

**PENGARUH PENGUNGKAPAN
*ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE (ESG)* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tbk. yang Terdaftar di
Indonesia Stock Exchange (IDX) Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC
Tahun 2022–2024)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

**SARA ARDELIA
NIM. 12030122130134**


**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2026**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Sara Ardelia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030122130134
Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/ S-1 Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN
ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND
GOVERNANCE (ESG) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN (Studi
Empiris pada Perusahaan
Manufaktur Tbk. yang Terdaftar di
Indonesia Stock Exchange (IDX)
Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC
Tahun 2022–2024)**
Dosen Pembimbing : Marsono, S.E., M.Adv.Acc.

Semarang, 19 Mei 2026

Dosen Pembimbing


Marsono, S.E., M.Adv.Acc.

NIP. 197112251999031003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Sara Ardelia
Nomor Induk Mahasiswa : 12030122130134
Fakultas/Program Studi : Ekonomika dan Bisnis/ S-1 Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tbk. yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC Tahun 2022–2024)**

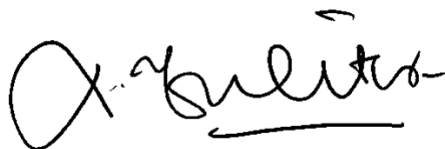
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 5 Juni 2026 dan telah dinyatakan LULUS

Ketua Tim Penguji : Marsono, S.E., M.Adv.Acc.
Anggota : 1. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt.
2. Aulizza Abdul Fanni, S.Ak., M.Sc.

Semarang, 5 Juni 2026


Ketua Program Studi S-1 Akuntansi

Ketua Tim Penguji



Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D.

NIP. 197307222002121002



Marsono, S.E., M.Adv.Acc.

NIP. 197112251999031003

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Sara Ardelia menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tbk. yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC Tahun 2022–2024)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 19 Mei 2026

Yang membuat pernyataan,



(Sara Ardelia)

NIM. 12030122130134

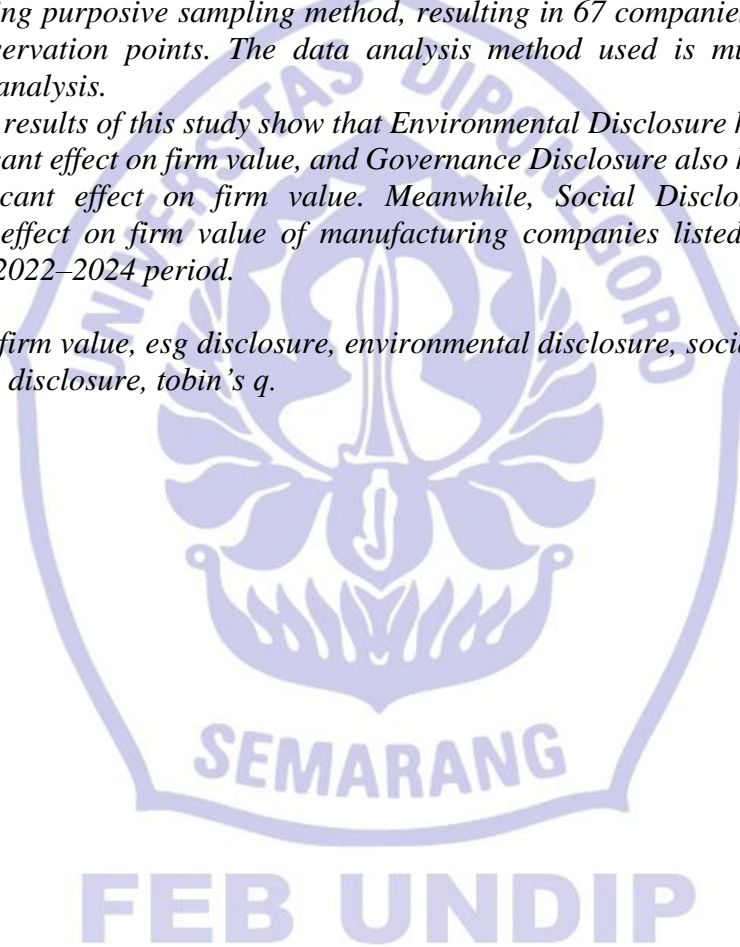
ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence on the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on firm value. The independent variables in this study consist of three ESG Disclosure dimensions: Environmental Disclosure, Social Disclosure, and Governance Disclosure, measured using the Bloomberg ESG Disclosure Score. The dependent variable is firm value, proxied by Tobin's Q ratio. This study also incorporates firm size as a control variable.

The population of this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2022–2024. Samples were selected using purposive sampling method, resulting in 67 companies with a total of 201 observation points. The data analysis method used is multiple linear regression analysis.

The results of this study show that Environmental Disclosure has a positive and significant effect on firm value, and Governance Disclosure also has a positive and significant effect on firm value. Meanwhile, Social Disclosure has no significant effect on firm value of manufacturing companies listed on the IDX during the 2022–2024 period.

Keywords: *firm value, esg disclosure, environmental disclosure, social disclosure, governance disclosure, tobin's q.*



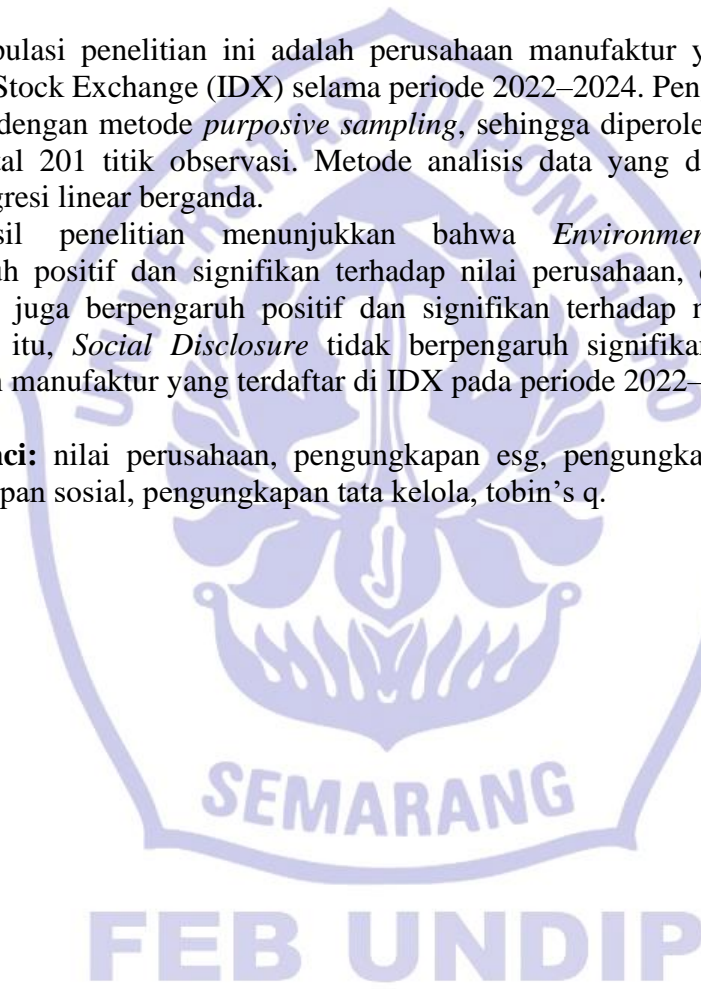
ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari tiga dimensi pengungkapan ESG, yaitu *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure*, yang diukur menggunakan *Bloomberg ESG Disclosure Score*. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) selama periode 2022–2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga diperoleh 67 perusahaan dengan total 201 titik observasi. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *Governance Disclosure* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *Social Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX pada periode 2022–2024.

Kata Kunci: nilai perusahaan, pengungkapan esg, pengungkapan lingkungan, pengungkapan sosial, pengungkapan tata kelola, tobin's q.



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT yang telah mencurahkan rahmat, hidayah, serta pertolongan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “*Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Tbk. yang Terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) Berdasarkan Klasifikasi IDX-IC Tahun 2022–2024)*” dengan lancar. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari kendala dan hambatan. Berkat doa, bantuan, nasihat, serta semangat yang tak henti-hentinya diberikan dari berbagai pihak, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Faisal, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas kesempatan dan fasilitas yang telah diberikan kepada penulis selama menempuh pendidikan.
2. Bapak Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D. selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas dukungan dan arahan selama proses studi.
3. Bapak Marsono, S.E., M.Adv.Acc. selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan sabar meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan

arahan, bimbingan, serta motivasi kepada penulis selama penyusunan skripsi ini.

4. Ibu Aulizza Abdul Fanni, S.Ak., M.Sc. selaku Dosen Wali yang telah memberikan bimbingan akademik selama masa perkuliahan.
5. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan, wawasan, dan pengalaman berharga kepada penulis selama masa perkuliahan.
6. Papa, Bunda, Salsa, Nca, Nenek, dan anggota keluarga lainnya yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, semangat, serta dukungan moral maupun material yang tiada henti kepada penulis.
7. Teman-teman terdekat selama masa kuliah hingga saat ini, Irzan, Abel, Vinia, Fasya, Maria, Faiz, Ricad, Gisel, Nabila, Aura, Afia, Catherine, Berneta dan seluruh teman-teman yang senantiasa memberikan doa dan dukungan kepada penulis;
8. Teman-teman di luar kampus, Nadya, Jasmine, Zea, Kasih, dan Shifa yang senantiasa menyemangati dan mendengar keluh kesah penulis.

Semarang, 17 Mei 2026

Penulis,



Sara Ardelia

NIM. 12030122130134

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	10
1.4.1 Manfaat Teoritis	10
1.4.2 Manfaat Praktis	11
1.5 Sistematika Penulisan	12
BAB II TELAAH PUSTAKA	15
2.1 Landasan Teori.....	15
2.1.1 Teori Legitimasi	15
2.1.2 Teori Sinyal.....	17
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	19
2.1.4 Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) ...	21
2.1.5 Ukuran Perusahaan.....	22
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Kerangka Penelitian	37
2.4 Hipotesis.....	37
2.4.1 Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan..	37
2.4.2 Pengaruh <i>Social Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	39
2.4.3 Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	40
BAB III METODE PENELITIAN	42
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	42
3.1.1 Variabel Dependen.....	42
3.1.2 Variabel Independen	43
3.1.3 Variabel Kontrol.....	50
3.1.4 Definisi Operasional Variabel.....	50
3.2 Populasi dan Sampel	52

3.3 Jenis dan Sumber Data	53
3.4 Metode Pengumpulan Data	54
3.5 Metode Analisis	54
3.5.1 Statistik Deskriptif	54
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	54
3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	56
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	59
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	59
4.2 Analisis Data	61
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	61
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	63
4.2.3 Analisis Linear Berganda.....	68
4.3 Interpretasi Hasil	73
4.3.1 Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.74	
4.3.2 Pengaruh <i>Social Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	77
4.3.3 Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	79
BAB V PENUTUP.....	83
5.1 Simpulan	83
5.2 Keterbatasan	85
5.3 Saran.....	86
DAFTAR PUSTAKA	88
LAMPIRAN.....	93



DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3. 1 Indikator Penilaian <i>Environmental Disclosure Score</i>	43
Tabel 3. 2 Indikator Penilaian <i>Social Disclosure Score</i>	46
Tabel 3. 3 Indikator Penilaian <i>Governance Disclosure Score</i>	48
Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel	51
Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel	60
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	61
Tabel 4. 3 Hasil Uji <i>One-Sample Kolmogorov-Smirnov</i>	64
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas	66
Tabel 4. 5 Hasil Uji Glejser Seluruh Variabel	67
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	68
Tabel 4. 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	70
Tabel 4. 8 Hasil Uji T	71
Tabel 4. 9 Hasil Uji F	73
Tabel 4. 10 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	74

SEMARANG
FEB UNDIP

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian	37
---------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Data Sampel Perusahaan.....	93
Lampiran B Tabulasi Data	95
Lampiran C Hasil Olah Data.....	101



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dinamika bisnis global yang terus mengalami perubahan telah mendorong transformasi signifikan dalam cara pandang terhadap keberlanjutan perusahaan, isu keberlanjutan telah bertransformasi dari sekadar aktivitas sukarela atas pertimbangan etika menjadi esensial secara strategis bagi perusahaan. Prinsip-prinsip *Environmental, Social, dan Governance* kini menjadi tolok ukur penting untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam membentuk nilai perusahaan. Para investor pun tidak lagi hanya berorientasi pada kinerja finansial semata, tetapi juga mulai mempertimbangkan aspek-aspek keberlanjutan, seperti pengaruh aktivitas operasional perusahaan terhadap kondisi lingkungan dan kesejahteraan masyarakat (Hamdouni, 2025).

Pentingnya laporan ESG terlihat dari meningkatnya total dana aset ESG secara global, yang mencapai US\$35,5 triliun pada tahun 2021 di lima pasar terbesar dunia dan menunjukkan pertumbuhan yang pesat di Asia (Andika Budhiananto & Fatimah, 2024). Pergeseran paradigma ini juga didorong oleh meningkatnya kesadaran publik terhadap ketidaksetaraan sosial dan kebutuhan akan tata kelola perusahaan yang transparan dan bertanggung jawab (Hamdouni, 2025).

Pada tataran global, sejumlah inisiatif besar telah memainkan peran penting dalam mendorong penerapan pelaporan ESG secara lebih luas. Di antara inisiatif tersebut adalah *Global Reporting Initiative (GRI)*, *United Nations Principles for*

Responsible Investment, Sustainable Development Goals (SDGs), Carbon Disclosure Project, Dow Jones Sustainability Index series, FTSE4Good Index Series, serta MSCI SRI Index (Kassier, 2024). Adanya lebih dari 600 kerangka kerja dan standar regulasi ESG secara global menunjukkan lanskap pelaporan yang terfragmentasi namun menunjukkan tekanan yang meningkat dari investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk membuat pengungkapan ESG yang tadinya bersifat sukarela menjadi wajib (Bahnaru, 2024). Bahkan, IFRS Foundation melalui *International Sustainability Standards Board* dan *International Accounting Standards Board* (IASB) tengah berupaya mengembangkan standar pelaporan keberlanjutan yang diterima secara global (Del Gesso & Lodhi, 2025). Regulasi mandat ESG telah terbukti meningkatkan likuiditas saham perusahaan, terutama jika diterapkan oleh institusi pemerintah dan disertai penegakan yang kuat (Krueger et al., 2024).

Indonesia merespon tren global ini dengan mengeluarkan regulasi yang mendorong implementasi keuangan berkelanjutan. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menetapkan Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik (Christy & Sofie, 2023). Regulasi ini mewajibkan perusahaan, termasuk emiten yang tercatat di Indonesia Stock Exchange (IDX), untuk menerapkan prinsip-prinsip keuangan berkelanjutan dan secara bertahap sejak tahun 2017. POJK 51/2017 dirancang untuk mewujudkan sistem keuangan yang berkelanjutan secara menyeluruh dalam setiap kegiatan pembangunan, sekaligus memperkuat kesadaran dan komitmen terhadap prinsip keberlanjutan (Christy & Sofie, 2023).

Persyaratan baru ini secara signifikan meningkatkan jumlah perusahaan yang mengungkapkan laporan ESG, dari 54 perusahaan pada tahun 2020 menjadi 135 perusahaan pada tahun 2021 (Loeis & Alexander, 2023). Penerapan keuangan berkelanjutan ini diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan melalui identifikasi risiko, inovasi, transparansi, dan peningkatan kepercayaan investor (Negara et al., 2024).

Sektor manufaktur di Indonesia menjadi sorotan khusus karena perannya sebagai salah satu penyumbang emisi karbon terbesar (Rafi & Hadiprajitno, 2024). Secara spesifik, industri tekstil sebagai bagian dari sektor manufaktur, meski berperan besar dalam menopang produk domestik bruto (PDB) nasional, juga menjadi sorotan atas berbagai permasalahan lingkungan yang ditimbulkannya, seperti polusi udara, pencemaran badan air, dan eksploitasi sumber daya alam, serta isu sosial seperti kondisi kerja buruh (Rafi & Hadiprajitno, 2024).

Hal ini mengindikasikan tekanan yang lebih kuat bagi perusahaan manufaktur untuk melaporkan kinerja ESG mereka (Wahyuningrum et al., 2023). Data dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan menunjukkan bahwa pada tahun 2019, sektor energi (yang salah satunya didominasi industri manufaktur) dan agrikultur berkontribusi besar terhadap emisi CO₂e (Chika & Widianingsih, 2024). Perusahaan manufaktur di Indonesia juga diwajibkan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan sejak tahun 2017 berdasarkan POJK No. 51/POJK.03/2017 (Wahyuningrum et al., 2023).

Kegagalan dalam mengelola dampak lingkungan dapat berakibat serius, tidak hanya dalam bentuk sanksi hukum dan denda finansial yang signifikan, tetapi

juga merusak reputasi perusahaan di mata investor dan masyarakat (Rafi & Hadiprajitno, 2024). Studi menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG lingkungan yang tinggi cenderung lebih terlindungi dari risiko litigasi (Shen et al., 2023). Contoh kasus pencemaran sungai oleh pabrik tekstil di Jawa Barat, yang berujung pada kerusakan reputasi dan kerugian finansial, menjadi bukti nyata akan pentingnya kepatuhan dan proaktivitas dalam pengelolaan lingkungan (Rafi & Hadiprajitno, 2024). Dengan menerapkan prinsip ESG, perusahaan dapat meningkatkan efisiensi operasional dan mengurangi risiko hukum serta reputasi (Rafi & Hadiprajitno, 2024).

