampaui 0,05. Lebih lanjut, dilakukan transformasi data dengan menggunakan LG10. Hasil dari uji normalitas untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji di Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters[a,b]	*Mean*	0
	Std. Deviation	,22282833
Most Extreme Differences	*Absolute*	,102
	Positive	,102
	Negative	-,079
Test Statistic		,102
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

Berlandaskan Tabel 3, menginformasikan bahwasanya *output* uji normalitas Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai *asym-sig (2 tailed)* sebanyak 0,200, yang melebihi 0,05, yang mengindikasikan bahwasanya data terdistribusi normal. Hasil dari pengujian normalitas untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji di Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan)

		Unstandardized Residual
N		53
Normal Parameters[a,b]	*Mean*	0
	Std. Deviation	,35902692
Most Extreme Differences	*Absolute*	,080
	Positive	0,056
	Negative	-,080
Test Statistic		,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

Berdasarkan Tabel 4, mengindikasikan bahwasanya nilai *Asym Sig (2 tailed)* melampaui 0,05 yaitu 0,200, yang mengindikasikan bahwa data tersebut memiliki distribusi normal.

3.1.3 Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan antara variabel bebas dalam model regresi. VIF (*Variance Inflation Factor*) dapat digunakan untuk mengetahui apakah multikolinearitas ada atau tidak dalam model regresi linier berganda yang diajukan (Murmainah, 2024).Untuk melakukan uji ini, diperlukan nilai VIF tidak melampaui 10 serta nilai toleransi melampaui 0,10 10 (Ghozali, 2021). *Output* dari uji multikolinearitas guna model persamaan pertama sebagaimana tersaji di Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

Model		*Collinearity Statistics*	
		Tolerance	*VIF*
1	*(Constant)*		
	ESG Disclosure	1,000	1,000

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan angka toleransi sebanyak 1,000 melampaui 0,10, sementara nilai VIF 1,000 tidak melampaui 10. Atas dasar temuan pengujian tersebut, terkonfirmasi secara meyakinkan bahwa entri data tidak mengalami multikolinearitas. Hasil pengujian multikolinearitas guna model persamaan kedua sebagaimana tersaji di Tabel 6.

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan)

Model		*Collinearity Statistics*	
		Tolerance	*VIF*
1	*(Constant)*		
	ESG Disclosure	,847	1,181
	Keputusan Investasi	,847	1,181

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Berdasarkan Tabel 6, menginformasikan bahwasanya nilai toleransi yakni 0,847, yang 0,10 lebih tinggi dari ambang yang ditetapkan, dan nilai VIF tercatat sebesar 1,181, tidak melebihi 10. dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data ini bebas dari multikolinearitas.

3.1.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas iaplikasikan guna memeriksa bilamana terdapat selisih varians antara residual dari berbagai observasi dalam model regresi dan menunjukkan hasil pengujian tersebut. Hasil dari pengujian heteroskedastisitas untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji di Tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,204	,052		3,899	0
	ESG Disclosure	-,001	,002	-,107	-,776	,442

Berdasarkan Tabel 7, menunjukkan bahwa nilai Sig yang mencapai 0,442 berada di atas 0,05, yang menunjukkan bahwa model regresi tidak mengindahkan tanda adanya heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas untuk model persamaan kedua diperlihatkan di Tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan)

Model		*Unstandardized Coefficients*		*Standardized Coefficients*	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	*(Constant)*	,113	,207		,547	,587
	ESG Disclosure	-,002	,002	-,117	-,791	,432
	Keputusan Investasi	,196	,138	,209	1,416	,163

Berlandaskan Tabel 8, memperlihatkan bahwa nilai signifikan sig lebih besar dari 0,05, yang menandakan bahwa model regresi tidak menunjukkan indikasi heteroskedastisitas.

3.1.5 Hasil Uji Autokorekasi

Uji autokorelasi digunakan untuk memastikan tidak ada hubungan antara residual dari periode yang berbeda. Uji Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi autokorelasi (Murmainah, 2024). Pengujian awal mengungkapkan adanya autokorelasi, sehingga penyesuaian diterapkan menggunakan pendekatan Cochrane-Orcutt. Hasil uji autokorelasi untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji di Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Autokorelasi Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,419[a]	,175	,159	,21778	1,932
1	,419[a]	,175	,159	,21778	1,932

Berdasarkan Tabel 9, mengindikasikan bahwasanya nilai Durbin-Watson yang ditemukan dari data pengujian adalah 1,932. Dengan jumlah variabel (k) sebanyak 1 serta ukuran sampel (n) senilai 53, dL tercatat 1,518, dU mencapai 1,595, dan 4 - dU sama dengan 4 - 1,595 yang menghasilkan 2,405. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa dU < dW < 4 - dU, maupun 1,595 < 1,932 < 2,405. Temuan ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi. Hasil dari pengujian autokorelasi untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji di Tabel 10.