Keterkaitan ini diperkuat oleh Teori Legitimasi, yang menyatakan bahwa kelangsungan hidup perusahaan sangat bergantung pada kemampuannya untuk menyelaraskan nilai dan operasinya dengan norma serta ekspektasi masyarakat (Ghozali, 2020). Menurut studi yang dilakukan oleh Gunawan dan Berliyanda (2024), perusahaan yang lebih mengutamakan keuntungan cenderung fokus pada kompetisi untuk meningkatkan nilai saham, yang secara tidak langsung mengabaikan tanggung jawab mereka terhadap lingkungan. Namun, teori ini justru menekankan bahwa perusahaan harus bertanggung jawab kepada masyarakat dan memenuhi harapan sosial untuk mendapatkan penerimaan serta kredibilitas (Akhter et al., 2023). Oleh karena itu, organisasi berupaya menyelaraskan tindakan dan nilai mereka dengan norma sosial untuk memperoleh dukungan, sumber daya, dan kerja sama dari para pemangku kepentingan (Ghozali, 2020). Untuk mengatasi kesenjangan legitimasi yang mungkin timbul, perusahaan dapat meningkatkan transparansi dan pengungkapan keberlanjutan mereka (Akhter et al., 2023).

Pengungkapan ESG dipandang sebagai strategi krusial bagi perusahaan untuk memperoleh dan mempertahankan legitimasi di mata publik, menunjukkan bahwa mereka beroperasi secara etis dan telah melaksanakan tanggung jawab sosialnya, sehingga membangun reputasi dan kepercayaan investor (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Perusahaan melakukan serangkaian praktik sosial, seperti pengungkapan lingkungan, untuk mendapatkan dukungan dan diterima oleh norma masyarakat sekitar (Adhi & Cahyonowati, 2023). Praktik keberlanjutan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan dan reputasi perusahaan, serta mengurangi risiko kesulitan keuangan (Luthfi & Atmini, 2025). Dengan melakukan pengungkapan ESG, perusahaan berupaya mempertahankan atau meningkatkan izin sosial mereka untuk beroperasi dengan menyelaraskan praktik mereka dengan nilai dan norma masyarakat yang terus berkembang (Difa & Larasati, 2024).

Meskipun pengungkapan ESG semakin dianggap esensial, penelitian empiris mengenai dampaknya terhadap nilai perusahaan masih menghasilkan temuan yang bervariasi dan terkadang kontradiktif, khususnya di negara berkembang seperti Indonesia (Eriandani & Winarno, 2023; Makhdalena et al., 2023). Secara garis besar, terdapat dua pandangan utama yang saling bertentangan yang menjelaskan kompleksitas hubungan ini. Satu pandangan menyatakan bahwa pengungkapan ESG merupakan investasi strategis jangka panjang yang dapat secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang transparan dan komprehensif dalam mengungkapkan informasi ESG cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, meningkatkan reputasi, menarik minat investor, dan memiliki akses modal yang lebih baik (Mudzakir & Pangestuti, 2023).

Pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan citra positif di mata investor, terutama dimensi lingkungan dan sosial (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Bahkan, proyek-proyek yang mengintegrasikan nilai-nilai lingkungan mungkin baru akan menghasilkan keuntungan finansial yang signifikan dalam jangka waktu yang lebih panjang, meskipun harus mengorbankan keuntungan jangka pendek (Ademi & Klungseth, 2022). Dengan demikian, upaya ESG dipandang sebagai cara untuk menciptakan nilai berkelanjutan dan kinerja jangka panjang (Bani-Khaled et al., 2025). Hal ini juga didukung oleh penelitian yang menunjukkan bahwa investasi ESG mungkin berdampak negatif pada nilai perusahaan dalam jangka pendek, namun menunjukkan korelasi positif dalam jangka panjang (Ademi & Klungseth, 2022).

Di sisi lain, pandangan kritis berpendapat bahwa implementasi ESG dapat menjadi beban biaya yang mengurangi profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Biaya yang terkait dengan inisiatif ESG, seperti investasi dalam teknologi ramah lingkungan atau proses manajemen limbah, dapat membebani sumber daya perusahaan (Abdi et al., 2022). Para kritikus berpendapat bahwa investasi ESG berkontribusi pada peningkatan biaya operasional dan oleh karena itu berdampak negatif pada nilai perusahaan (Suhartini et al., 2024). Kontradiksi dalam temuan penelitian mengenai hubungan ESG dan nilai perusahaan menunjukkan kompleksitas isu ini dan menyoroti perlunya eksplorasi lebih lanjut (Nurdin, 2023).

Beberapa faktor kunci berkontribusi terhadap perbedaan hasil ini. Pertama, hubungan ESG dan nilai perusahaan sangat bervariasi tergantung pada konteks pasar dan karakteristik industri (Gawęda, 2022; Rau & Yu, 2024; Tamasiga et al.,

2024). Misalnya, studi di Indonesia menemukan bahwa kegiatan ESG belum tentu memiliki hubungan signifikan dengan kinerja keuangan dalam membentuk nilai perusahaan, berbeda dengan temuan di negara maju (Loeis & Alexander, 2023). Sensitivitas industri terhadap isu lingkungan juga memainkan peran penting; sektor-sektor yang sangat sensitif terhadap lingkungan mungkin menunjukkan hubungan yang lebih kuat antara pelaporan keberlanjutan dan kinerja perusahaan (Loeis & Alexander, 2023). Kedua, metodologi penelitian dan kualitas data juga berperan. Inkonsistensi metodologi, kualitas data yang buruk, dan perbedaan dalam metrik ESG yang digunakan sangat memengaruhi hasil empiris (Wangi & Aziz, 2023; Mudzakir Pangestuti, 2023). Agensi pemeringkat ESG seringkali memiliki kriteria pengukuran yang berbeda, keragaman data yang dikumpulkan, dan kurangnya transparansi dalam metodologi pemeringkatan, yang menyebabkan divergensi signifikan dalam peringkat ESG untuk perusahaan yang sama (Berg et al., 2022). Terminologi yang tidak konsisten, skor ESG yang tidak standar dan subjektif, serta masalah materialitas juga menyulitkan pengujian empiris yang ketat (Gillan et al., 2021). Periode waktu yang berbeda yang dicakup oleh studi juga dapat menghasilkan kesimpulan yang bervariasi (Yeye & Egbunike, 2023a).

Berdasarkan inkonsistensi dalam temuan penelitian sebelumnya dan meningkatnya tekanan regulasi terhadap pelaporan keberlanjutan, diperlukan studi empiris lebih lanjut yang secara khusus mempertimbangkan konteks regulasi dan karakteristik industri. Penelitian ini berbeda karena berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa saham di Indonesia setelah penguatan regulasi ESG, sektor dengan sensitivitas lingkungan dan sosial yang relatif tinggi dan berada

di bawah pengawasan pemangku kepentingan yang signifikan. Oleh karena itu, studi ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih relevan dan kontekstual mengenai dampak pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris yang relevan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan praktik, khususnya dalam meneliti hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan nilai perusahaan dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia. Kontribusi penelitian ini terletak pada pembaruan periode studi yang menggunakan data terbaru, yaitu dari tahun 2022 hingga 2024, yang mencerminkan dinamika pasca pandemi COVID-19 sekaligus fase awal penguatan regulasi terkait laporan keberlanjutan. Selanjutnya, penelitian ini menganalisis pengungkapan ESG tidak hanya secara agregat melalui skor komposit tetapi juga secara terpisah di setiap dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pendekatan tersebut memungkinkan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran relatif setiap aspek ESG dalam membentuk nilai perusahaan.

Dengan memfokuskan studi pada emiten sektor manufaktur di bursa efek, penelitian ini memberikan kontribusi sektoral secara spesifik, mengingat sektor manufaktur memiliki dampak lingkungan dan sosial yang signifikan dan menghadapi tekanan legitimasi yang lebih tinggi dibandingkan sektor lain. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur dengan mengintegrasikan teori legitimasi yang berfungsi sebagai landasan konseptual untuk menjelaskan mengapa transparansi dalam pengungkapan ESG penting bagi perusahaan dalam memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial di mata masyarakat dan

pemangku kepentingan. Legitimasi tersebut pada akhirnya turut membentuk reputasi perusahaan dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Fenomena peningkatan kewajiban pelaporan keberlanjutan (*sustainability report*) telah mendorong perhatian terhadap praktik pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan. Meski demikian, kajian empiris mengenai sejauh mana pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa studi menemukan hubungan positif (Fuadah et al., 2022), sementara yang lain melaporkan hasil yang tidak signifikan atau bahkan negatif (Kurniawan & Rokhim, 2023). Kondisi ini mengindikasikan adanya *research gap* yang signifikan dan kebutuhan akan pemahaman lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang berperan dalam pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur Tbk yang terdaftar di IDX periode 2022–2024 yang menjadi fokus penelitian ini. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, penelitian ini merumuskan beberapa permasalahan pokok yang akan dikaji, yaitu:

1. Apakah pengungkapan aspek lingkungan (*environmental*) secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada periode 2022-2024 dengan mengontrol ukuran perusahaan?
2. Apakah pengungkapan aspek sosial (*social*) secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Indonesia Stock

Exchange (IDX) pada periode 2022-2024 dengan mengontrol ukuran perusahaan?

3. Apakah pengungkapan aspek tata kelola (*governance*) secara parsial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada periode 2022-2024 dengan mengontrol ukuran perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan rumusan masalah di atas, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan aspek lingkungan (*environmental*) secara parsial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada periode 2022-2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan aspek sosial (*social*) secara parsial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada periode 2022-2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan aspek tata kelola (*governance*) secara parsial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada periode 2022-2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akuntansi keuangan dan tata kelola perusahaan, khususnya mengenai hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia. Dengan menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai

perusahaan di pasar modal Indonesia, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih kokoh untuk memperkuat Teori Legitimasi. Temuan ini akan menunjukkan bagaimana perusahaan manufaktur menggunakan pengungkapan ESG sebagai strategi untuk memperoleh, menjaga, atau melegitimasi keberadaan serta aktivitas mereka di mata masyarakat dan pemangku kepentingan. Hal ini penting dalam konteks pasar modal Indonesia yang sedang berkembang, di mana tekanan terhadap praktik bisnis berkelanjutan semakin meningkat. Hasil penelitian ini juga akan berfungsi sebagai referensi penting bagi peneliti selanjutnya yang tertarik pada isu akuntansi keberlanjutan (*sustainability accounting*), tata kelola perusahaan (*corporate governance*), dan nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang. Data dan analisis yang disajikan diharapkan dapat menjadi dasar pijakan untuk pengembangan model penelitian yang lebih kompleks atau untuk membandingkan temuan di sektor atau yurisdiksi lain.

1.4.2 Manfaat Praktis

1.4.2.1 Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi panduan strategis bagi manajemen perusahaan manufaktur dalam mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam operasional bisnis mereka. Dengan memahami secara lebih mendalam bagaimana pengungkapan ESG memengaruhi nilai perusahaan, manajemen dapat merancang kebijakan dan praktik keberlanjutan yang lebih efektif, tidak hanya untuk mematuhi regulasi tetapi juga untuk meningkatkan daya saing di pasar, membangun reputasi positif, menarik investor, dan pada akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan.

1.4.2.2 Bagi Investor

Hasil penelitian ini akan menyediakan bahan pertimbangan yang krusial bagi investor dalam melakukan analisis fundamental yang lebih komprehensif. Investor tidak lagi hanya bergantung pada angka keuangan tradisional, melainkan juga dapat mempertimbangkan risiko dan peluang yang terkait dengan aspek keberlanjutan suatu perusahaan. Hal ini akan membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih informatif, bertanggung jawab, dan prospektif dalam jangka panjang.

1.4.2.3 Bagi Regulator (OJK/IDX)

Temuan penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan yang berharga bagi Otoritas Jasa Keuangan dan Indonesia Stock Exchange (IDX) dalam merumuskan dan mengevaluasi kebijakan terkait kewajiban pelaporan keberlanjutan. Dengan adanya bukti empiris mengenai efektivitas pengungkapan ESG di sektor manufaktur, regulator dapat mengembangkan kerangka regulasi yang lebih efektif, mendorong praktik pelaporan yang transparan, dan menciptakan lingkungan pasar modal yang mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini ditetapkan untuk memiliki lima bab yang berurutan dari bab pertama hingga bab kelima. Bab pertama merupakan pendahuluan skripsi, bab kedua adalah tinjauan pustaka, bab ketiga memuat metode penelitian, bab keempat memuat hasil pengujian data beserta pembahasannya, dan bab terakhir merupakan bagian penutup skripsi. Berikut adalah rincian isi bab-bab tersebut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama dari skripsi berisi latar belakang penelitian. Selain itu, bagian pendahuluan ini menjelaskan permasalahan yang diteliti, tujuan dilakukannya penelitian, serta manfaat penelitian. Bab pendahuluan diakhiri dengan menggambarkan bagian-bagian yang ditulis dalam skripsi.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian telaah pustaka menjabarkan mengenai teori-teori yang dipakai untuk menjelaskan permasalahan dan membangun hipotesis. Rangkuman mengenai penelitian terdahulu, penggambaran kerangka penelitian, serta hipotesis penelitian juga dituliskan dalam bab ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ketiga, definisi operasional dari setiap variabel penelitian, populasi dan sampel yang diteliti, jenis data, sumber data yang digunakan, cara mengumpulkan data yang dilakukan, serta cara menganalisis data dijabarkan dengan lengkap.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian analisis dan pembahasan dimulai dengan penjabaran objek penelitian, kemudian dilanjutkan dengan hasil pengolahan data, lalu diakhiri dengan interpretasi dari hasil pengujian yang disertai dengan argumentasi pendukung.

BAB V PENUTUP

Bab kelima memuat kesimpulan yang ditarik dari hasil penelitian, keterbatasan pada penelitian, serta saran dari penulis untuk mengatasi keterbatasan penelitian.



BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Legitimasi

Teori Legitimasi dikemukakan pertama kali oleh Dowling & Pfeffer (1975) yang menyatakan bahwa perusahaan beroperasi dalam suatu sistem sosial dan berupaya memastikan keberadaannya dan kelangsungannya dengan bertindak sesuai dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat. Konsep ini didasarkan pada "kontrak sosial" antara perusahaan dan masyarakat, di mana perusahaan harus memenuhi harapan dan kebutuhan sosial untuk mempertahankan legitimasinya (Ghozali, 2020). Jika ada ketidaksesuaian antara tindakan perusahaan dan harapan masyarakat, legitimasi perusahaan dapat terancam (Ghozali, 2020). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengevaluasi nilai-nilai sosial dan melakukan penyesuaian agar selaras dengan nilai-nilai tersebut atau mengubah persepsi masyarakat terhadap perusahaan sebagai strategi legitimasi (Akhter et al., 2023). Perusahaan harus selalu mengelola aktivitasnya agar selaras dengan nilai dan norma yang berlaku di lingkungan dan masyarakat tempat perusahaan berada (Ghozali, 2020).

Dalam konteks pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), teori legitimasi menjadi salah satu kerangka teori yang sangat relevan untuk menjelaskan mengapa perusahaan melakukan pelaporan keberlanjutan (Akhter et al., 2023). Perusahaan menghadapi tekanan sosial dan politik untuk mencapai tingkat kinerja keberlanjutan yang tinggi, dan laporan keberlanjutan dapat digunakan sebagai media komunikasi untuk mempublikasikan informasi

nonkeuangan material guna menciptakan legitimasi organisasi (Difa & Larasati, 2024). Perusahaan menggunakan pengungkapan ESG sebagai instrumen penting untuk memperoleh, menjaga, atau memulihkan legitimasi mereka di mata publik dan pemangku kepentingan (Thahira & Mita, 2021). Perusahaan berupaya untuk meyakinkan masyarakat bahwa aktivitasnya diterima dan memberikan manfaat, sehingga memperoleh pengesahan dari masyarakat (Difa & Larasati, 2024). Penerapan teori legitimasi mengimplikasikan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik dan mengungkapkannya dengan transparan akan direspon positif oleh investor dan masyarakat. Hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan (Thahira & Mita, 2021).

Penerapan teori legitimasi sangat sesuai untuk perusahaan manufaktur. Sektor manufaktur seringkali mendapatkan sorotan publik karena dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat, seperti emisi, limbah, dan penggunaan sumber daya alam (Difa & Larasati, 2024; Yeye & Egbunike, 2023). Oleh karena itu, perusahaan manufaktur memiliki dorongan kuat untuk memastikan bahwa praktik operasionalnya sejalan dengan harapan masyarakat dan peraturan yang berlaku untuk mempertahankan "izin sosial" mereka untuk beroperasi (Ghozali, 2020). Pengungkapan laporan keberlanjutan, termasuk informasi ekonomi, sosial, dan lingkungan, menjadi alat penting bagi perusahaan manufaktur untuk membangun kepatuhan, kredibilitas, dan legitimasi di mata publik (Christy & Sofie, 2023; Mudzakir & Pangestuti, 2023). Dengan demikian, teori legitimasi

memberikan landasan kuat untuk memahami motivasi di balik pengungkapan ESG oleh perusahaan manufaktur.

Transparansi dalam pengungkapan ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tujuan keberlanjutan, yang akan dipandang positif oleh publik dan dapat meningkatkan posisi perusahaan (Luthfi & Atmini, 2025). Sebaliknya, perusahaan yang mengabaikan praktik ESG berisiko kehilangan legitimasi, yang dapat berdampak negatif pada reputasi dan kelangsungan operasional (Difa & Larasati, 2024). Oleh karena itu, pengungkapan ESG dapat dianggap sebagai upaya strategis perusahaan untuk mengelola hubungan dengan lingkungannya dan memastikan keberlanjutan operasinya.

2.1.2 Teori Sinyal

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam artikelnya yang berjudul *Job Market Signaling*. Teori ini mendeskripsikan bagaimana individu atau organisasi memberikan sinyal untuk menyampaikan informasi yang relevan kepada pihak lain dalam situasi pasar yang tidak pasti. Konsep ini berakar pada masalah asimetri informasi, yaitu kondisi di mana terdapat ketimpangan akses informasi antara pihak internal perusahaan (manajer) dan pihak eksternal atau pemangku kepentingan (Christy & Sofie, 2023; Thahira & Mita, 2021). Tanpa adanya sinyal yang kredibel, investor akan kesulitan untuk membedakan antara perusahaan yang memiliki kinerja berkualitas tinggi dengan perusahaan yang berkualitas rendah, yang sering kali berujung pada penilaian pasar yang bias atau tidak akurat (Negara et al., 2024).

Dalam upaya mengatasi asimetri tersebut, manajemen perusahaan bertindak sebagai pemberi sinyal (*signaller*) dengan mengungkapkan informasi yang tidak tersedia bagi pihak luar guna menunjukkan keunggulan kompetitif perusahaan (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Pengungkapan informasi secara sukarela merupakan instrumen strategis bagi manajer untuk mengomunikasikan prospek dan kondisi aktual perusahaan kepada investor (Christy & Sofie, 2023). Melalui transparansi informasi tersebut, perusahaan berupaya membangun kepercayaan serta mengurangi ketidakpastian yang dirasakan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan dan penilaian aset (Thahira & Mita, 2021).

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* dipandang sebagai salah satu bentuk sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan etika bisnis (Thahira & Mita, 2021). Informasi non-finansial ini memberikan indikator penting bagi pasar mengenai bagaimana perusahaan mengelola dampak operasionalnya terhadap lingkungan dan masyarakat, serta bagaimana tata kelola internal dijalankan untuk menjaga kelangsungan bisnis jangka panjang (Christy & Sofie, 2023). Di tengah meningkatnya perhatian pasar modal terhadap isu keberlanjutan, pengungkapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk memberikan sinyal bahwa mereka memiliki manajemen yang visioner dan bertanggung jawab (Christy & Sofie, 2023).

Secara analitis, sinyal positif yang dikirimkan melalui laporan ESG diharapkan dapat memperbaiki persepsi investor dan menurunkan profil risiko yang dipersepsikan oleh pasar. Investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi terhadap perusahaan dengan kinerja ESG yang baik karena dianggap memiliki

fondasi bisnis yang lebih stabil dan risiko reputasi yang lebih rendah di masa depan (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Pengurangan asimetri informasi melalui transparansi ESG ini memungkinkan investor untuk membuat keputusan yang lebih tepat, yang kemudian tercermin dalam kenaikan harga saham dan apresiasi pasar terhadap perusahaan tersebut (Thahira & Mita, 2021).

Teori sinyal dalam penelitian ini menjadi landasan yang tepat untuk menjelaskan mekanisme hubungan antara variabel yang diteliti. Pengungkapan ESG diposisikan sebagai variabel independen yang merupakan bentuk sinyal informasi dari perusahaan kepada publik. Reaksi positif investor terhadap sinyal tersebut kemudian diukur melalui nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Dengan demikian, pengungkapan ESG yang berkualitas diharapkan dapat bertindak sebagai sinyal yang efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penguatan transparansi dan kepercayaan di mata para investor (Thahira & Mita, 2021).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada dasarnya merepresentasikan cara pandang investor terhadap kinerja aktual maupun potensi perkembangan suatu perusahaan di masa mendatang. Dalam literatur akuntansi dan keuangan, nilai perusahaan sering kali dicerminkan oleh pergerakan harga saham yang diperdagangkan di pasar (Saminem et al., 2024). Kenaikan harga saham secara langsung berkorelasi dengan peningkatan nilai perusahaan itu sendiri (Akhmadi & Januarsi, 2021). Secara konseptual, nilai perusahaan dapat dipahami sebagai agregat nilai seluruh aset yang dimiliki perusahaan sebagaimana dinilai oleh pasar modal, atau dengan kata lain, besaran harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pengakuisisi apabila perusahaan

tersebut ditawarkan untuk dijual (Chasiotis et al., 2024). Nilai perusahaan juga secara implisit menunjukkan keberhasilan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang merupakan tujuan utama perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan membuat perusahaan lebih menarik sebagai pilihan investasi (Difa & Larasati, 2024). Nilai perusahaan mencerminkan evaluasi pasar terhadap prospek, tata kelola, dan kelangsungan jangka panjang perusahaan (Saminem et al., 2024). Peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama bagi banyak entitas bisnis karena berfungsi sebagai tolak ukur perkembangan perusahaan, meningkatkan kepercayaan pemegang saham, dan menarik minat investor untuk berinvestasi (Chasiotis et al., 2024).

Ada beberapa metode untuk mengukur nilai perusahaan. Salah satu yang umum digunakan adalah Tobin's Q, karena dianggap sebagai ukuran paling baik untuk mengukur kualitas perusahaan dan kinerja manajerial. Tobin's Q diukur dengan menggunakan rumus perhitungan $(VMS + D) / TA$, di mana VMS merupakan nilai pasar saham beredar, D adalah total utang, dan TA adalah total aset perusahaan (Difa & Larasati, 2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sangat beragam, termasuk faktor makroekonomi seperti tingkat bunga umum, inflasi, kurs valuta asing, serta kondisi perekonomian internasional (Christy & Sofie, 2023). Selain itu, pengungkapan ESG juga terbukti memiliki dampak terhadap nilai perusahaan (Negara et al., 2024; Thahira & Mita, 2021; Yeye & Egbunike, 2023).

2.1.4 Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

Pengungkapan ESG merujuk pada penyampaian informasi yang berkaitan dengan kinerja perusahaan dalam tiga dimensi utama, yakni lingkungan hidup, tanggung jawab sosial, dan tata kelola organisasi (Christy & Sofie, 2023). Informasi yang bersifat nonfinansial ini memiliki kedudukan penting sebagai parameter dalam menilai dan mengevaluasi sejauh mana dampak yang ditimbulkan oleh aktivitas operasional perusahaan terhadap ketiga aspek tersebut (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Pengungkapan ESG secara sukarela berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan kepercayaan investor. Namun, efektivitasnya sangat bergantung pada tingkat kredibilitas, konsistensi, serta standar pelaporan yang digunakan oleh perusahaan (Adhi & Cahyonowati, 2023; Thahira & Mita, 2021). Popularitas investasi yang bertanggung jawab secara sosial mendorong sektor swasta untuk meningkatkan kinerja ESG mereka (Hamdouni, 2025). Pengungkapan ESG didorong oleh kebutuhan akan transparansi dan akuntabilitas dari para pemangku kepentingan seperti investor, konsumen, dan regulator (Christy & Sofie, 2023; Difa & Larasati, 2024). Motivasi di balik pengungkapan ini bisa berupa keinginan untuk memaksimalkan keuntungan atau untuk meningkatkan legitimasi perusahaan (Difa & Larasati, 2024).

Aspek *Environmental* dalam pengungkapan ESG berkaitan dengan isu-isu yang terkait dengan dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan alam (Christy & Sofie, 2023). Indikator dalam aspek ini meliputi konsumsi energi, emisi gas rumah kaca dan intensitasnya, pengelolaan limbah, polusi, perlindungan sumber daya alam, dan kebijakan pengurangan emisi (Adhi & Cahyonowati, 2023).

Tujuan pengungkapan ini adalah untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kelestarian lingkungan dan kepatuhan terhadap norma lingkungan (Difa & Larasati, 2024).

Aspek *Social* dalam pengungkapan ESG menggambarkan hubungan perusahaan dengan pihak-pihak terkait, seperti komunitas, pemasok, karyawan, dan pelanggan (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Indikatornya meliputi prinsip perdagangan yang adil (*fair-trade*), kesetaraan gender, jumlah karyawan, tingkat perputaran karyawan, rasio perempuan dalam manajemen, kesejahteraan karyawan, anak di bawah umur, diskriminasi, dan fasilitas yang dapat menimbulkan risiko sosial (Difa & Larasati, 2024). Pengungkapan sosial menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap dampak sosial dari operasinya dan kesesuaiannya dengan harapan masyarakat (Tamasiga et al., 2024).

Aspek *Governance* dalam pengungkapan ESG membahas proses pengelolaan perusahaan yang baik dan berkelanjutan (Christy & Sofie, 2023). Indikatornya mencakup kompensasi eksekutif, hubungan antara pemangku kepentingan perusahaan, hak-hak pemegang saham, pembagian posisi, kewenangan direktur, manajer, dan pihak lainnya, serta etika bisnis (Christy & Sofie, 2023; Difa & Larasati, 2024). Tata kelola yang baik menjamin transparansi, akuntabilitas, dan keadilan dalam pengambilan keputusan perusahaan, yang penting untuk mendapatkan legitimasi (Adhi & Cahyonowati, 2023).

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan suatu skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu entitas bisnis berdasarkan total

sumber daya yang dikelolanya (Sakinah & Murtadho, 2021). Ukuran perusahaan menjadi salah satu karakteristik fundamental yang secara luas diakui dan digunakan dalam penelitian keuangan dan akuntansi. Konsep ini tidak hanya mencerminkan kapasitas sumber daya dan kompleksitas operasional, tetapi juga posisi strategis perusahaan di pasar dan di mata publik (Wijaya, 2025). Secara umum, semakin besar ukuran perusahaan, semakin luas pula cakupan aktivitas, kompleksitas manajemen, serta dampak ekonominya. Menurut Brigham dan Houston, ukuran perusahaan dapat dinilai dari total aset, jumlah penjualan, atau rata-rata penjualan, yang semuanya memberikan indikasi mengenai skala operasi perusahaan (Sakinah & Murtadho, 2021). Sejalan dengan pandangan ini, Riyanto juga menegaskan bahwa ukuran perusahaan adalah gambaran besar kecilnya entitas yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, dan rata-rata penjualan (Sakinah & Murtadho, 2021). Perspektif lain dari Suryani menekankan bahwa perusahaan besar cenderung lebih menjadi sorotan publik, yang pada gilirannya mendorong mereka untuk lebih transparan dalam pelaporan keuangan (Sakinah & Murtadho, 2021).

Isbanah mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan ukurannya menjadi tiga kategori utama: perusahaan besar (*large firm*), menengah (*medium size*), dan kecil (*small firm*), dengan proksi seperti total aktiva atau nilai pasar saham sebagai alat ukurnya (Nano et al., 2021). Perbedaan ukuran ini tidak sekadar kuantitatif, melainkan juga implikatif terhadap struktur tata kelola, akses terhadap modal, dan tingkat pengawasan dari berbagai pemangku kepentingan (Hamdi et al., 2022).

Penggunaan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol dalam model penelitian tidak terlepas dari landasan teoritis yang kuat, yang menjelaskan

mengapa karakteristik ini memiliki pengaruh signifikan terhadap berbagai fenomena keuangan dan akuntansi (Adi & Kusumaningtyas, 2021). Teori sinyal (*Signaling Theory*) menyatakan bahwa tindakan manajemen dapat memberikan isyarat penting bagi investor mengenai prospek masa depan perusahaan (Wangi & Aziz, 2023). Perusahaan besar, dengan reputasi yang lebih mapan, diversifikasi yang lebih baik, dan visibilitas yang lebih tinggi, cenderung dapat mengirimkan sinyal yang lebih kredibel kepada pasar (Avelyn & Syofyan, 2023). Ukuran perusahaan yang besar sering diinterpretasikan sebagai indikator stabilitas, risiko kebangkrutan yang lebih rendah, dan kemampuan untuk mengakses sumber pendanaan yang lebih beragam dengan biaya yang lebih rendah, sehingga menjadi sinyal positif yang memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan (Adi & Kusumaningtyas, 2021). Semakin luas informasi yang diungkapkan oleh perusahaan besar, semakin kecil pula asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal, yang pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Avelyn & Syofyan, 2023).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*) mendalilkan bahwa perusahaan beroperasi dalam kerangka "kontrak sosial" dengan masyarakat, di mana mereka harus mematuhi norma dan nilai-nilai sosial untuk memastikan kelangsungan hidupnya (Ghozali, 2020). Perusahaan besar memiliki visibilitas politik (*political visibility*) yang lebih tinggi, menjadikannya subjek pengawasan publik dan regulasi yang lebih intens. Akibatnya, mereka cenderung lebih proaktif dalam mengungkapkan informasi (misalnya, laporan keberlanjutan atau tanggung jawab sosial perusahaan) untuk mendapatkan dan mempertahankan legitimasi dari para

pemangku kepentingan (Avelyn & Syofyan, 2023). Semakin besar perusahaan, semakin besar pula tuntutan dari pemangku kepentingan, yang mendorong perusahaan untuk lebih transparan dan bertanggung jawab secara sosial (Hamdi et al., 2022).

Dengan demikian, ukuran perusahaan secara intrinsik terikat dengan berbagai dinamika ekonomi, sosial, dan politik yang secara langsung memengaruhi pengambilan keputusan dan kinerja perusahaan (Avelyn & Syofyan, 2023). Dalam praktiknya, ukuran perusahaan dapat diproksikan melalui beberapa parameter utama yang mencerminkan skala ekonomi suatu entitas. Proksi yang paling umum digunakan meliputi *Market Capitalization* dan *Total Assets* (Adi & Kusumaningtyas, 2021). *Market Capitalization* mencerminkan nilai pasar dari seluruh saham yang beredar, yang memberikan gambaran mengenai penilaian investor terhadap nilai perusahaan dan prospek pertumbuhannya di masa depan (Nano et al., 2021). Keunggulannya terletak pada kemampuannya untuk merefleksikan ekspektasi pasar dan dinamika investor, namun sensitivitasnya terhadap fluktuasi pasar menjadi keterbatasan, serta hanya berlaku untuk perusahaan publik (Avelyn & Syofyan, 2023).

Sementara itu, *Total Assets* merupakan proksi yang sangat umum karena nilai aset cenderung lebih stabil dibandingkan nilai pasar saham atau penjualan (Nasir, 2021). Total aset mencerminkan keseluruhan sumber daya yang dikendalikan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, dan seringkali dianggap sebagai indikator yang lebih stabil dan objektif dari skala operasi perusahaan (Avelyn & Syofyan, 2023; Nasir, 2021). Sebuah perusahaan dengan

total aset yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dalam jangka panjang dan kondisi yang relatif stabil (Nasir, 2021). Selain kedua proksi tersebut, *Total Revenue* juga dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan, yang menggambarkan kapasitas operasional dan kemampuan perusahaan dalam menembus pasar (Avelyn & Syofyan, 2023). Proksi lain seperti jumlah karyawan juga bisa digunakan untuk mencerminkan skala organisasi dari sisi sumber daya manusia (Hamdi et al., 2022). Masing-masing proksi memiliki kelebihan dan kekurangan, dan tidak ada satu pun ukuran yang dapat mencerminkan karakteristik "ukuran perusahaan" secara menyeluruh (Adhi & Cahyonowati, 2023).

Data untuk proksi-proksi ini dapat diperoleh dari *database* keuangan komersial seperti Bloomberg Terminal, yang menyediakan informasi detail dari laporan keuangan perusahaan (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Contoh data yang dapat diakses melalui terminal ini termasuk total aset yang tercatat dalam laporan posisi keuangan atau neraca, serta kapitalisasi pasar perusahaan yang dihitung berdasarkan harga saham dan jumlah saham beredar (Negara et al., 2024). Ukuran perusahaan seringkali diikutsertakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian keuangan dan akuntansi karena alasan metodologis yang krusial. Variabel kontrol digunakan untuk menetralkan atau mengendalikan pengaruh faktor-faktor lain yang mungkin secara sistematis berkorelasi dengan variabel independen dan dependen, sehingga hubungan yang sebenarnya antara variabel-variabel utama dapat diamati secara lebih akurat (Mudzakir & Pangestuti, 2023).

Ukuran perusahaan dianggap sebagai salah satu karakteristik yang memiliki korelasi kuat dengan hampir semua aspek perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, tingkat risiko, dan kebijakan pengungkapan (Nasir, 2021). Tanpa mengendalikan ukuran perusahaan, hasil penelitian dapat mengalami bias karena perusahaan besar dan kecil memiliki karakteristik dan perilaku keuangan yang sangat berbeda (Hamdi et al., 2022). Perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang lebih kompleks, akses yang lebih mudah ke pasar modal, diversifikasi bisnis yang lebih tinggi, dan sistem pengendalian internal yang lebih canggih dibandingkan perusahaan kecil, yang semua ini dapat memengaruhi hasil penelitian (Adi & Kusumaningtyas, 2021). Misalnya, sebuah perusahaan berskala besar biasanya memiliki pengendalian internal yang lebih kuat dan menerbitkan laporan keuangan lebih cepat (Wulandari & Rasmini, 2023).