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,334[a]	,112	,075	,26249	1,700

Berlandaskan Tabel 10, mengindikasikan bahwasanya nilai Durbin-Watson yang diperoleh dari data pengujian yakni 1,700. Dengan satu variabel (k) dan ukuran sampel (n) sebesar 51, maka diperoleh dL = 1,508, dU = 1,588, dan 4 - dU = 4 - 1,588 sama dengan 2,412. Lebih lanjut, dapat disimpulkan bahwasanya dU < dw < 4 - dU, maupun 1,700 < 1,588 < 2,412. Temuan ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

3.1.6 Hasil Analisis Jalur (Path Analysis)

Analisis jalur adalah pengembangan dari analisis regresi linear ganda yang mana hubungan sebab-akibat antara variabel dievaluasi berdasarkan hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya (Ghozali, 2021).Metode ini digunakan untuk mengenali dampak langsung dan tidak langsung antara pengungkapan ESG, keputusan investasi, serta kinerja keuangan. Hasil dari analisis jalur untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji di Tabel 11.

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Tabel 11. Hasil Analisis Jalur Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

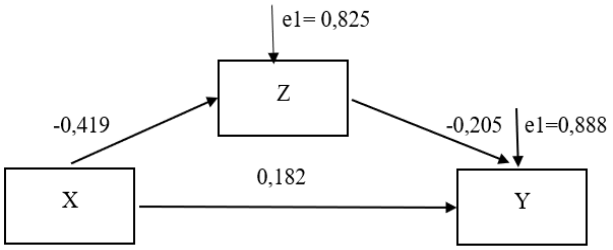
Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,143	,069		16,615	0
	ESG Disclosure	-,008	,002	-,419	-3,292	,002

Berdasarkan Tabel 11, menunjukkan bahwa koefisien jalur (β) bernilai -0,419, dengan tingkat signifikansi 0,002 (yang lebih kecil dari 0,05), yang menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* mempengaruhi keputusan investasi. *Output* analisis jalur untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji di Tabel 12.

Tabel 12. Hasil Uji Autokorelasi Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan)

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,448	,122		-3,683	,001
	ESG Disclosure	,004	,004	,182	1,164	,250
	Keputusan Investasi	-,246	,187	-,205	-1,314	,195

Berdasarkan Tabel 12, menginformasikan bahwasanya nilai koefisien untuk ESG *Disclosure* yakni 0,182, serta tingkat signifikansinya berada di angka 0,250 (melampaui 0,05), yang menandakan bahwa ESG *Disclosure* tidak mempengaruhi kinerja keuangan. Di sisi lain, koefisien untuk pengambilan keputusan investasi tercatat -0,205 dengan tingkat signifikansi 0,195 (melampaui 0,05), yang berarti keputusan investasi tidak memberikan dampak material pada kinerja keuangan. Hubungan antara variabel dapat dilihat dalam Gambar 1.



Gambar 2. Diagram Analisis Jalur

Berdasarkan Gambar 2. Pengaruh langsung pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan adalah 0,182. Sementara itu, koefisien jalur pengungkapan ESG terhadap keputusan investasi dikalikan dengan koefisien jalur keputusan investasi pada kinerja keuangan menghasilkan efek tidak langsung pengungkapan ESG pada kinerja keuangan melalui keputusan investasi, yaitu:

$$(-0.419) \times (-0.205) = 0.086$$

Pengaruh langsung sebesar 0,182 lebih tinggi dibandingkan pengaruh tidak langsung yang hanya 0,086. Temuan ini mengindikasikan bahwa keterkaitan antara ESG *Disclosure* dan kinerja keuangan belum diperkuat oleh keputusan investasi. Jadi, bukti mengenai adanya efek mediasi masih belum kuat dan memerlukan konfirmasi lebih lanjut dengan menggunakan uji Sobel.