Fenomena *size effect*, yang pertama kali dijelaskan oleh Banz dan Reinganum, menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi hasil pengembalian yang disesuaikan dengan risiko, di mana perusahaan kecil dapat menghasilkan *risk adjusted return* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan besar (Wulandari & Rasmini, 2023). Oleh karena itu, mengontrol ukuran perusahaan membantu peneliti untuk mengisolasi efek murni dari variabel independen yang sedang diuji. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara metodologis dianggap sebagai faktor fundamental yang dapat memengaruhi berbagai variabel keuangan, termasuk nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai referensi tambahan dalam melakukan penelitian ini:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel dan Metodologi Penelitian	Hasil Temuan
1	Muhammad Rafi, Paulus Theodorus Hadiprajitno (2024)	Analisis Pengaruh <i>Environmental, Social, dan Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Industri Tekstil di Indonesia di BEI Periode Tahun 2020-2023)	- Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Sampel: 48 perusahaan nonkeuangan di BEI (industri tekstil) periode 2020-2023. - Metode analisis: Regresi linear berganda.	- Pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif - Pengungkapan lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan.
2	Amelia Putri Salma Difa, Anissa Yuniar Larasati (2024)	<i>Enhancing Value: The Impact of Environmental, Social, and</i>	- Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen:	- Pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh positif

		<p><i>Governance Disclosure on Indonesian Basic Materials Sector Companies</i></p>	<p>Pengungkapan ESG</p> <ul style="list-style-type: none"> - Variabel Moderasi: Siklus hidup perusahaan. - Sampel: 11 perusahaan sektor bahan dasar (industri manufaktur) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022 (55 data observasi). - Metodologi: Teknik <i>purposive sampling</i>, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji korelasi, uji determinasi, uji t, dan uji f menggunakan IBM SPSS 26 	<p>terhadap nilai perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan sosial dan pengungkapan tata kelola tidak menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan
--	--	--	--	--

3	Olufemi Yeye, Chinedu Francis Egbunike (2023)	<i>Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value of Manufacturing Firms: The Moderating Role of Profitability</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Sampel: 12 perusahaan manufaktur barang industri di Nigeria yang terdaftar selama periode 2014-2020. - Metodologi: Menggunakan dataset panel, efek langsung diuji menggunakan FEM (<i>Fixed Effect Model</i>), dan <i>Two-Stage Least Squares (2SLS)</i> digunakan untuk mengatasi masalah endogenitas 	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas terbukti memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan
---	---	--	---	--

4	Nyoman Gede Prawira Negara, Gos Ishak, Rizky Priambodo (2024)	<i>The Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence from ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Variabel kontrol: Profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan ukuran perusahaan (<i>Total Asset</i>) - Sampel: 55 perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG di Bursa Efek Indonesia periode 2017– 2021. Data dikumpulkan dari database Bloomberg dan diproses dengan model regresi data panel menggunakan Stata 17 	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan ESG berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif.
---	--	---	--	--

5	Thahira, A. M. & Mita, A. F. (2021)	<i>ESG Disclosure and Firm Value: Family versus Nonfamily Firms</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Variabel moderasi: struktur kepemilikan keluarga - Variabel kontrol: profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, usia perusahaan, dan GDP. - Sampel: Perusahaan publik di lima negara ASEAN periode 2014–2016. - Metode penelitian: menggunakan regresi linier. 	<ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan cenderung lebih rendah pada perusahaan keluarga dibandingkan perusahaan nonkeluarga.
6	Ega Christy & Sofie	Pengaruh Pengungkapan	- Variabel Dependen: Nilai	- Pengungkapan ESG secara

	(2023)	<i>Environmental, Social, dan Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	<p>perusahaan</p> <ul style="list-style-type: none"> - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Sampel: Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SMIinfra18 yang melakukan pengungkapan ESG dalam Laporan Keberlanjutan tahun 2018-2022 - Metode penelitian: Kuantitatif, dengan teknik <i>purposive sampling</i>. 	<p>simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Secara Parsial, pengungkapan lingkungan dan sosial berpengaruh tidak signifikan, sedangkan pengungkapan tata kelola berpengaruh positif dan signifikan.</p>
7	Ryan Edriansyah Adhi & Nur Cahyonowati (2023)	Pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Nilai perusahaan (proksi: <i>market to book ratio</i>) - Variabel Independen: Pengungkapan ESG (proksi: 	<ul style="list-style-type: none"> - ESG <i>Disclosure</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. - Ukuran perusahaan

		<p>sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)</p>	<p><i>score</i> dari Bloomberg)</p> <ul style="list-style-type: none"> - Variabel moderasi: Ukuran Perusahaan - Variabel Kontrol: ROA, ROE, dan <i>Leverage</i> - Sampel: 46 perusahaan non-keuangan di BEI tahun 2019-2021 - Metodologi: Analisis regresi moderasi 	<p>memperkuat hubungan antara ESG <i>Disclosure</i> dan nilai perusahaan.</p>
8	Ghina Tirta Wangi & Alfida Aziz (2023)	<p>Analisis Pengaruh <i>ESG Disclosure</i>, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Indeks <i>ESG Leaders</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG, Likuiditas, Profitabilitas - Sampel: 30 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks <i>ESG Leaders</i> Indonesia 	<ul style="list-style-type: none"> - ESG <i>Disclosure</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh positif dan

			periode 2020–2021 - Metode: Regresi data panel	signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Amina Hamdouni (2025)	<i>The Impact of ESG Disclosure on Corporate Performance: Empirical Evidence from Saudi Arabia's Listed Heavy-Polluting Companies</i>	- Variabel Dependen: Kinerja dan Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Sampel: 100 perusahaan publik di sektor industri berpolusi tinggi (energi, material dasar, utilitas) di Arab Saudi periode 2010–2023 - Metode: <i>Dynamic panel data regression</i>	- ESG <i>Disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q.

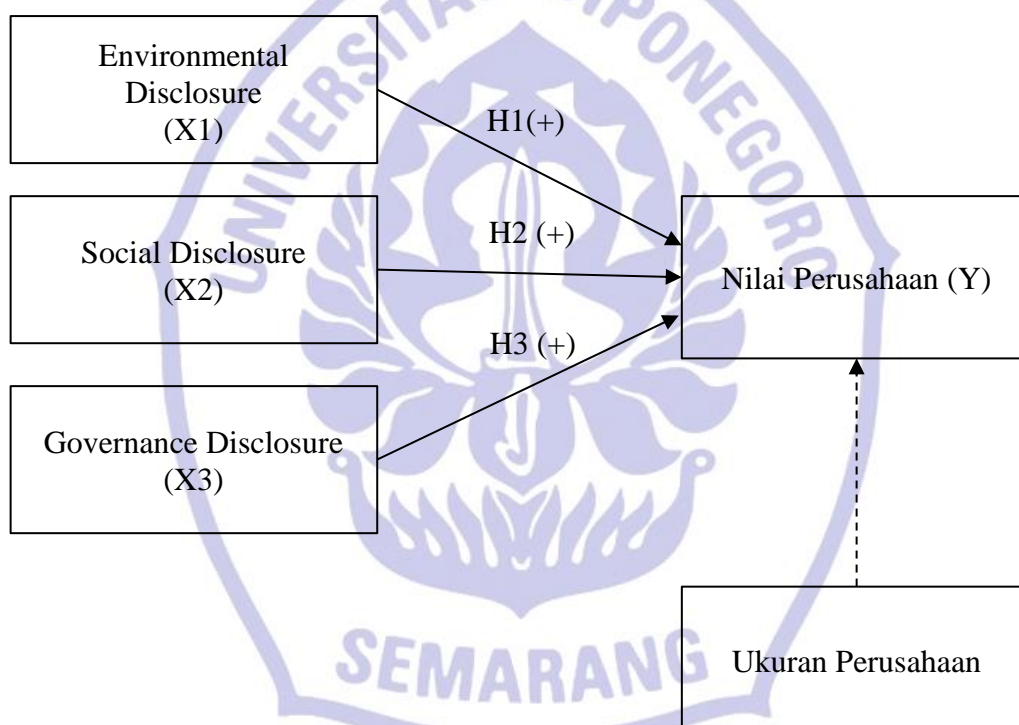
10	Fahmi Utomo Mudzakir & Irene Rini Demi Pangestuti (2023)	Pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA dan DER sebagai Variabel Kontrol	<ul style="list-style-type: none"> - Variabel Dependen: Nilai perusahaan - Variabel Independen: Pengungkapan ESG - Variabel Kontrol: ROA, DER - Sampel: 80 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017–2021 - Metode: Regresi linier berganda 	<ul style="list-style-type: none"> - ESG <i>Disclosure, Environmental Disclosure, dan Social Disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - <i>Governance Disclosure</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
----	---	--	--	--

Sumber: Data diolah, 2025

2.3 Kerangka Penelitian

Kerangka pemikiran penelitian ini dirancang untuk menjelaskan hubungan antara pelaporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen.

Gambar 2. 1
Kerangka Penelitian



2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Environmental Disclosure menyajikan informasi terkait dampak operasional perusahaan terhadap lingkungan, meliputi pengelolaan lingkungan, penggunaan sumber daya, emisi, limbah, dan inisiatif keberlanjutan (Tamasiga et al., 2024). Ini adalah pilar utama dalam kerangka *Environmental, Social, and*

Governance Disclosure. Berdasarkan Teori Legitimasi, perusahaan berupaya beroperasi sesuai norma dan harapan masyarakat (Ghozali, 2020). Perusahaan manufaktur, dengan potensi dampak lingkungan yang besar, menggunakan pengungkapan lingkungan sebagai strategi untuk memperoleh atau mempertahankan legitimasi sosial. Transparansi dalam pengungkapan lingkungan menunjukkan tanggung jawab perusahaan dan meningkatkan penerimaan serta dukungan pemangku kepentingan, termasuk pasar modal (Adhi & Cahyonowati, 2023).

Pengungkapan lingkungan yang proaktif membangun citra positif, reputasi kuat, dan menarik investor yang peduli lingkungan. Perusahaan dengan kinerja dan pengungkapan lingkungan baik dipandang memiliki manajemen risiko efektif, inovasi berkelanjutan, dan potensi pertumbuhan jangka panjang. Hal ini menciptakan persepsi stabilitas dan prospek yang mendorong kenaikan nilai perusahaan, tercermin melalui Tobin's Q (Christy & Sofie, 2023). Hasil penelitian menunjukkan hubungan bervariasi. Beberapa studi menemukan hubungan positif, di mana pengungkapan lingkungan meningkatkan penilaian investor dan kepercayaan publik, seperti pengungkapan emisi karbon (Difa & Larasati, 2024). Ada pula yang menemukan hubungan negatif karena biaya tambahan (Rafi et al., 2024). Namun, secara umum, pengungkapan keberlanjutan yang mencakup dimensi lingkungan seringkali berdampak positif pada kinerja dan nilai perusahaan (Difa & Larasati, 2024; Mudzakir & Pangestuti, 2023).

H1: *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Social Disclosure melibatkan penyediaan informasi tentang interaksi dan dampak perusahaan terhadap masyarakat dan pemangku kepentingan sosialnya. Ini mencakup praktik ketenagakerjaan, kesehatan karyawan, hak asasi manusia, keterlibatan komunitas, dan tanggung jawab produk (Tamasiga et al., 2024). Teori Legitimasi menyatakan bahwa perusahaan harus memenuhi "kontrak sosial" dengan masyarakat (Ghozali, 2020). Pengungkapan sosial menjadi alat penting bagi perusahaan manufaktur untuk menunjukkan nilai sosial dan kepatuhan terhadap norma. Transparansi dalam upaya tanggung jawab sosial membantu membangun dan mempertahankan legitimasi sosial, mengurangi kesenjangan antara praktik perusahaan dan harapan masyarakat, serta menjaga dukungan dari karyawan, pelanggan, dan komunitas (Adhi & Cahyonowati, 2023; Yeye & Egbunike, 2023).

Perusahaan manufaktur dengan pengungkapan sosial yang kuat membangun hubungan baik dengan karyawan, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan memperkuat komunitas (Rafi et al., 2024). Reputasi sebagai warga korporat yang bertanggung jawab mengurangi risiko boikot dan menciptakan operasi yang stabil (Difa & Larasati, 2024). Investor melihat komitmen sosial sebagai tanda manajemen visioner dan pertumbuhan berkelanjutan, menilai lebih tinggi perusahaan dengan kinerja sosial baik karena risiko reputasi rendah dan fondasi bisnis etis, yang meningkatkan nilai perusahaan (Rafi et al., 2024). Penelitian menunjukkan hasil yang bervariasi, namun cenderung positif. Durlista dan Wahyudi menemukan pengaruh positif pengungkapan sosial terhadap Tobin's Q (Durlista & Wahyudi, 2023). Studi lain juga mendukung korelasi positif dengan

nilai perusahaan (Mudzakir & Pangestuti, 2023; Rafi et al., 2024). Namun, beberapa studi menemukan pengungkapan sosial tidak memiliki pengaruh positif signifikan (Christy & Sofie, 2023; Difa & Larasati, 2024). Meskipun demikian, literatur umumnya mengindikasikan pentingnya pengungkapan sosial dalam menciptakan dan meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan.

H2: *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

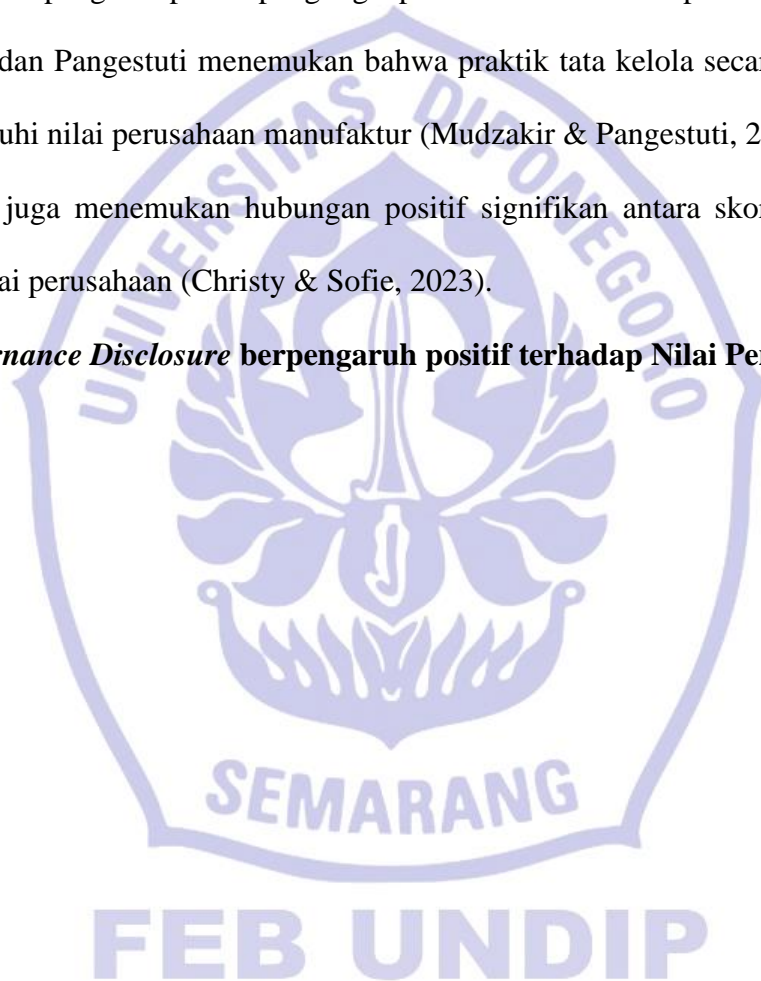
2.4.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Governance Disclosure mengungkapkan informasi mengenai struktur dan praktik tata kelola perusahaan, termasuk komposisi dewan, hak pemegang saham, pengendalian internal, remunerasi eksekutif, dan etika bisnis (Tamasiga et al., 2024). Teori Legitimasi menekankan pentingnya keselarasan perusahaan dengan harapan dan norma sosial (Ghozali, 2020). Tata kelola yang baik dan transparan sangat penting untuk membangun kepercayaan investor di pasar modal. Pengungkapan tata kelola yang kuat menunjukkan komitmen perusahaan terhadap akuntabilitas dan etika, yang memperkuat legitimasinya di mata investor dan publik, meyakinkan bahwa perusahaan dikelola secara bertanggung jawab. Kegagalan dalam hal ini dapat merusak reputasi dan nilai perusahaan (Christy & Sofie, 2023).

Perusahaan manufaktur dengan praktik tata kelola yang transparan dan akuntabel memiliki manajemen risiko yang efektif, pengambilan keputusan strategis yang lebih baik, dan perlindungan yang kuat terhadap pemegang saham. Tata kelola yang baik mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan pasar (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Investor cenderung menilai

lebih tinggi perusahaan dengan struktur tata kelola yang solid karena ini menunjukkan risiko operasional dan keuangan yang lebih rendah, serta potensi kinerja jangka panjang yang lebih stabil, sehingga meningkatkan nilai perusahaan melalui Tobin's Q (Christy & Sofie, 2023). Penelitian secara konsisten menunjukkan pengaruh positif pengungkapan tata kelola terhadap nilai perusahaan. Mudzakir dan Pangestuti menemukan bahwa praktik tata kelola secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan manufaktur (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Christy dan Sofie juga menemukan hubungan positif signifikan antara skor tata kelola dengan nilai perusahaan (Christy & Sofie, 2023).

H3: *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini menggunakan tiga variabel, yaitu variabel independen, dependen, dan variabel kontrol. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan ESG secara parsial yang diukur dengan skor pengungkapan ENV, SOC, dan GOV. Sedangkan variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan rasio Tobin's Q, serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2023). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.1.1.1 Nilai Perusahaan

Sesuai dengan definisi Sugiyono (2023), variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor independen lainnya. Pengukuran variabel ini dilakukan melalui rasio Tobin's Q, sebuah instrumen yang mengevaluasi efektivitas pengelolaan aset perusahaan dalam menggambarkan nilai pasarnya di mata investor (Christy & Sofie, 2023). Nilai Tobin's Q secara inheren merepresentasikan potensi pertumbuhan yang dimiliki perusahaan.