3.1.7 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Dampak setiap uji-t parsial diaplikasikan guna mengestimasi sejauh mana variabel independen berkontribusi secara mandiri atas variabel dependen (Ghozali, 2021). Nilai signifikansi di bawah 0,05 mengindikasikan bahwasanya variabel bebas tersebut terdapat pengaruh yang signifikan. Untuk menguji hipotesis 1, 2, dan 3, dua analisis regresi dilakuka, yang pertama langsung pada keputusan investasi dan yang kedua pada kinerja keuangan. Hasil uji-t untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji di Tabel 13.

Tabel 13. Hasil Uji t Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,143	,069		16,615	0
	ESG Disclosure	-,008	,002	-,419	-3,292	,002

Berdasarkan Tabel 13, menunjukkan nilai t yang terhitung adalah -3,292 dengan signifikansi sebesar 0,002, yang lebih rendah dari 0,05. Hal ini menandakan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap keputusan

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

investasi. Oleh karenanya, H_0 ditolak serta H_a diterima, yang berarti variabel X berpengaruh signifikan atas variabel Z dalam kajian ini. Hasil pengujian t untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji di Tabel 14.

Tabel 14. Hasil Uji t Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja)

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,448	,122		-3,683	,001
	ESG Disclosure	,004	,004	,182	1,164	,250
	Keputusan Investasi	-,246	,187	-,205	-1,314	,195

Berdasarkan Tabel 14, menjelaskan bahwa untuk jalur ESG *Disclosure*, nilai t yang dihitung mencapai 1,164, dengan tingkat signifikansi 0,250 yang lebih tinggi dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, H_0 diterima serta H_a ditolak, yang menyatakan bahwasanya variabel X tidak berpengaruh signifikan atas variabel Y dalam studi ini.

Sedangkan untuk keputusan investasi, nilai t yang diperoleh adalah -1,314; pengaruh variabel tersebut, dengan tingkat signifikansi 0,195, melebihi 0,05, yang menunjukkan bahwa variabel keputusan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti variabel Z tidak memberikan dampak signifikan terhadap variabel Y dalam penelitian ini.

3.1.8 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan guna mengkaji dampak secara bersamaan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas secara kolektif berpengaruh pada variabel terikat jika nilai signifikan berada di bawah 0,05 (Sugiyono, 2023). Hasil dari uji F untuk model persamaan yang pertama sebagaimana tersaji di Tabel 15.

Tabel 15. Hasil Uji F Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,514	1	0,514	10,834	,002[b]
	Residual	2,419	51	0,047		
	Total	2,933	52			

Berdasarkan Tabel 15, menunjukkan bahwa nilai F yang dihasilkan adalah 10,834, yang melebihi nilai Ftabel yang sebanyak 4,03, serta tingkat signifikansi 0,002 tidak melampaui 0,05. Ini mengindikasikan bahwasanya model persamaan dianggap valid, sehingga ada pengaruh antara variabel. Hasil pengujian F untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji di Tabel 16.

Tabel 16. Hasil Uji t Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,416	2	0,208	3,017	,058[b]
	Residual	3,307	48	0,069		
	Total	3,723	50			

Berdasarkan Tabel 16, menunjukkan bahwa angka F yang diperoleh yaitu 3,017 lebih tinggi dibandingkan angka F tabel yang bernilai 4,03, serta tingkat signifikansi 0,058 juga melampaui 0,05. Ini mengindikasikan bahwasanya kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak menunjukkan pengaruh signifikan antarvariabel yang diuji

3.1.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tingkat kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat diukur dengan koefisien determinasi. Semakin efektif model penelitian dalam menggambarkan variabel yang tergantung, semakin tinggi pula nilai R^2 (Sugiyono, 2023). Hasil dari pengujian R^2 untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji Tabel 17.

Tabel 17. Hasil Uji R^2 Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,419[a]	,175	,159	,21778

Berlandaskan Tabel 17, menunjukkan nilai R-squared mencapai 0,175, yang mengindikasikan bahwa pengaruh ESG *Disclosure* terhadap keputusan investasi adalah sebesar 17,5% secara total, sementara sisanya mencapai 82,5% disebabkan oleh faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Hasil dari analisis R^2 untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji Tabel 18.

Tabel 18. Hasil Uji R^2 Model Persamaan 2 ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,334[a]	,112	,075	,26249

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Berdasarkan Tabel 18, menunjukkan nilai R^2 yang mencapai 112, yang menandakan bahwa kontribusi total dari ESG *Disclosure* dan keputusan investasi terhadap kinerja keuangan adalah 11,2%, sementara sisa 88,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang belum teridentifikasi dalam studi ini.