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ Equity\ (MVE) + Total\ Debt}{Total\ Assets}$$

Dimana:

$$MVE = \text{Harga saham penutupan} \times \text{Jumlah saham beredar}$$

3.1.2 Variabel Independen

Menurut sugiyono (2023), variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau menyebabkan perubahan pada variabel dependen, baik secara positif maupun negatif. Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

3.1.2.1 Pengungkapan Lingkungan (*Environmental Disclosure*)

Berdasarkan Bloomberg ESG *Disclosure Score*, penilaian komponen lingkungan (*environmental*) diukur melalui transparansi data perusahaan terkait dampak operasionalnya terhadap alam. Kategori utama yang dinilai meliputi emisi karbon, penggunaan sumber daya, pengelolaan limbah, penggunaan air, serta dampak perubahan iklim dan keanekaragaman hayati. Rentang nilai skor ini berada pada skala 0 hingga 100, di mana semakin tinggi skor menunjukkan bahwa perusahaan semakin transparan dan lengkap dalam mengungkapkan data lingkungan mereka ke publik (Adhi & Cahyonowati, 2023). Adapun indikator yang menjadi penilaian pada *environmental disclosure score* terdiri dari:

Tabel 3. 1
Indikator Penilaian *Environmental Disclosure Score*

No	Indikator Pengungkapan
1	Emisi Perjalanan
2	Emisi Nitrogen Oksida
3	Emisi Karbon Monoksida

4	Total Emisi CO2
5	Total Emisi GHG
6	Emisi Langsung CO2
7	Konsumsi Kertas
8	Persentase Daur Ulang
9	Persentase Solar pada Total Energi
10	Emisi Partikel
11	Jumlah Tumpahan
12	Bahan Mentah yang Digunakan
13	Kebijakan Green Building
14	Manajemen Rantai Pasokan Lingkungan
15	Lahan yang Tersertifikasi ISO 14001
16	Denda Lingkungan
17	Kebijakan Pengurangan Limbah
18	Produk Baru - Perubahan Iklim
19	Penggunaan Listrik
20	Limbah per Unit Produksi
21	Persentase Bahan Daur Ulang
22	Gas Rumah Kaca Bidang 1
23	Gas Rumah Kaca Bidang 2
24	Gas Rumah Kaca Bidang 3
25	Intensitas CO2

26	Emisi VOC
27	Emisi Sulfur Oksida
28	Emisi Metana
29	Emisi Tidak Langsung CO ₂
30	Total Konsumsi Energi
31	Daur Ulang Kertas
32	Penggunaan Energi yang Diperbaharui
33	Persentase Nuklir pada Total Energi
34	Emisi ODS
35	Penggunaan Bahan Bakar
36	Konsumsi Air
37	Pengemasan yang Ramah Lingkungan
38	Inisiatif Pengurangan Emisi
39	Kebijakan Efisiensi Energi
40	Telepon yang Didaur Ulang
41	Kebijakan Manajemen Kualitas Lingkungan
42	Limbah Air
43	Penerimaan Penghargaan Lingkungan
44	Intensitas CO ₂ per Penjualan
45	Emisi Sulfur Dioksida
46	Total Limbah

47	Gas Terbakar
----	--------------

Sumber: Bloomberg Terminal ESG *Disclosure Score Database*

Dengan demikian, *environmental disclosure score* dapat dijadikan sebagai tolok ukur yang objektif dan terstandarisasi untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait kinerja lingkungannya.

3.1.2.2 Pengungkapan Sosial (*Social Disclosure*)

Berdasarkan Bloomberg ESG *Disclosure Score*, penilaian komponen sosial difokuskan pada hubungan perusahaan dengan tenaga kerja, masyarakat, dan pelanggan. Kategori penilaian mencakup aspek tenaga kerja (seperti kesehatan dan keselamatan kerja serta tingkat perputaran karyawan), keberagaman gender dan inklusi, hak asasi manusia, serta keterlibatan masyarakat (Srivisal et al., 2021). Bloomberg memantau data kuantitatif dan kualitatif seperti persentase perempuan dalam angkatan kerja, jumlah kecelakaan kerja, dan kebijakan pekerja anak (Srivisal et al., 2021). Skor sosial ini juga dinilai dalam skala 0 hingga 100, di mana nilai yang lebih tinggi mencerminkan tingkat pengungkapan informasi sosial yang lebih komprehensif (Adhi & Cahyonowati, 2023). Adapun indikator yang digunakan dalam penilaian *social disclosure score* meliputi:

Tabel 3. 2
Indikator Penilaian *Social Disclosure Score*

No	Indikator Pengungkapan
1	Persentase Turnover Pekerja
2	Total Pekerja
3	Persentase Wanita dalam Manajemen

4	Korban Jiwa Kontraktor
5	Persentase Wanita dalam Tenaga Kerja
6	Korban Jiwa - Total
7	Persentase Minoritas dalam Tenaga Kerja
8	Kecelakaan Kerja
9	Waktu hilang akibat kecelakaan
10	Korban Jiwa - Pekerja
11	Persentase Pekerja Berserikat
12	Persentase Minoritas dalam Manajemen
13	Kebijakan Hak Asasi Manusia
14	Kesempatan yang Setara
15	Jumlah Penghargaan Sosial
16	Investasi Berkelanjutan
17	Kecelakaan Kerja
18	Kebijakan Kesehatan dan Keselamatan Kerja
19	Kebijakan Etika Bisnis
20	Jumlah Lahan
21	Donasi Politik
22	Kebijakan Pelatihan

Sumber: Bloomberg Terminal ESG *Disclosure Score Database*

Dengan demikian, *social disclosure score* digunakan sebagai proksi untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi sosial secara lengkap dan berkualitas dalam penelitian ini.

3.1.2.3 Pengungkapan Tata Kelola (*Governance Disclosure*)

Berdasarkan Bloomberg ESG *Disclosure Score*, penilaian komponen tata kelola (*governance*) dibagi menjadi beberapa pilar utama, yaitu struktur dewan, hak-hak pemegang saham, kompensasi eksekutif, dan kebijakan audit (Srivisal et al., 2021). Metrik spesifik yang digunakan mencakup jumlah direktur independen, masa jabatan dewan, keberadaan komite keberlanjutan, serta pertahanan terhadap pengambilalihan (*takeover defense*). Skor tata kelola ini memberikan gambaran sejauh mana keterbukaan perusahaan mengenai mekanisme pengawasan dan struktur manajerial mereka dalam skala 0 hingga 100 (Adhi & Cahyonowati, 2023). Skor yang lebih tinggi merefleksikan tingkat transparansi dan kelengkapan pengungkapan yang lebih baik, sedangkan skor lebih rendah menunjukkan keterbatasan informasi tata kelola yang disampaikan oleh perusahaan. Adapun indikator yang digunakan dalam penilaian *governance disclosure score* meliputi:

Tabel 3. 3
Indikator Penilaian *Governance Disclosure Score*

No	Indikator Pengungkapan
1	Total Komisaris Independen
2	Ratifikasi Auditor
3	Masa Jabatan Dewan (Tahun)
4	Jenis Verifikasi
5	Kepatuhan terhadap Kriteria GRI
6	Kebijakan Perubahan Iklim
7	Persentase Kehadiran Pertemuan Dewan

8	Rapat Komite Audit
9	Ukuran Dewan
10	Rapat Dewan
11	Tingkat Kehilangan Waktu
12	Rata-rata Umur Dewan
13	Kebijakan Keanekaragaman Hayati
14	Batasan Umur Dewan Komisaris
15	Biaya Pelatihan CSR bagi Pegawai
16	Penandatanganan UN Global Impact
17	Persentase Pengungkapan
18	Kebijakan Remunerasi yang Adil
19	Persentase Lahan yang Tersertifikasi
20	Aset SRI di bawah Manajemen
21	Rata-rata Umur Pegawai
22	Persentase Penyandang Disabilitas dalam Tenaga Kerja
23	Biaya Akuntansi Lingkungan
24	Dualitas CEO

Sumber: Bloomberg Terminal ESG Disclosure Score Database

Dengan demikian, *governance disclosure score* dalam penelitian ini dipergunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat keterbukaan, kelengkapan, serta kualitas informasi yang diungkapkan perusahaan terkait praktik tata kelola.

3.1.3 Variabel Kontrol

3.1.3.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan mengakumulasikan total kekayaan yang dimiliki perusahaan atau total aset perusahaan. *Log of Natural Total Assets* digunakan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar terhadap ukuran perusahaan yang terlalu kecil (Adhi & Cahyonowati, 2023). Pada penelitian ini ukuran perusahaan diproyeksikan sebagai berikut:

$$Size = \ln (Total Assets)$$

3.1.4 Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel digunakan untuk mengukur konsep beserta bagaimana sebuah konsep tersebut dapat diukur dengan variabel-variabel yang saling mempengaruhi maupun sebaliknya. Operasional variabel menunjukkan bahwa adanya situasi ketergantungan dan pengaruh dari variabel satu dengan variabel lainnya. Pada penelitian ini, diperlukannya pengujian variabel-variabel yang sudah ditentukan dan dijabarkan pada indikator-indikator yang saling bersangkutan. Adapun indikator variabel yang telah disebutkan di atas yaitu sebagai berikut:

Tabel 3. 4
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Rumus	Skala
1	Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Rasio antara nilai pasar perusahaan (harga saham penutupan akhir tahun dikali jumlah saham beredar ditambah total hutang) dibagi nilai buku aset perusahaan (total ekuitas buku ditambah total hutang).	$Tobin's = \frac{Market\ Value\ Equity + Total\ Liabilities}{Total\ Assets}$	Rasio
2	Pengungkapan Lingkungan (ENV)	Pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab lingkungan perusahaan di dalam laporan tahunan perusahaan.	Skor <i>Environmental</i> (ENV)	Rasio
3	Pengungkapan Sosial (SOC)	Pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggung jawab	Skor <i>Social</i> (SOC)	Rasio

		sosial perusahaan di dalam laporan tahunan perusahaan.		
4	Pengungkapan Tata Kelola (GOV)	Pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan di dalam laporan tahunan perusahaan.	Skor <i>Governance</i> (GOV)	Rasio
5	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki.	$SIZE = \ln(\text{Total Aset})$	Rasio

Sumber: Bloomberg, Data diolah, 2026

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan sekelompok objek atau subjek yang memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian dianalisis untuk memperoleh kesimpulan yang relevan (Sugiyono, 2023). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan merujuk pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) pada tahun 2022-2024. Sementara itu, sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2023).

Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang memiliki data yang lengkap berkaitan dengan variabel-variabel yang digunakan untuk penelitian ini. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu metode pengumpulan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun penentuan sampel ini disesuaikan dengan keperluan penelitian yang memiliki karakteristik sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2022-2024.
2. Perusahaan sektor manufaktur yang secara konsisten memiliki data *ESG Score* yang tersedia di Bloomberg dalam periode 2022-2024.
3. Perusahaan yang informasinya dapat diakses melalui situs resmi Indonesia Stock Exchange (IDX) (<https://www.idx.co.id/id>) atau situs resmi perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, meliputi laporan keuangan tahunan yang terdaftar secara resmi di Indonesia Stock Exchange (IDX), serta data dari *Bloomberg* dan sumber-sumber terpercaya lainnya seperti situs resmi perusahaan. Menurut Sugiyono (2023), data sekunder merupakan sumber data yang tidak menyediakan informasi secara langsung kepada peneliti, melainkan melalui perantara seperti pihak lain atau dokumen yang mendukung. Data tersebut bersifat kuantitatif dan disusun dalam bentuk data panel, yaitu kombinasi antara *data cross section* dan *data time series*.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah studi pustaka atau dokumentasi yang memfokuskan pada pengumpulan objek-objek tertentu. Pengumpulan dilakukan dengan cara mengumpulkan informasi sekunder dari dokumentasi perusahaan seperti laporan tahunan dan berkelanjutan yang telah dipublikasikan melalui situs IDX (<https://www.idx.co.id/id>), dan *database* Bloomberg.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian sebelum dilakukan analisis lebih lanjut. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan dalam penelitian (Rafi et al., 2024). Statistik deskriptif membantu peneliti memahami penyebaran data, kecenderungan nilai, serta variasi dari masing-masing variabel penelitian.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan pada tahap awal analisis untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi syarat kelayakan secara statistik. Uji asumsi klasik digunakan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian memenuhi asumsi dasar sehingga hasil estimasi dapat

diinterpretasikan secara valid, tidak bias, dan mewakili populasi secara keseluruhan.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak (Sakinah & Murtadho, 2021). Dalam penelitian ini, normalitas residual diuji menggunakan metode *Kolmogorov–Smirnov* dengan membandingkan distribusi residual model terhadap distribusi normal teoretis. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi (Asymp. Sig.) yaitu sebagai berikut:

1. Jika nilai *Asymp* signifikansi $> 0,05$, maka residual dinyatakan berdistribusi normal sehingga asumsi normalitas terpenuhi,
2. jika nilai *Asymp* signifikansi $< 0,05$ menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi tinggi antarsesama variabel independen dalam model regresi linear berganda. Ketika terjadi keterkaitan yang tinggi antara variabel independen, kontribusi masing-masing variabel terhadap model menjadi sulit dibedakan dan dapat mengganggu ketepatan estimasi koefisien regresi. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang tidak memiliki korelasi antara variabel independen dan terbebas dari gejala multikolinieritas (Ghozali, 2020). Multikolinearitas dapat diukur dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF), dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 , maka model dinilai bebas dari multikolinearitas.
2. Jika nilai *tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 , maka terdapat multikolinearitas dalam model regresi.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018:137), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam pengamatan ini dapat dilakukan dengan cara uji *Glejser*. Uji *Glejser* adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Dasar pengambilan keputusan dengan Uji *Glejser* adalah:

1. Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Metode regresi linier berganda adalah metode analisis statistik yang digunakan untuk mengukur pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Dalam penelitian ini, regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q), serta menguji peran

ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ENV_{it} + \beta_2 SOC_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + e$$

Y = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ENV = Environment Disclosure

SOC = Social Disclosure

GOV = Governance Disclosure

SIZE = Ukuran Perusahaan

e = Error term

3.5.3.1 Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*)

Analisis koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan variasi pada variabel dependen melalui variabel independennya dengan rentang nilai diantara 0 dan 1. Jika nilai mendekati 1, maka kemampuan model menjelaskan variasi variabel dependen semakin baik, artinya proporsi variabel Y yang dijelaskan oleh X cukup besar. Namun jika nilai mendekati 0, maka kemampuan model menjelaskan variasi Y semakin lemah (Ghozali, 2018).

3.5.3.2 Uji t

Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Proses pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai t yang diperoleh dengan tingkat

signifikansi yang digunakan dengan kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai t hitung $> t$ tabel dan signifikansi $t < 0,05$, maka variabel independen dinyatakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai t hitung $< t$ tabel dan signifikansi $t > 0,05$, maka variabel independen dinyatakan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Uji F

Uji F digunakan untuk menilai apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Pengujian ini bertujuan untuk mengukur seluruh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara signifikan (Ghozali, 2018). Kriteria pengambilan keputusan variabel adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai f hitung $> f$ tabel dan signifikansi $f < 0,05$ maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai f hitung $< f$ tabel dan signifikansi $f > 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN ANALISIS

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor manufaktur yang tercatat di Indonesia Stock Exchange (IDX) selama periode 2022-2024 sebagai objek penelitian. Pemilihan sektor manufaktur dilakukan dengan tujuan untuk meminimalkan perbedaan karakteristik antar sektor sehingga hasil penelitian lebih konsisten. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX selama periode 2022-2024.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki data Bloomberg ESG Disclosure Score secara konsisten selama periode 2022–2024.
3. Perusahaan yang informasinya dapat diakses melalui situs resmi IDX atau situs resmi perusahaan.

Tabel 4. 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX selama periode 2022-2024	345
2	Perusahaan manufaktur yang datanya tidak tersedia di Bloomberg ESG Disclosure Score secara konsisten selama periode 2022–2024	(278)
3	Perusahaan yang informasinya tidak dapat diakses melalui situs resmi IDX atau situs resmi perusahaan	(0)
	Jumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria	67
	Total data observasi yang digunakan dalam penelitian (67 x 3)	201

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.1 di atas, jumlah populasi awal yang diperoleh adalah sebanyak 345 perusahaan manufaktur. Selanjutnya, dilakukan proses seleksi data berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dalam penentuan sampel. Pada kriteria kedua, yaitu ketersediaan data Bloomberg ESG Disclosure Score secara konsisten selama periode 2022–2024, sebanyak 278 perusahaan dieliminasi dari populasi awal. Sementara itu, tidak terdapat perusahaan yang dieliminasi berdasarkan kriteria aksesibilitas informasi. Dengan demikian, diperoleh sebanyak 67 perusahaan manufaktur yang memenuhi seluruh kriteria sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama 3 tahun, total data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 201 observasi.

4.2 Analisis Data

Bagian ini menyajikan penjelasan mengenai hasil analisis yang diperoleh dari pengujian data. Adapun analisis yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, serta pengujian hipotesis yang terdiri dari uji t dan uji f.