3.1.10 Hasil Uji Sobel

Uji Sobel dilaksanakan guna mengetahui apakah keputusan investasi dapat menjadi perantara dalam hubungan antara ESG *Disclosure* dan kinerja keuangan. Variabel mediasi dinyatakan signifikan apabila nilai Z yang dihitung melampaui 1,96 pada tingkat signifikansi α = 0,05. Hasil dari uji Sobel untuk model persamaan pertama sebagaimana tersaji Tabel 19.

Tabel 19. Hasil Uji R^2 Model Persamaan 1 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,143	0,069		16,615	0
	ESG Disclosure	-0,008	0,002	-0,419	-3,292	0,002

Berdasarkan Tabel 19, menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi (a) adalah -0,008 dengan standar error (s_a) sebesar 0,002 dan tingkat signifikansi 0,002. Ini membuktikan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap keputusan dalam berinvestasi. Hasil dari uji Sobel untuk model persamaan kedua sebagaimana tersaji Tabel 10.

Tabel 20. Hasil Uji R^2 Model Persamaan 2 (ESG *Disclosure* dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0,448	0,122		-3,683	0,001
	ESG Disclosure	0,004	0,004	0,182	1,164	0,250
	Keputusan Investasi	-0,246	0,187	-0,205	-1,314	0,195

Berdasarkan Tabel 20, menunjukkan bahwa keputusan investasi menghasilkan koefisien regresi (a) sebesar -0,246 dengan standar error (s_a) sebesar 0,187 dan tingkat signifikansi 0,195. Hal ini mengindikasikan bahwasanya keputusan investasi tidak memberikan pengaruh yang signifikan atas kinerja keuangan. Rumus di bawah ini kemudian digunakan untuk menghitung skor z dari uji Sobel:

$$ZZ = \frac{a.b}{\sqrt{b^2.S_a^2 + a^2.S_b^2 + S_b^2.S_b^2}}$$

$$Z = \frac{(-0{,}008) \times (-0{,}246)}{\sqrt{(-0{,}246)^2(0{,}002)^2 + (-0{,}008)^2(0{,}187)^2 + (0{,}002)^2(0{,}187)^2}}$$

$$Z = \frac{0{,}001968}{\sqrt{0{,}0000002421 + 0{,}0000022380 + 0{,}0000001399}}$$

$$Z = \frac{0{,}001968}{\sqrt{0{,}0000026200}}$$

$$Z = \frac{0{,}001968}{0{,}001619} = 1{,}216$$

Berdasarkan hasil perhitungan sobel test, diperoleh nilai Zhitung sebesar 1,216. Mengingat Zhitung yang didapatkan lebih rendah dari 1,96 pada tingkat signifikansi 5%, dapat disimpulkan bahwa keputusan investasi tidak mampu mediasi hubungan antara ESG *Disclosure* serta kinerja kinerja keuangan. Maka dari itu,, H_0 diterima serta Ha ditolak.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh ESG Disclosure terhadap Kinerja Keuangan

ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan atas kinerja keuangan, dengan nilai signifikansin sebesar 0,250, melampaui 0,05, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan ESG antar perusahaan dalam Indeks IDX ESG *Leaders* belum menunjukkan hubungan signifikan dengan kinerja keuangan, yang diukur melalui *return on assets* (ROA).

Berlandaskan teori sinyal, pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal non-keuangan yang diberikan oleh entitas kepada pasar yang berkaitan dengan komitmen mereka atas aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola (ESG).