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yang ditampilkan pada tabel di bawah menggunakan aplikasi pengolahan data IBM SPSS *Statistics* versi 25. Tabel tersebut memuat beberapa informasi antara lain variabel penelitian, jumlah observasi dari masing-masing variabel (N), nilai rata-rata (*Mean*), nilai standar deviasi (*Std. Dev.*), nilai minimum (*Min*), dan nilai maksimum (*Max*). Berikut merupakan hasil statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Environmental <i>Disclosure</i>	201	1.75	76.96	40.4495	17.38032
Social <i>Disclosure</i>	201	12.06	64.45	35.0339	10.74143
Governance <i>Disclosure</i>	201	.00	96.81	74.3133	14.24057
Nilai Perusahaan	201	.11	35.95	1.9084	3.47957
Valid N (listwise)	201				

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas, hasil pengolahan data, diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel *Environmental Disclosure* memiliki nilai minimum sebesar 1,75 yang diperoleh PT Tempo Scan Pacific Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 76,96 yang diperoleh PT Amman Mineral International Tbk pada tahun 2024, dengan rata-rata sebesar 40,4495 dan standar deviasi sebesar 17,38032. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan perusahaan cenderung berada pada kategori sedang. Nilai standar deviasi yang relatif besar mengindikasikan adanya variasi yang cukup tinggi antar perusahaan dalam mengungkapkan informasi lingkungan.
2. Variabel *Social Disclosure* memiliki nilai minimum sebesar 12,06 yang diperoleh PT Trias Sentosa Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 64,45 yang diperoleh PT Timah Tbk pada tahun 2023 dan 2024, dengan rata-rata sebesar 35,0339 dan standar deviasi sebesar 10,74143. Rata-rata yang berada di tengah rentang nilai menunjukkan bahwa pengungkapan sosial perusahaan berada pada tingkat moderat. Standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan *Environmental Disclosure* menunjukkan bahwa variasi data relatif lebih homogen.
3. Variabel *Governance Disclosure* memiliki nilai minimum sebesar 0,00 yang diperoleh PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 96,81 diperoleh PT Merdeka Copper Gold Tbk pada tahun 2022, dengan rata-rata sebesar 74,3133 dan standar deviasi sebesar 14,24057. Nilai rata-rata yang tinggi menunjukkan bahwa secara umum perusahaan telah melakukan

pengungkapan tata kelola dengan baik. Namun, nilai minimum yang sangat rendah menunjukkan bahwa masih terdapat perusahaan yang belum melakukan pengungkapan secara optimal. Standar deviasi yang cukup besar menunjukkan adanya variasi antar perusahaan.

4. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,11 yang diperoleh PT Bisi International pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 35,95 diperoleh PT Cisarua Mountain Dairy pada tahun 2022, dengan rata-rata sebesar 1,9084 dan standar deviasi sebesar 3,47957. Nilai rata-rata yang relatif kecil dibandingkan nilai maksimum menunjukkan adanya distribusi data yang tidak merata, sedangkan standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata mengindikasikan variasi data yang tinggi, sehingga terdapat perbedaan signifikan antar perusahaan dalam hal nilai perusahaan.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi asumsi-asumsi dasar dalam analisis regresi linier. Pemenuhan asumsi tersebut penting agar hasil estimasi yang diperoleh bersifat tidak bias, konsisten, dan dapat diinterpretasikan secara tepat. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 4. 3
Hasil Uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*

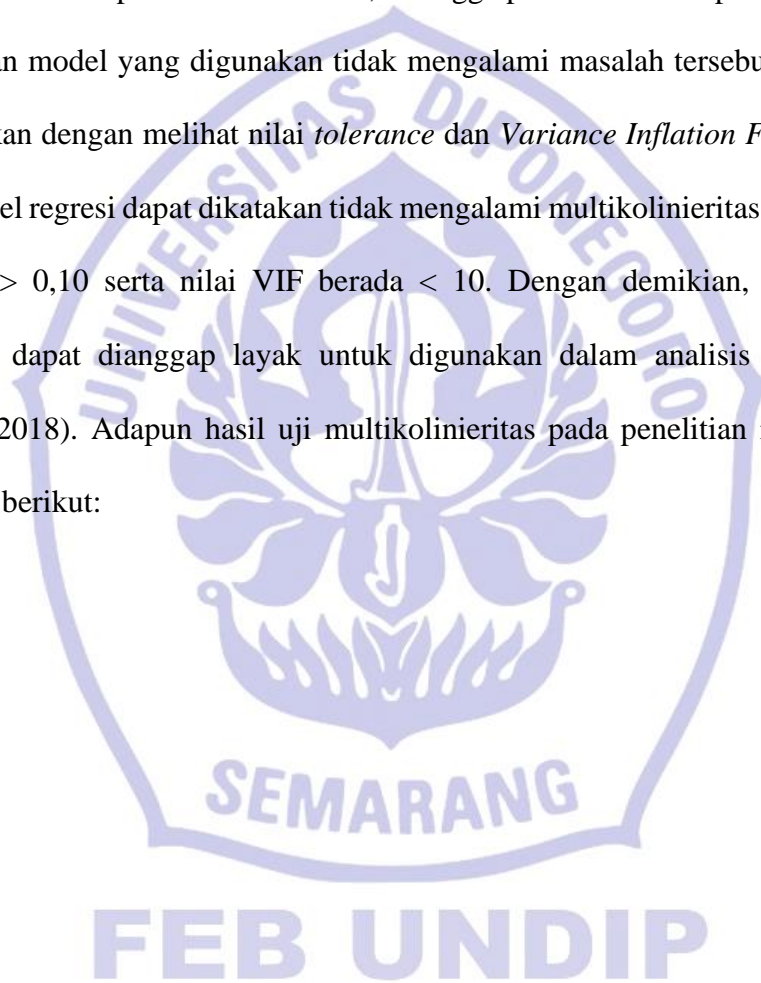
		Unstandardized Residual
N		201
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.26385444
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.039
	Negative	-.050
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, hasil uji normalitas menggunakan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* terhadap unstandardized residual, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Dalam uji normalitas, data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 (Sig. > 0,05). Sebaliknya, apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 (Sig. < 0,05), maka data tidak berdistribusi normal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar $0,200 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Hubungan yang terlalu kuat antar variabel independen dapat mempengaruhi ketepatan hasil estimasi, sehingga perlu dilakukan pengujian untuk memastikan model yang digunakan tidak mengalami masalah tersebut. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi dapat dikatakan tidak mengalami multikolinieritas apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ serta nilai VIF berada < 10 . Dengan demikian, model yang dihasilkan dapat dianggap layak untuk digunakan dalam analisis lebih lanjut (Ghozali, 2018). Adapun hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini disajikan pada tabel berikut:



Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolinearitas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
<i>Environmental Disclosure</i>	.735	1.361
<i>Social Disclosure</i>	.634	1.577
<i>Governance Disclosure</i>	.768	1.303
Ukuran Perusahaan	.985	1.015

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, diketahui bahwa variabel *Environmental Disclosure* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,735 ($> 0,10$) dan nilai VIF sebesar 1,361 (< 10). Variabel *Social Disclosure* menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,634 ($> 0,10$) dan VIF sebesar 1,577 (< 10). Selanjutnya, variabel *Governance Disclosure* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,768 ($> 0,10$) dengan nilai VIF sebesar 1,303 (< 10). Adapun variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai *tolerance* sebesar 0,985 ($> 0,10$) dan VIF sebesar 1,015 (< 10). Berdasarkan nilai tersebut, seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* yang berada di atas 0,10 serta nilai VIF yang berada di bawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami gejala multikolinieritas.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam menguji adanya penyimpangan asumsi klasik yang terjadi pada model regresi. Uji ini dilakukan untuk mengetahui

dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* pada pengamatan satu terhadap pengamatan lain dimana uji ini dilakukan dengan uji *glejser*. Kondisi *variance* dari *residual* antar pengamatan tetap dapat dikatakan bahwa data tersebut homoskedastisitas sedangkan apabila terdapat perbedaan disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji *glejser* pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 5
Hasil Uji Glejser Seluruh Variabel

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	.669	.294	.024
	Environmental Disclosure	-.004	.004	.264
	Social Disclosure	.001	.006	.897
	Governance Disclosure	.007	.004	.113
	Ukuran Perusahaan	-.027	.016	.084

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, uji heteroskedastisitas dengan metode *Glejser* dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual (ABS_RES) terhadap variabel independen. Seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (*Environmental Disclosure* 0,264; *Social Disclosure* 0,897; *Governance Disclosure* 0,113; dan Ukuran Perusahaan 0,084), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.2.3 Analisis Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Analisis ini bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Adapun hasil perhitungan regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients			
	B	Std. Error	t	Sig.
1 (Constant)	28.109	.488	57.648	.000
Environmental Disclosure	.026	.006	4.325	.000
Social Disclosure	-.007	.011	-.693	.489
Governance Disclosure	.021	.007	2.864	.005
Ukuran Perusahaan	-.043	.026	-1.659	.099

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan nilai koefisien *Unstandardized* (B), diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 28,109 + 0,026ENV - 0,007SOC + 0,021GOV - 0,043SIZE + e$$

1. Nilai konstanta sebesar 28,109 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan Ukuran Perusahaan dianggap bernilai nol, maka nilai perusahaan diprediksi sebesar 28,109.
2. Koefisien regresi untuk variabel *Environmental Disclosure* sebesar 0,026 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *Environmental Disclosure* akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,026, dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Variabel *Social Disclosure* memiliki koefisien sebesar -0,007, yang berarti setiap peningkatan satu satuan pada *Social Disclosure* justru menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,007, dengan asumsi variabel lain tetap.
4. Variabel *Governance Disclosure* memiliki koefisien sebesar 0,021 yang menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada *Governance Disclosure* akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,021.
5. Variabel Ukuran Perusahaan memiliki koefisien sebesar -0,043, yang berarti setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,043, dengan asumsi variabel lain konstan.

4.2.3.1 Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*)

Uji Koefisien Determinasi melihat seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji Koefisien Determinasi dapat dilihat dengan melihat nilai dari *Adjusted R-Squared*. Nilai *Adjusted R-Squared* yang mendekati satu menunjukkan bahwa setiap variabel independen yang digunakan dalam model regresi memberikan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen. Hasil pengujian nilai koefisien determinasi pada model regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R-Squared*)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.418 ^a	.175	.158	1.27669

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.7, diperoleh nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,158. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 15,8% Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan Ukuran Perusahaan. Sementara itu, sisanya sebesar 84,2% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti faktor kinerja keuangan, kondisi pasar, kebijakan perusahaan, maupun variabel eksternal lainnya.

4.2.3.2 Uji T

Uji signifikansi parameter individual atau uji statistik t menunjukkan seberapa pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2018). Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel 4.8 sebagai berikut:

Tabel 4. 8
Hasil Uji T

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.109	.488		57.648	.000
	<i>Environmental Disclosure</i>	.026	.006	.327	4.325	.000
	<i>Social Disclosure</i>	-.007	.011	-.056	-.693	.489
	<i>Governance Disclosure</i>	.021	.007	.212	2.864	.005
	Ukuran Perusahaan	-.043	.026	-.108	-1.659	.099

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.7, diperoleh hasil:

1. Variabel *Environmental Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05) dengan nilai t hitung sebesar 4,325 > 1,65 (t tabel, dengan N=201 dan k=3), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

2. Variabel *Social Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,489 ($> 0,05$) dengan nilai t hitung sebesar $-0,693 < 1,65$ (t tabel), yang menunjukkan bahwa *Social Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak.
3. Variabel *Governance Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005 ($< 0,05$) dengan nilai t hitung sebesar $2,864 > 1,65$ (t tabel), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.
4. Sementara itu, variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,099 ($> 0,05$) dengan nilai t hitung sebesar $-1,659 < 1,65$ (t tabel), yang menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.3.3 Uji F

Uji statistik F merupakan uji hipotesis yang bertujuan untuk menunjukkan apakah seluruh variabel independen yang digunakan dalam model regresi memiliki pengaruh simultan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Hasil uji statistik F dapat dilihat dari tabel berikut:

FEB UNDIP

Tabel 4. 9
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67.574	4	16.893	10.365	.000 ^b
	Residual	319.466	196	1.630		
	Total	387.040	200			

Sumber: *Output IBM SPSS 25, 2026*

Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 10,365 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ($< 0,05$). Jika dibandingkan dengan nilai F tabel sebesar 2,65 (diperoleh dari tabel f dengan $N=201$ dan $k=4$), maka dapat diketahui bahwa $F \text{ hitung } (10,365) > F \text{ tabel } (2,42)$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak (*fit*) untuk digunakan dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

4.3 Interpretasi Hasil

Pada bagian ini, memaparkan mengenai hasil analisis berdasarkan pengujian hipotesis yang dilakukan.

Tabel 4. 10
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Koefisien (B)	t hitung	Sig.	Arah	Kesimpulan
H1	<i>Environment Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	0,026	4,325	0,000	Positif	Diterima
H2	<i>Social Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-0,007	-0,693	0,489	Negatif	Ditolak
H3	<i>Governance Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	0,021	2,864	0,005	Positif	Diterima

Sumber: Output IBM SPSS 25, 2026.

4.3.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 4.8, variabel *Environmental Disclosure* memperoleh nilai t hitung sebesar 4,325 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05) dan koefisien regresi sebesar 0,026. Hasil ini menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **hipotesis pertama (H1) diterima.**

Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio Tobin's Q. Hasil ini konsisten dengan Teori Legitimasi yang menjadi landasan penelitian ini. Perusahaan manufaktur, sebagai sektor dengan dampak lingkungan yang signifikan, memperoleh legitimasi sosial ketika secara aktif mengungkapkan informasi terkait pengelolaan lingkungan, emisi karbon, penggunaan energi, pengelolaan limbah, dan inisiatif keberlanjutan lainnya kepada publik (Ghozali, 2020). Transparansi lingkungan ini menunjukkan bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan norma dan harapan masyarakat, sehingga mendapatkan dukungan dan kepercayaan dari para pemangku kepentingan, termasuk investor di pasar modal (Adhi & Cahyonowati, 2023).

Dari perspektif Teori Sinyal, pengungkapan lingkungan yang komprehensif berfungsi sebagai sinyal positif yang dikirimkan perusahaan kepada investor mengenai kualitas manajemen dan komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan (Thahira & Mita, 2021). Investor cenderung menginterpretasikan pengungkapan lingkungan yang tinggi sebagai indikator bahwa perusahaan memiliki manajemen risiko yang efektif, khususnya risiko regulasi dan risiko reputasi, sehingga menurunkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan investasi. Kondisi ini mendorong persepsi pasar yang lebih positif terhadap perusahaan, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai pasar saham dan rasio Tobin's Q.

Secara statistik deskriptif, variabel *Environmental Disclosure* dalam sampel penelitian ini memiliki rata-rata sebesar 40,4495 dengan standar deviasi 17,38032,

yang menunjukkan variasi yang cukup tinggi di antara perusahaan manufaktur. Perusahaan dengan skor pengungkapan lingkungan yang lebih tinggi, seperti PT Amman Mineral International Tbk yang mencapai nilai maksimum sebesar 76,96 pada tahun 2024, menunjukkan bahwa pengungkapan yang lebih lengkap dan transparan berpotensi memberikan sinyal yang lebih kuat kepada pasar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Adhi dan Cahyonowati (2023) yang menemukan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan non-keuangan di IDX, serta penelitian Difa dan Larasati (2024) yang menemukan pengaruh positif pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan sektor bahan dasar. Penelitian Hamdouni (2025) pada perusahaan berpolusi tinggi di Arab Saudi juga mendukung hasil ini, di mana pengungkapan ESG termasuk dimensi lingkungan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Selain itu, Mudzakir dan Pangestuti (2023) juga menemukan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di IDX.

Secara kontekstual, hasil ini relevan dengan kondisi regulasi di Indonesia, di mana kewajiban pelaporan keberlanjutan berdasarkan POJK No. 51/POJK.03/2017 telah mendorong peningkatan kualitas dan kuantitas pengungkapan lingkungan oleh perusahaan manufaktur. Pada periode 2022–2024, yang merupakan fase pasca pandemi dan penguatan regulasi, investor semakin mempertimbangkan aspek lingkungan sebagai faktor penilaian fundamental dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini memperkuat mekanisme transmisi antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan melalui reaksi positif pasar modal.

4.3.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t* pada Tabel 4.8, variabel *Social Disclosure* memperoleh nilai *t* hitung sebesar -0,693 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,489 ($> 0,05$) dan koefisien regresi sebesar -0,007. Hasil ini menunjukkan bahwa *Social Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **hipotesis kedua (H2) ditolak.**

Meskipun arah koefisien yang negatif, temuan yang lebih penting adalah ketidaksignifikan pengaruh tersebut, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan sosial belum mampu menciptakan respons pasar yang berarti terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX pada periode 2022–2024. Terdapat beberapa penjelasan teoritis dan empiris yang dapat melatarbelakangi hasil ini.

Pertama, ditinjau dari Teori Legitimasi, meskipun pengungkapan sosial dimaksudkan sebagai instrumen untuk mempertahankan atau meningkatkan legitimasi perusahaan di mata masyarakat, investor di pasar modal Indonesia kemungkinan belum sepenuhnya mengintegrasikan informasi sosial ke dalam penilaian mereka terhadap nilai perusahaan (Loeis & Alexander, 2023). Kesadaran dan kepedulian investor domestik terhadap aspek sosial dalam pengambilan keputusan investasi masih dalam tahap berkembang, sehingga sinyal yang dikirimkan melalui pengungkapan sosial belum direspons secara optimal oleh pasar.

Kedua, dari perspektif Teori Sinyal, kualitas dan konsistensi informasi sosial yang diungkapkan oleh perusahaan manufaktur di Indonesia masih bervariasi secara signifikan. Hal ini tercermin dari rata-rata *Social Disclosure* dalam sampel

penelitian sebesar 35,0339, yang merupakan nilai terendah dibandingkan rata-rata *Governance Disclosure* (74,3133) dan lebih rendah dari *Environmental Disclosure* (40,4495). Ketidakteragaman kualitas pengungkapan sosial ini dapat melemahkan sinyal yang dikirimkan kepada investor, sehingga pasar tidak memberikan respons yang signifikan.