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Sinyal-sinyal tersebut diyakini efektif dalam mengukuhkan sentimen positif pemangku kepentingan sekaligus memperluas akumulasi nilai pasar perusahaan. Namun, studi ini mengindikasikan bahwasanya pengungkapan ESG belum memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa manfaat ekonomi dari penerapan kriteria ESG biasanya terlihat dalam memiliki dampak tertunda (*lagged effect*) yang belum sepenuhnya diserap oleh pasar dalam kinerja keuangan selama masa penelitian berlangsung. Selain itu, semua perusahaan dalam sampel yang terdata di Indeks IDX ESG *Leaders*, yang menunjukkan bahwa mayoritas telah menampilkan tingkat pengungkapan ESG yang cukup tinggi. Perbedaan dalam pengungkapan ESG antar perusahaan tergolong kecil, sehingga tidak bisa menjelaskan perbedaan kinerja keuangan masing-masing perusahaan. Dengan demikian, peningkatan profitabilitas perusahaan kemungkinan lebih dipengaruhi oleh faktor lain, seperti efisiensi operasional, struktur modal, kondisi industri, atau strategi bisnis. Di samping itu, pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan mungkin juga dikarenakan oleh faktor lain, seperti efisiensi operasional, struktur modal, kondisi industri, atau strategi bisnis yang diterapkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Sagita et al., 2025; Sakina & Darmawan, 2024), yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan dampak signifikan atas kinerja keuangan (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwasanya kepatuhan entitas terhadap kewajiban pengungkapan ESG tidak selalu berdampak pada peningkatan efisiensi aset atau profitabilitas. Namun, hasil ini berbeda dari penelitian penelitian (Adha & Ingriyani, 2024; Inawati & Rahmawati, 2023), yang menunjukkan pengaruh signifikan pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan (ROA). Perbedaan tersebut dipengaruhi oleh variasi karakteristik sampel, waktu penelitian, dan tingkat variasi pengungkapan ESG. Penelitian ini hanya melibatkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di indeks IDX ESG *Leaders*, yang memiliki tingkat pengungkapan ESG yang relatif tinggi. Dengan demikian, perbedaan pengungkapan ESG antar perusahaan cenderung kecil dan belum dapat menjelaskan variasi kinerja keuangan. Kontribusi dari penelitian ini terletak pada fokusnya yang eksklusif pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG *Leaders*. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa bagi perusahaan-perusahaan dengan pengungkapan ESG yang sudah baik, pengungkapan ESG belum berfungsi sebagai faktor penentu dalam meningkatkan kinerja keuangan mereka.

3.2.2 Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Keputusan Investasi

ESG *Disclosure* berpengaruh signifikan atas keputusan investasi, dengan nilai signifikansi sebanyak 0,002 tidak melampaui 0,05 alhasil hipotesis kedua (H2) diterima. Hal ini mengindikasikan bahwasanya informasi ESG berhubungan dengan keputusan investasi, yang dapat terlihat dari *Price Earing Ratio* (PER) pada entitas usaha yang terdata dalam Indeks Pemimpin ESG IDX.

Menurut teori sinyal, pengungkapan ESG adalah bentuk informasi non-finansial yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menggambarkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan, praktik tata kelola yang baik, serta akuntabilitas terhadap aspek sosial dan lingkungan. Ketika informasi tersebut direspons positif oleh pasar, perusahaan memperoleh kepercayaan investor yang mempermudah akses terhadap pendanaan. Dana-dana ini kemudian disalurkan oleh manajemen ke aset-aset yang dapat menghasilkan keuntungan sebagai bagian dari strategi investasi. Keberhasilan dari penempatan dana ini terlihat melalui *Price Earning Ratio* (PER), yang mengindikasikan harapan pasar mengenai perkembangan laba perusahaan di waktu mendatang. Oleh sebab itu, temuan ini mengindasikan bahwasanya pengungkapan ESG lebih dari sebatas formalitas administratif, melainkan juga merupakan faktor penting bagi manajemen saat menentukan penggunaan sumber daya perusahaan.

Hasil studi ini selaras dengan kajian (Imro'atus, 2025; Khariroh, Eddy, & Endah, 2025; Rio Aditya & Marinda Machdar, 2022) yang mengindikasikan bahwasanya keputusan investasi perusahaan dipengaruhi oleh berbagai bentuk komitmen non-finansial, termasuk aspek keberlanjutan. Bebeda dengan dengann penelitian (Luthfiyah & Wahyuni, 2026) yang mengindikasikan bahwasanya pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan atas keputusan investasi. Perbedaan tersebut disebabkan oleh perdaan perusahaan sampel yang diteliti. Dengan kata lain, studi ini menegaskan bukti-bukti empiris yang menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* dapat menciptakan pandangan positif bagi investor terhadap korporasi yang terdata di indeks IDX ESG *Leaders*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa di perusahaan-perusahaan dengan standar ESG yang tinggi, pengungkapan informasi mengenai ESG lebih berpengaruh pada persepsi pasar dibandingkan dengan kinerja keunangan korporasi.

3.2.3 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan

Keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan atas kinerja keuangan, dengan nilai signifikansi sebesar 0,195 yang mana lebih besar dari 0,05 segingga hipotesis pertama (H3) ditolak. Ini menunjukkan bahwa keputusan investasi yang didasarkan pada *Price Earning Ratio* (PER) belum berhasil meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA).

Secara teori, keputusan investasi yang tepat seharusnya dapat memperkuat efektivitas sumber daya dan mendapatkan hasil terbaik. Namun, penelitian ini mengindikasikan bahwa kenaikan *Price Earning Ratio* (PER) tidak selalu diikut dengan perbaikan kinerja keuangannya (ROA). Tidak signifikannya pengaruh keputusan investasi terhadap kinerja keuangan tersebut menunjukkan adanya *time-lag effect* (jeda waktu), yang mana manfaat investasi baru dapat dirasakan setelah melewati beberapa periode. Selain itu, persepsi positif pasar (PER) atas keputusan investasi tidak serta-merta langsung menjadi keuntungan akuntansi (ROA) di tahun yang sama, karena investasi strategis membutuhkan waktu untuk terealisasi menjadi laba riil. Keputusan alokasi Komitmen penanaman modal

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

entitas bisnis, utamanya yang bersinggungan dengan komitmen keberlanjutan (ESG), membutuhkan waktu jangka panjang untuk dapat mengoptimalkan efisiensi operasional dan mencatatkan laba akuntansi bersih (ROA) pada laporan keuangan. Sementara itu, *Price to Earnings Ratio* (PER) mencerminkan ekspektasi nilai tambah jangka panjang yang dihasilkan dari investasi tersebut. Tidak signifikannya pengaruh ini menjelaskan bahwa keputusan alokasi investasi yang dilakukan oleh emiten IDX ESG *Leaders* belum tentu langsung terkonversi menjadi peningkatan kinerja keuangan (ROA) pada periode tahun berjalan yang sama. Selain itu, kondisi keuangan selama periode penelitian, perubahan kondisi pasar, serta perbedaan karakteristik industri dapat menyebabkan investasi yang dilakukan perusahaan belum mampu menghasilkan peningkatan kinerja keuangan yang signifikan.

Hasil studi ini selaras dengan temuan yang diungkapkan (Cahyani, Putra, & Manuari, 2022; Karyadi, Santoso, & Riza, 2025), yang mengindikasikan bahwasanya keputusan investasi tidak selalu bedampak langsung pada kinerja keuangan dari perusahaan. Di sisi lain, beberapa studi lain mengindikasikan adanya hubungan positif antara keputusan investasi serta kinerja keuangan, karena mereka mencakup periode pengamatan yang lebih panjang, sehingga keuntungan dari investasi menjadi terlihat dalam peningkatan laba. Temuan dari penelitian ini mengindikasikan bahwa, bagi perusahaan IDX ESG *Leader*s, persepsi positif pasar terhadap keputusan investasi tidak memadai untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek.

3.2.4 Keputusan Investasi Mediasi Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji sobel test, diperoleh nilai Z_{hitung} sebesar 1,216 nilai tersebut lebih kecil dari pada Z_{tabel} yaitu sebesar 1,196 pada tingkat signifikansi 5%, sehingga keputusan tidak mampu memediasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis keempat (H4) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa dampak pengungkapan ESG tidak diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Ini karena salah satu asumsi untuk mediasi tidak terpenuhi, hubungan antara variabel mediasi serta variabel dependen tidak signifikan. Dalam studi ini, keputusan investasi telah terbukti tidak berdampak pada kinerja keuangan, sehingga memutus jalur mediasi.