Ketiga, biaya-biaya yang terkait dengan implementasi program sosial, seperti investasi dalam kesejahteraan karyawan, program komunitas, dan keselamatan kerja, kemungkinan dipersepsikan oleh investor sebagai beban operasional dalam jangka pendek yang berpotensi menekan profitabilitas, alih-alih sebagai investasi strategis yang meningkatkan nilai jangka panjang (Abdi et al., 2022). Hal ini konsisten dengan argumen bahwa implementasi ESG dapat menjadi beban biaya yang mengurangi nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Keempat, dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia, investor cenderung lebih responsif terhadap informasi keuangan tradisional dibandingkan informasi non-finansial seperti pengungkapan sosial (Eriandani & Winarno, 2023). Asimetri informasi yang masih tinggi dan tingkat literasi ESG yang relatif terbatas di kalangan investor ritel turut berkontribusi pada lemahnya respons pasar terhadap pengungkapan sosial.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Rafi dan Hadiprajitno (2024) yang menemukan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif dan pengungkapan lingkungan tidak signifikan pada industri tekstil di IDX, namun *Social Disclosure* justru berpengaruh positif pada penelitian tersebut. Sejalan dengan penelitian ini, Christy dan Sofie (2023) menemukan bahwa pengungkapan

sosial tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SMInfra18. Begitu pula Difa dan Larasati (2024) yang menemukan pengungkapan sosial tidak menunjukkan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor bahan dasar. Wangi dan Aziz (2023) juga menemukan hasil serupa, di mana *ESG Disclosure* secara keseluruhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG Leaders.

Temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia perlu meningkatkan kualitas, konsistensi, dan materialitas pengungkapan sosialnya agar dapat memberikan sinyal yang lebih kredibel kepada investor. Di sisi lain, regulator dan bursa efek perlu mendorong standarisasi pelaporan sosial yang lebih terukur dan terverifikasi, sehingga informasi yang disampaikan lebih relevan dan dapat diintegrasikan ke dalam penilaian nilai perusahaan oleh pelaku pasar modal.

4.3.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t* pada Tabel 4.8, variabel *Governance Disclosure* memperoleh nilai *t* hitung sebesar 2,864 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005 ($< 0,05$) dan koefisien regresi sebesar 0,021. Hasil ini menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga **hipotesis ketiga (H3) diterima**.

Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui rasio Tobin's Q. Hasil ini dapat dijelaskan

secara komprehensif melalui Teori Legitimasi dan Teori Sinyal yang menjadi landasan penelitian ini.

Dari perspektif Teori Legitimasi, pengungkapan tata kelola yang transparan dan akuntabel merupakan mekanisme penting bagi perusahaan untuk menunjukkan kepada publik dan investor bahwa perusahaan dikelola secara bertanggung jawab, sesuai dengan norma dan harapan sosial (Ghozali, 2020). Pengungkapan informasi mengenai komposisi dewan komisaris dan direksi, mekanisme pengendalian internal, kompensasi eksekutif, serta kebijakan etika bisnis menciptakan persepsi bahwa perusahaan memiliki struktur pengambilan keputusan yang adil, transparan, dan berpihak pada kepentingan seluruh pemangku kepentingan (Christy & Sofie, 2023; Mudzakir & Pangestuti, 2023). Legitimasi yang diperoleh dari pengungkapan tata kelola yang baik ini pada akhirnya diterjemahkan oleh pasar menjadi penilaian yang lebih tinggi terhadap nilai perusahaan.

Dari perspektif Teori Sinyal, pengungkapan tata kelola berfungsi sebagai sinyal yang sangat kuat kepada investor mengenai kualitas manajemen dan komitmen perusahaan terhadap prinsip-prinsip *good corporate governance*. Investor mempersepsikan pengungkapan tata kelola yang komprehensif sebagai indikator rendahnya risiko agensi, yaitu potensi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Thahira & Mita, 2021). Pengurangan asimetri informasi melalui keterbukaan tata kelola ini mendorong investor untuk memberikan penilaian premi terhadap saham perusahaan, yang kemudian tercermin dalam peningkatan nilai Tobin's Q.

Hasil ini juga relevan dengan kondisi rata-rata *Governance Disclosure* dalam sampel penelitian yang mencapai 74,3133, jauh lebih tinggi dibandingkan rata-rata *Environmental Disclosure* (40,4495) maupun *Social Disclosure* (35,0339). Tingginya rata-rata pengungkapan tata kelola ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX secara konsisten telah mengungkapkan informasi tata kelola dengan cukup baik, yang merupakan respons terhadap tekanan regulasi dan ekspektasi investor institusional. Konsistensi pengungkapan ini memperkuat kredibilitas sinyal yang dikirimkan kepada pasar, sehingga menghasilkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan berbagai penelitian terdahulu. Christy dan Sofie (2023) menemukan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SMI_{infra18} di BEI. Mudzakir dan Pangestuti (2023) juga secara parsial menemukan bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh positif meskipun tidak signifikan, namun temuan penelitian ini memperbarui dan memperkuat bukti empiris dengan menggunakan data yang lebih terkini pada periode 2022–2024. Selain itu, Adhi dan Cahyonowati (2023) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG yang diukur secara agregat berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang secara implisit mendukung peran penting dimensi tata kelola di dalamnya.

Secara kontekstual, pengaruh signifikan *Governance Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada periode 2022–2024 dapat dikaitkan dengan semakin matangnya ekosistem pasar modal Indonesia dalam mengapresiasi praktik tata kelola yang baik. Upaya OJK dan IDX dalam mendorong implementasi prinsip-

prinsip *good corporate governance* melalui berbagai regulasi telah meningkatkan ekspektasi investor terhadap standar keterbukaan tata kelola perusahaan publik. Akibatnya, perusahaan yang mampu mengungkapkan praktik tata kelola secara lebih komprehensif memperoleh apresiasi pasar yang lebih tinggi, yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Studi ini dirancang untuk membuktikan secara empiris bagaimana pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada masing-masing dimensinya berdampak terhadap nilai perusahaan di sektor manufaktur yang tercatat di Indonesia Stock Exchange (IDX) sepanjang tahun 2022 hingga 2024. Ketiga dimensi pengungkapan ESG, yakni *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure*, diukur menggunakan *Bloomberg ESG Disclosure Score*, sementara nilai perusahaan dikuantifikasi melalui rasio Tobin's Q. Proses seleksi sampel dilakukan dengan pendekatan *purposive sampling* dan menghasilkan 67 perusahaan manufaktur sebagai unit analisis, dengan total 201 titik observasi selama tiga tahun. Merujuk pada keseluruhan proses pengujian yang telah dijalankan, diperoleh simpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H1) diterima, yang menyatakan bahwa *Environmental Disclosure* memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di IDX periode 2022–2024. Artinya, perusahaan yang semakin terbuka dalam menyampaikan informasi seputar manajemen lingkungan, jejak karbon, konsumsi energi, serta berbagai program keberlanjutan, cenderung mendapatkan penilaian pasar yang lebih tinggi sebagaimana tercermin pada rasio Tobin's Q. Temuan ini berpijak pada argumen Teori Legitimasi, bahwa keterbukaan informasi lingkungan merupakan wujud nyata upaya perusahaan untuk menyalurkan operasinya

dengan ekspektasi sosial, sekaligus mengirimkan sinyal kepada investor bahwa risiko operasional dan reputasi perusahaan terkelola dengan baik.

2. Hipotesis kedua (H2) ditolak, di mana *Social Disclosure* terbukti tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur pada periode pengamatan. Koefisien yang bertanda negatif semakin menegaskan bahwa respons pasar terhadap informasi sosial yang diungkapkan perusahaan masih sangat terbatas. Fenomena ini dapat dimaknai sebagai cerminan dari rendahnya integrasi aspek sosial dalam kalkulasi investasi oleh pelaku pasar domestik, ketidakseragaman kualitas pelaporan sosial di antara perusahaan-perusahaan sampel, serta orientasi investor yang masih didominasi pertimbangan kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan dampak sosial jangka panjang.
3. Hipotesis ketiga (H3) diterima, di mana *Governance Disclosure* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di IDX periode 2022–2024. Keterbukaan informasi terkait struktur dewan, sistem pengendalian internal, kebijakan remunerasi eksekutif, serta etika bisnis dipandang oleh investor sebagai sinyal rendahnya risiko agensi dan tingginya kualitas manajemen perusahaan serta cerminan solidnya fondasi tata kelola perusahaan. Dengan nilai rata-rata *Governance Disclosure* yang mencapai 74,31 (tertinggi di antara ketiga dimensi ESG) tampak bahwa perusahaan manufaktur Indonesia relatif lebih konsisten dalam memenuhi standar keterbukaan tata kelola, dan konsistensi ini berbuah pada apresiasi nilai perusahaan yang terukur di pasar modal.

5.2 Keterbatasan

Adapun keterbatasan selama dilakukannya riset ini, yakni:

1. Ketersediaan data *Bloomberg ESG Disclosure Score* di Indonesia masih terbatas jika dibandingkan dengan negara-negara maju, sehingga dari total 345 perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX, hanya 67 perusahaan yang memiliki data ESG secara konsisten selama periode 2022–2024. Keterbatasan ini berpotensi mempengaruhi representativitas sampel dan generalisasi hasil penelitian terhadap seluruh populasi perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu proksi untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu rasio Tobin's Q. Penggunaan proksi tunggal mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan kompleksitas nilai perusahaan yang sesungguhnya, mengingat nilai perusahaan dapat pula diukur melalui proksi lain seperti *Price to Book Value* (PBV) atau *Market to Book Ratio*.
3. Model penelitian hanya mampu menjelaskan 15,8% variasi nilai perusahaan melalui variabel pengungkapan ESG dan ukuran perusahaan, sehingga terdapat 84,2% variasi yang dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model. Hal ini mengindikasikan bahwa masih banyak variabel penjelas lain yang relevan namun belum diikutsertakan dalam penelitian ini, seperti profitabilitas, *leverage*, dan kondisi makroekonomi.
4. Rentang penelitian yang mencakup tahun 2022–2024 merupakan fase pemulihan pasca pandemi COVID-19, di mana kondisi pasar modal masih dalam proses stabilisasi. Kondisi ini dapat memengaruhi perilaku investor dalam mengapresiasi informasi ESG sehingga hasil penelitian mungkin belum

sepenuhnya mencerminkan respons pasar dalam kondisi normal jangka panjang.

5.3 Saran

Bertolak dari keterbatasan yang diuraikan di atas, berikut sejumlah rekomendasi yang diharapkan dapat menjadi pijakan bagi pengembangan penelitian serupa di masa mendatang:

1. Penelitian berikutnya dapat memperkaya perspektif dengan mengembangkan cakupan perbandingan antarnegara, misalnya dengan membandingkan sektor manufaktur di Indonesia dengan negara-negara ASEAN lainnya seperti Malaysia, Thailand, atau Vietnam. Perbandingan antarnegara akan membuka peluang untuk memahami apakah sensitivitas pasar terhadap pengungkapan ESG berbeda-beda sesuai dengan konteks regulasi, tingkat perkembangan pasar modal, dan tekanan institusional yang dihadapi masing-masing negara.
2. Pengukuran nilai perusahaan sebaiknya tidak hanya bertumpu pada satu rasio. Penelitian lanjutan disarankan menggunakan alternatif proksi lain seperti *Price to Book Value* (PBV) maupun *Market Capitalization* agar gambaran nilai perusahaan yang diperoleh lebih menyeluruh dan tidak terdistorsi oleh kelemahan proksi tunggal seperti Tobin's Q.
3. Mengingat *Social Disclosure* belum terbukti berpengaruh signifikan dalam studi ini, agenda penelitian berikutnya dapat diarahkan untuk mengeksplorasi variabel yang berperan sebagai moderator atau mediator dalam hubungan tersebut, seperti struktur kepemilikan institusional maupun tingkat profitabilitas perusahaan.

4. Seiring dengan penguatan ekosistem pelaporan ESG di Indonesia, penelitian mendatang dianjurkan untuk memperpanjang horison waktu pengamatan dan mempertimbangkan sumber data ESG yang lebih beragam, termasuk laporan keberlanjutan berbasis standar GRI yang diterbitkan langsung oleh perusahaan. Langkah ini akan memperluas jangkauan sampel sekaligus mengurangi ketergantungan pada satu penyedia data komersial.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) *Disclosure* on firm value and financial performance (FP) in airline industry: The moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052-5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Ademi, B., & Klungseth, N. J. (2022). Does it pay to deliver superior ESG performance? Evidence from US S&P 500 companies. *Journal of Global Responsibility*, 13(4), 421-449. <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2022-0006>
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh environmental, social, and governance *Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi empiris perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1-12. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/40165>
- Adi, Y. E. K., & Kusumaningtyas, M. (2021). Corporate governance, ukuran perusahaan, leverage dan real earnings management. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*, 17(1), 26-55. <https://doi.org/10.14710/jaa.17.1.26-55>
- Akhmadi, A., & Januarsari, Y. (2021). Profitability and firm value: Does dividend policy matter for Indonesian sustainable and responsible investment (SRI)-KEHATI listed firms? *Economies*, 9(4), Article 163. <https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Akhter, F., Hossain, M. R., Elrehail, H., Rehman, S. U., & Almansour, B. (2023). Environmental *Disclosure* s and corporate attributes, from the lens of legitimacy theory: A longitudinal analysis on a developing country. *European Journal of Management and Business Economics*, 32(3), 342-369. <https://doi.org/10.1108/EJMBE-01-2021-0008>
- Avelyn, N., & Syofyan, E. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, kinerja lingkungan, dan voluntary *Disclosure* terhadap nilai perusahaan: Studi empiris perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 5(1), 214-232. <https://doi.org/10.24036/jea.v5i1.605>
- Bahnaru, R. (2024). ESG reporting in the Republic of Moldova: Challenges and opportunities in aligning with European and international standards. *Eastern European Journal of Regional Studies*, 10(2), 74-84. <https://doi.org/10.53486/2537-6179.10-2.07>
- Bani-Khaled, S., Azevedo, G., & Oliveira, J. (2025). Environmental, social, and governance (ESG) factors and firm value: A systematic literature review of theories and empirical evidence. *AMS Review*, 15(1-2), 228-260. <https://doi.org/10.1007/s13162-025-00303-2>
- Berg, F., Kölbel, J. F., & Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: The divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315-1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
- Budhianto, H. A., & Fatimah. (2024). The effect of environmental, social, and governance *Disclosure* on stock returns with firm value as an intervening

- variable: Study on companies listed in the SRI-KEHATI Index. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v9i25.16946>
- Chasiotis, I., Loukopoulos, G., & Toudas, K. (2024). Organization capital, dividends and firm value: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 97, Article 102074. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.102074>
- Chika, J., & Widianingsih, L. P. (2024). Effect of board characteristics on carbon emission *Disclosure* in energy and agricultural sector companies. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 9(1), 1-17. <https://doi.org/10.20473/baki.v9i1.45808>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899-3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Del Gesso, C., & Lodhi, R. N. (2025). Theories underlying environmental, social and governance (ESG) *Disclosure*: A systematic review of accounting studies. *Journal of Accounting Literature*, 47(2), 433-461. <https://doi.org/10.1108/JAL-08-2023-0143>
- Difa, A. P. S., & Larasati, A. Y. (2024). Enhancing value: The impact of environmental, social, and governance *Disclosure* on Indonesian basic materials sector companies. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 27-40. <https://doi.org/10.28932/jam.v16i1.8140>
- 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 Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210-232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Eriandani, R., & Winarno, W. A. (2023). ESG and firm performance: The role of digitalization. *Journal of Accounting and Investment*, 24(3), 993-1010. <https://doi.org/10.18196/jai.v24i3.20044>
- Gawęda, A. (2022). ESG rating and market valuation of the firm: Sector approach. *European Journal of Sustainable Development*, 11(4), 91. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2022.v11n4p91>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2020). *25 grand theory: 25 teori besar ilmu manajemen, akuntansi dan bisnis untuk landasan teori skripsi, tesis dan disertasi*. Yoga Pratama.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, Article 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Hamdi, M., Ayu, P., & Karimi, K. (2022). Pengaruh good corporate governance dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 17(1), 15-28. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v17i1.69>
- Hamdouni, A. (2025). The impact of ESG *Disclosure* on corporate performance: Empirical evidence from Saudi Arabia's listed heavy-polluting companies.