Berdasarkan teori sinyal, meskipun pengungkapan ESG dapat berfungsi sebagai sinyal yang terkait dengan keputusan investasi perusahaan, sinyal ini belum diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan yang tercermin dalam *Retur non Assets* (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwasanya capaian ESG dalam memperkuat kinerja keuangan tidak hanya bergantung pada terbentuknya sinyal dan alokasi dana semata, tetapi juga pada efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya hasil alokasi tersebut serta mengimplementasikan strategi bisnis yang benar-benar mendukung pertumbuhan laba. Dengan demikian, mekanisme teori sinyal belum berfungsi secara optimal dalam konteks ESG untuk entitas usaha yang terdata dalam Indeks IDX ESG *Leaders*. Pengungkapan ESG memang berkaitan dengan keputusan investasi perusahaan tetapi hal tersebut belum mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan investasi sebagai variabel mediasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh (Wahyuni, Chamariyah, & Budiarto, 2024), yang menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berdampak pada kinerja keuangan yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dan oleh karena itu tidak dapat berfungsi sebagai variabel mediasi. Sebaliknya, penelitian oleh (Imro'atus, 2025; Khariroh et al., 2025; Rio Aditya & Marinda Machdar, 2022) menemukan dampak pada kinerja keuangan. Kontribusi penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa, untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX ESG *Leaders*, dampak pengungkapan ESG terhadap kinerja keuangan tidak terjadi melalui mekanisme keputusan investasi. Temuan ini mengindasikan bahwasanya hubungan antara ESG dan kinerja keuangan terus dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar keputusan investasi.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan dengan keputusan investasi sebagai variabel mediasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX ESG *Leaders* periode 2020-2024. Beberapa kesimpulan penting dapat ditarik dari temuan analisis ini. ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang tinggi di antara perusahaan-perusahaan dalam Indeks IDX ESG *Leaders* belum muncul sebagai faktor pembeda dalam profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manfaat keuangan dari penerapan dan pengungkapan praktik ESG umumnya bersifat jangka panjang dan dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tujuan bisnis perusahaan, kondisi industri, struktur modal, dan efisiensi operasional. Di sisi lain, ESG *Disclosure* terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi yang diproksikan menggunakan *Price Earnings Ratio* (PER), hal ini mengindikasikan bahwasanya informasi ESG telah berkembang menjadi sinyal non-keuangan yang dipertimbangkan pasar saat memperkirakan prospek suatu perusahaan. Namun, manfaat investasi ESG suatu perusahaan belum tercermin secara eksplisit dalam peningkatan profitabilitas pada periode yang sama, karena itu keputusan investasi tersebut tidak secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan. Hasil uji Sobel juga menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak mampu memediasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan karena hubungan antara keputusan investasi dan kinerja keuangan tidak signifikan. Mekanisme teori sinyal dalam konteks ESG bagi entitas usaha yang terdata dalam Indeks IDX ESG *Leaders* belum beroperasi secara optimal. Temuan penelitian ini memiliki implikasi praktis, perusahaan harus memastikan bahwa implementasi ESG didukung

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

oleh manajemen investasi yang efisien, efektivitas operasional, dan strategi bisnis yang dapat mengubah komitmen keberlanjutan menjadi profitabilitas yang lebih tinggi guna mencapai peningkatan kinerja keuangan dalam jangka pendek. Bagi investor dapat menggunakan informasi ESG sebagai salah satu faktor dalam mengambil keputusan investasi, namun faktor-faktor fundamental perusahaan lainnya tetap harus dipertimbangkan karena tingkat pengungkapan ESG yang tinggi belum tentu selaras dengan kinerja keuangan yang lebih baik. Keterbatasan penelitian ini meliputi penggunaan hanya entitas usaha yang terdata dalam indeks IDX ESG *Leaders* sebagai subjek penelitian, periode pengamatan yang relatif singkat (2020–2024), serta koefisien determinasi yang menunjukkan bahwa faktor-faktor tambahan di luar model penelitian masih memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Guna mengeksplorasi secara lebih komprehensif dinamika mekanisme di mana pengungkapan ESG memengaruhi kinerja keuangan, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan studi dengan memasukkan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau membandingkan berbagai sektor industri, menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang untuk menangkap manfaat jangka panjang dari ESG, memasukkan variabel tambahan seperti ukuran perusahaan, *leverage,* struktur modal, tata kelola perusahaan, dan efisiensi operasional, serta mempertimbangkan penggunaan proksi keputusan investasi selain *Price Earning Ratio* (PER).

REFERENCES

Adha, G. A., & Ingriyani, L. (2024). *Pengaruh Environmental, Social, And Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2019 - 2022*.

Ayu, A. S., & Abdullah. (2025). *Kajian Green Accounting, Kinerja Lingkungan, dan ESG Disclosure terhadap Profitabilitas* (Vol. 11).

Bions.id. (2023, April 12). Keuntungan Investasi dengan Saham ESG bagi Investor. Retrieved March 25, 2026, from https://www.bions.id/edukasi/saham/indeks-saham-idx-esg-leaders

Cahyani, N. P. I., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). *Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi*.

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*.

Esthelica, C. (2024). *Pengaruh pengungkapan environmental, social, and governance terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan sektor menufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2023)*.

Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate*.

Imro'atus, S. A. (2025). *Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Nilai Perusahaan sebagai Keputusan Investasi*.

Inawati, W. A., & Rahmawati. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, *6*(2), 225–241. https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674

indopremier.com. (2020, December 14). Kembangkan Investasi Berkelanjutan, BEI Rilis Indeks IDX ESG Leaders. Retrieved March 25, 2026, from https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Kembangkan_Investasi_Berkelanjutan__BEI_Rilis_Indeks_IDX_ESG_Leaders&news_id=127861&group_news=IPOTNEWS&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=,&halaman=1#:~:text=(ESG)%20di%20pasar%20modal%2C%20PT%20Bursa%20Efek,IDX%20ESG%20Leaders%20yang%20beranggotakan%2030%20saham.

indopremier.com. (2025, March 18). Financial Statements Full Year 2024 of TPIA. Retrieved March 25, 2026, from indopremier.com website: https://www.indopremier.com/ipotnews/newsDetail.php?jdl=Financial_Statements_Full_Year_2024_of_TPIA&news_id=460498&group_news=RESEARCHNEWS&news_date=&taging_subtype=PG002&name=&search=y_general&q=,&halaman=1

Karyadi, F. L., Santoso, W., & Riza, F. (2025). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Kinerja Keuangan pada Sektor Properti, Real Estat dan Konstruksi Bangunan di Indonesia*. https://doi.org/10.38035/jafm.v6i5

Khariroh, A. kurniawati, Eddy, A. S., & Endah, N. (2025). *Tinjauan Literatur: Hubungan antara Pengungkapan ESG dan Keputusan Investor pada sektor pertambangan*.

Larasati, D., & Hwihanus, H. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, *2*(2), 165–177. https://doi.org/10.55606/jumia.v2i2.2579

Liow, F. E. R. I. (2022). *Kinerja Keuangan Perusahaan*.

Luthfiyah, F. L., & Wahyuni, L. (2026). *Pengaruh ESG Disclosure, Profitabilitas, Likuiditas terhadap Keputusan Investasi pada Perusahaan Manufaktur Non-Cyclical*. *5*(2), 14937–14943. https://doi.org/10.31004/riggs.v5i2.11722

Mbaling, J. (2025, March 18). Membengkak 105,98%, Chandra Asri Rugi US$69,16 Juta di 2024, Ini Pemicunya! Retrieved March 25, 2026, from stockwatch.id website: https://stockwatch.id/membengkak-10598-chandra-asri-rugi-us6916-juta-di-2024-ini-pemicunya/?utm_source

Murmainah, M. I. (2024). *Analisis Data Kuantitatif (Instrumen, Uji Asumsi Klasik, Uji Korelasi, Uji Regresi Linier Berganda)*.

Noviani, A. (2025, January 10). BEI : 97% Emiten Patuh Sampaikan Laporan Keberlanjutan. Retrieved April 13, 2026, from market.bisnis.com website: https://market.bisnis.com/read/20250110/192/183https://market.bisnis.com/read/20250110/192/1830697/bei-97-emiten-patuh-sampaikan-laporan-keberlanjutan0697/bei-97-emiten-patuh-sampaikan-laporan-keberlanjutan

Prasetyo, W., & Musmini, L. S. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI pada Periode 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, *15*(2).

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Journal of Trends Economics and Accounting Research
Vol 7, No 1, September 2026, Hal. 11-23
ISSN 2745-7710 (Media Online)
Website https://journal.fkpt.org/index.php/jtear
DOI 10.47065/jtear.v7i1.2907

Purba, R. B. (2023). *Teori Akuntansi*.

Redaksi. (2025). Tren Peningkatan ESG Report di Indonesia. Retrieved April 9, 2026, from https://shiftindonesia.com/tren-peningkatan-esg-report-di-indonesia/

Rio Aditya, & Marinda Machdar. (2022). *Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Kinerja Keuangan Perbankan dengan Corporate Governance sebagai Pemoderasi*.

Rosyidah, I., & Efendi, D. (2023). *Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan*.

Sagita, B., Aprianto, R., Sari, D. W., & Nurhayati, Y. (2025). Pengaruh Esg Dan Csr Terhadap Kinerja Keuangan. *SIKAP*, *9*(2), 89–103. Retrieved from www.idx.co.id

Sahid, I. M., & Henny I, D. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, *10*(2), 273–290. https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17683

Sakina, D. E. N., & Darmawan, A. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (Esg) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub-Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2019 – 2022*.

Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Retrieved from www.cvalfabeta.com

Wahyuni, D. D., Chamariyah, & Budiarto, W. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Lq-45 Tbk Tahun 2020-2022. *Digital Bisnis: Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, *3*(2), 440–456. https://doi.org/10.30640/digital.v3i2.2783

Wijaya, D. H., & Dwijayanti, S. P. F. (2023). Pengaruh Esg Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Dengan Gender Diversity. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, *12*(2), 124–133. https://doi.org/10.33508/jima.v12i2.5353

© 2026 The Author(s). Published by Forum Kerjasama Pendidikan Tinggi.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.