- International Journal of Innovative Research and Scientific Studies*, 8(3), 1164-1174. <https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i3.6766>
- Kassier, L. (2024). Identifying transitions in corporate sustainability reporting: A content analysis of JSE/FTSE multinational sustainability reports from 2016 to 2021. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 9(1), Article 12. <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00099-7>
- Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2024). The effects of mandatory ESG Disclosure around the world. *Journal of Accounting Research*, 62(5), 1795-1847. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12548>
- Loeis, M., & Alexander, D. (2023). Does ESG initiatives affect market value and profitability for public listed companies in Indonesia? In *Proceedings of the 1st Bengkulu International Conference on Economics, Management, Business and Accounting (BICEMBA 2023)* (pp. 90-94). Atlantis Press. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-328-3_11
- Luthfi, A., & Atmini, S. (2025). The role of industry sensitivity in moderating the effect of environmental, social, and governance (ESG) on financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(6). <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i06.p07>
- Makhdalena, M., Zulvina, D., Zulvina, Y., Amelia, R. W., & Wicaksono, A. P. (2023). ESG and firm performance in developing countries: Evidence from ASEAN. *Etikonomi*, 22(1), 65-78. <https://doi.org/10.15408/etk.v22i1.25271>
- Mudzakir, F. U., & Pangestuti, I. R. D. (2023). Pengaruh environmental, social and governance Disclosure terhadap nilai perusahaan dengan ROA dan DER sebagai variabel kontrol (Studi pada perusahaan listing di BEI periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(2), 1-13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Nano, S., Ponirah, A., & Falah, N. (2021). Pengaruh firm size dan financial leverage terhadap financial performance pada PT Japfa Comfeed Indonesia. *Finansha: Journal of Sharia Financial Management*, 1(2), 44-53. <https://doi.org/10.15575/fsfm.v1i2.10565>
- Nasir, M. J. A. (2021). Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *Buletin Ekonomi: Manajemen, Ekonomi Pembangunan, Akuntansi*, 18(2), 261-286. <https://doi.org/10.31315/be.v18i2.5642>
- Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (2024). Impact of ESG Disclosure score on firm value: Empirical evidence from ESG listed company in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 9(2), 114-118. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>
- Nurdin, E., Intihanah, I., & Mariani, M. (2023). Sustainability report Disclosure and firm value: Empirical studies on manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 27(1), 1-14.
- Rafi, M., & Hadiprajitno, P. T. B. (2024). Analisis pengaruh environmental, social, dan governance (ESG) terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada industri tekstil di Indonesia di BEI periode tahun 2020-2023). *Diponegoro*

- Journal of Accounting*, 13(4), 1-12.
<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/47932>
- Rau, P. R., & Yu, T. (2024). A survey on ESG: Investors, institutions and firms. *China Finance Review International*, 14(1), 3-33.
<https://doi.org/10.1108/CFRI-12-2022-0260>
- Sakinah, G., & Murtadho, T. R. (2021). Pengaruh earning power dan firm size terhadap earning management pada PT Elnusa, Tbk periode 2008-2017. *Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, 3(2), 135-152.
<https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/aksy/article/download/14058/6027>
- Saminem, S., Sulaiman, S., & Mohamad, M. (2024). The role of stock price in the linkage within integrated reporting and firm value: A comparative study in Indonesia. *Journal of International Studies*, 17(4), 219-237.
<https://doi.org/10.14254/2071-8330.2024/17-4/13>
- Shen, H., Lin, H., Han, W., & Wu, H. (2023). ESG in China: A review of practice and research, and future research avenues. *China Journal of Accounting Research*, 16(4), Article 100325.
<https://doi.org/10.1016/j.cjar.2023.100325>
- Srivisal, N., Jamprasert, N., Sthienchoak, J., & Kuwalairat, P. (2021). Environmental, social and governance and creditworthiness: Two contrary evidence from major Asian markets. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 17(2), 161-187.
<https://doi.org/10.21315/aamjaf2021.17.2.7>
- Sugiyono. (2023). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: Insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1), Article 2381087.
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Tamasiga, P., Onyeaka, H., Bakwena, M., & Ouassou, E. H. (2024). Beyond compliance: Evaluating the role of environmental, social and governance Disclosures in enhancing firm value and performance. *SN Business & Economics*, 4(10), Article 118. <https://doi.org/10.1007/s43546-024-00714-6>
- Thahira, A. M., & Mita, A. F. (2021). ESG Disclosure and firm value: Family versus nonfamily firms. In *Proceedings of the Asia-Pacific Research in Social Sciences and Humanities Universitas Indonesia Conference (APRISH 2019)* (pp. 653-657). Atlantis Press.
<https://doi.org/10.2991/assehr.k.210531.081>
- Wahyuningrum, I. F. S., Ihlashul'amal, M., Hidayah, R., & Rizkyana, F. W. (2023). Stakeholder pressure and its effect on sustainability report. *Jurnal Presipitasi: Media Komunikasi dan Pengembangan Teknik Lingkungan*, 20(2), 494-506. <https://doi.org/10.14710/presipitasi.v20i2.494-506>
- Wangi, G. T., & Aziz, A. (2023). Analisis pengaruh ESG Disclosure, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG Leaders. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 6(3), 44-53.
<https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i3.3121>

- Wijaya, J. H. (2025). Pengukuran nilai perusahaan melalui kepemilikan institusional, komisaris independen dan net profit margin pada perusahaan sektor infrastruktur di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2024. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 8(6).
- Wulandari, K. A., & Rasmini, N. K. (2023). Profitabilitas, leverage, pandemi Covid-19, dan rentang waktu audit dengan variabel moderasi firm size. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(8). <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i08.p16>
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). Environmental, social and governance (ESG) Disclosure and firm value of manufacturing firms: The moderating role of profitability. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 311-322. <https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i3.1466>



LAMPIRAN

Lampiran A Data Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
3	AISA	Fks Food Sejahtera Tbk
4	AMMN	Amman Mineral Internasional
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	AUTO	Astra Otoparts Tbk
8	AVIA	Avia Avian Tbk
9	BHIT	Mnc Asia Holding Tbk
10	BISI	Bisi International
11	BNBR	Bakrie & Brothers
12	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk
13	BRPT	Barito Pacific Tbk
14	BWPT	Eagle High Plantations Tbk
15	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk
16	CMNT	Cemindo Gemilang
17	CMRY	Cisarua Mountain Dairy Tbk
18	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia
19	CPRO	Central Proteinaprima Tbk
20	DSNG	Dharma Satya Nusantara
21	DVLA	Darya Varia Laboratoria
22	ESSA	Essa Industries Indonesia Tbk
23	GGRM	Gudang Garam Tbk
24	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
25	HMSP	Hm Sampoerna Tbk
26	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur

27	IGAR	Champion Pacific Indonesia
28	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
29	INCO	Vale Indonesia Tbk
30	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
31	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
32	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
33	ISSP	Pt Steel Pipe Industry Of Indonesia
34	JARR	Jhonlin Agro Raya Tbk
35	JPFA	Japfa Comfeed Indones-Tbk
36	KINO	Kino Indonesia Tbk
37	KLBF	Kalbe Farma Tbk
38	LSIP	Pp London Sumatra Indones
39	MBMA	Merdeka Battery Materials Tbk
40	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk
41	MYOR	Mayora Indah Tbk
42	NCKL	Trimegah Bangun Persada Tbk
43	NICL	Pam Mineral Tbk Pt
44	NSSS	Nusantara Sawit Sejahtera Tbk
45	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk
46	SGRO	Prime Agri Resources Tbk
47	SIDO	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
48	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk
49	SMAR	Sinar Mas Agro Res & Tech
50	SMBR	Semen Baturaja Persero Tbk
51	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
52	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
53	SRSN	Indo Acidatama Tbk
54	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk
55	STAA	Sumber Tani Agung Resources Tbk
56	TAPG	Triputra Agro Persada Tbk

57	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
58	TINS	Timah Tbk
59	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
60	TPIA	Chandra Asri Pacific Tbk
61	TRST	Trias Sentosa Tbk
62	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
63	ULTJ	Ultrajaya Milk Ind & Trading Tbk
64	UNSP	Bakrie Sumatera Plantatio Tbk
65	UNTR	United Tractors Tbk
66	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
67	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Lampiran B Tabulasi Data

No	Kode Perusahaan	Tahun	Independen			Dependen	Kontrol
			ENVDSK	SOCDISK	GOVDISK	Tobin's Q	Firm Size
1	AALI	2022	51.680	32.130	87.360	0.77	31.01
2	AALI	2023	51.680	36.310	87.360	0.69	30.99
3	AALI	2024	50.260	37.330	87.360	0.61	30.99
4	ADMG	2022	11.510	45.070	65.890	0.37	28.61
5	ADMG	2023	11.510	45.980	65.890	0.42	28.52
6	ADMG	2024	11.510	46.460	65.890	0.42	28.56
7	AISA	2022	27.600	28.750	68.570	1.30	28.23
8	AISA	2023	43.100	26.960	56.770	1.20	28.25
9	AISA	2024	43.100	27.600	81.100	0.97	28.31
10	AMMN	2022	65.390	43.260	69.120	0.78	32.24
11	AMMN	2023	68.770	43.890	87.360	0.74	32.57
12	AMMN	2024	76.960	49.610	87.360	0.49	32.83
13	ANTM	2022	63.520	44.380	0.000	0.30	31.15
14	ANTM	2023	63.520	46.190	89.860	0.27	31.39
15	ANTM	2024	54.910	48.000	89.860	0.28	31.43
16	ASII	2022	39.870	43.830	89.860	0.97	33.66
17	ASII	2023	39.870	41.230	89.860	0.95	33.73
18	ASII	2024	39.870	41.230	89.860	0.85	33.79

19	AUTO	2022	44.460	34.220	81.100	0.68	30.55
20	AUTO	2023	44.130	36.790	81.100	0.84	30.61
21	AUTO	2024	45.550	33.400	81.100	0.79	30.68
22	AVIA	2022	46.900	41.440	88.740	3.73	30.01
23	AVIA	2023	61.280	42.470	88.740	2.33	30.04
24	AVIA	2024	62.700	42.470	95.000	2.88	30.03
25	BHIT	2022	9.240	24.610	74.830	0.50	31.87
26	BHIT	2023	24.190	23.730	74.830	0.47	31.89
27	BHIT	2024	28.450	31.740	74.830	0.47	31.95
28	BISI	2022	19.330	33.490	68.570	0.11	28.86
29	BISI	2023	19.330	33.490	68.570	1.35	28.99
30	BISI	2024	19.690	33.490	68.570	1.06	28.92
31	BNBR	2022	22.680	30.140	83.590	1.01	30.49
32	BNBR	2023	27.600	41.320	89.860	1.75	29.59
33	BNBR	2024	37.210	48.850	89.860	1.85	29.55
34	BRMS	2022	11.110	22.640	63.030	1.44	30.45
35	BRMS	2023	42.770	26.270	56.770	1.65	30.46
36	BRMS	2024	56.630	32.410	68.570	2.77	30.56
37	BRPT	2022	45.790	24.910	63.400	1.08	32.60
38	BRPT	2023	45.790	24.910	63.400	1.39	32.68
39	BRPT	2024	60.160	31.410	63.400	1.11	32.77
40	BWPT	2022	28.900	19.200	71.070	1.00	30.13
41	BWPT	2023	29.750	19.200	71.070	0.95	29.95
42	BWPT	2024	31.800	29.530	59.270	0.94	29.91
43	CLEO	2022	14.010	31.500	75.200	4.23	28.21
44	CLEO	2023	10.090	31.500	75.200	4.05	28.46
45	CLEO	2024	14.590	32.530	75.200	7.37	28.61
46	CMNT	2022	40.440	29.500	68.570	1.64	30.53
47	CMNT	2023	58.200	31.320	68.570	1.80	30.52
48	CMNT	2024	49.080	31.320	68.570	1.70	30.47
49	CMRY	2022	30.110	36.310	81.100	35.95	29.46
50	CMRY	2023	46.210	37.090	81.100	29.78	29.58
51	CMRY	2024	46.540	37.090	81.100	5.41	29.73
52	CPIN	2022	48.540	27.630	83.590	2.66	31.32
53	CPIN	2023	48.540	31.800	83.590	2.35	31.34
54	CPIN	2024	46.030	31.800	83.590	2.12	31.39
55	CPRO	2022	51.920	26.210	48.620	1.00	29.55
56	CPRO	2023	55.630	26.210	42.720	0.94	29.56
57	CPRO	2024	54.150	27.240	50.990	0.91	29.53

58	DSNG	2022	26.520	37.480	72.160	0.81	30.36
59	DSNG	2023	22.260	48.670	72.160	0.81	30.41
60	DSNG	2024	11.750	48.670	65.890	1.01	30.49
61	DVLA	2022	29.870	20.800	58.640	1.62	28.33
62	DVLA	2023	43.400	39.060	63.400	1.23	28.35
63	DVLA	2024	57.780	40.080	63.400	1.16	28.40
64	ESSA	2022	17.730	22.790	50.870	1.46	30.19
65	ESSA	2023	31.950	22.790	50.870	1.14	30.00
66	ESSA	2024	27.270	23.970	50.870	1.45	30.05
67	GGRM	2022	20.600	18.440	63.400	0.74	32.11
68	GGRM	2023	20.600	18.440	63.400	0.76	32.16
69	GGRM	2024	20.600	18.440	63.400	0.57	32.07
70	HEXA	2022	13.770	38.060	63.400	1.26	29.11
71	HEXA	2023	35.490	37.760	63.400	1.39	29.57
72	HEXA	2024	36.910	37.760	63.400	1.09	29.50
73	HMSP	2022	43.970	43.620	81.100	2.27	31.63
74	HMSP	2023	43.970	41.050	81.100	2.34	31.64
75	HMSP	2024	45.390	41.050	81.100	1.84	31.63
76	ICBP	2022	46.330	31.350	84.980	1.51	32.38
77	ICBP	2023	46.330	26.960	87.360	1.51	32.41
78	ICBP	2024	49.710	26.960	87.360	1.52	32.47
79	IGAR	2022	16.820	25.570	83.590	0.61	27.48
80	IGAR	2023	31.530	31.020	83.590	0.55	27.54
81	IGAR	2024	33.250	31.020	83.590	0.59	27.60
82	IMPC	2022	35.880	50.420	71.070	4.83	29.00
83	IMPC	2023	35.880	50.420	71.070	5.49	29.04
84	IMPC	2024	39.470	50.420	71.070	5.01	29.13
85	INCO	2022	48.110	53.810	92.350	1.80	31.35
86	INCO	2023	52.580	56.410	92.350	1.07	31.44
87	INCO	2024	52.040	57.440	92.350	0.88	31.58
88	INDF	2022	41.290	33.710	89.860	0.81	32.83
89	INDF	2023	44.670	29.530	89.860	0.77	32.86
90	INDF	2024	46.630	29.530	89.860	0.79	32.94
91	INKP	2022	47.990	42.170	77.330	0.73	32.64
92	INKP	2023	61.520	44.740	77.330	0.70	32.68
93	INKP	2024	62.940	48.880	77.330	0.65	32.89
94	INTP	2022	54.490	45.100	87.360	1.56	30.88
95	INTP	2023	53.070	41.480	87.360	1.38	31.02
96	INTP	2024	68.020	41.480	87.360	1.09	31.05

97	ISSP	2022	14.680	29.440	63.400	0.68	29.63
98	ISSP	2023	15.010	32.220	63.400	0.68	29.71
99	ISSP	2024	15.490	32.220	63.400	0.62	29.75
100	JARR	2022	26.520	14.330	59.540	1.29	28.88
101	JARR	2023	26.520	14.330	61.920	1.23	28.93
102	JARR	2024	32.890	15.810	81.100	1.28	29.04
103	JPFA	2022	50.230	41.200	83.590	1.05	31.12
104	JPFA	2023	50.230	41.200	83.590	0.99	31.16
105	JPFA	2024	50.230	41.200	83.590	1.18	31.18
106	KINO	2022	61.220	41.020	87.360	1.12	29.17
107	KINO	2023	58.170	34.370	87.360	1.34	29.17
108	KINO	2024	58.170	34.370	87.360	1.03	29.14
109	KLBF	2022	55.270	49.670	83.590	3.74	30.94
110	KLBF	2023	51.890	48.130	83.590	2.90	30.93
111	KLBF	2024	57.020	48.130	83.590	2.29	31.01
112	LSIP	2022	53.010	29.990	93.620	0.68	30.15
113	LSIP	2023	53.670	29.990	93.620	0.58	30.16
114	LSIP	2024	53.670	29.990	93.620	0.57	30.26
115	MBMA	2022	33.800	33.430	50.900	2.01	31.26
116	MBMA	2023	52.100	32.860	81.100	1.71	31.55
117	MBMA	2024	64.240	43.770	87.360	1.23	31.65
118	MDKA	2022	40.020	43.140	96.810	5.27	31.73
119	MDKA	2023	43.490	45.710	96.810	2.11	31.97
120	MDKA	2024	51.800	45.710	96.810	1.29	32.08
121	MYOR	2022	27.850	17.380	71.070	2.93	30.73
122	MYOR	2023	27.880	25.420	71.070	2.69	30.80
123	MYOR	2024	32.200	28.960	71.070	2.52	31.02
124	NCKL	2022	45.120	33.280	73.420	1.77	31.18
125	NCKL	2023	48.500	49.430	75.920	2.66	31.44
126	NCKL	2024	61.490	51.000	75.920	2.71	31.59
127	NICL	2022	18.150	23.130	70.500	0.17	27.12
128	NICL	2023	12.260	23.400	71.070	0.13	27.48
129	NICL	2024	15.430	36.060	71.070	0.16	27.68
130	NSSS	2022	44.610	20.800	39.400	0.96	28.74
131	NSSS	2023	44.610	20.800	57.500	0.93	28.93
132	NSSS	2024	44.610	24.400	57.500	0.91	28.95
133	PSAB	2022	35.850	16.750	37.150	0.75	30.16
134	PSAB	2023	36.270	18.950	37.150	0.73	30.21
135	PSAB	2024	53.430	36.700	41.900	0.98	30.28

136	SGRO	2022	17.820	32.920	87.360	0.86	29.96
137	SGRO	2023	19.780	32.920	87.360	0.82	29.94
138	SGRO	2024	39.500	32.920	87.360	0.78	30.00
139	SIDO	2022	51.740	34.580	66.200	5.69	29.04
140	SIDO	2023	52.070	34.580	68.570	4.18	28.99
141	SIDO	2024	66.780	34.580	74.830	4.61	29.00
142	SIMP	2022	48.320	33.740	83.590	0.59	31.22
143	SIMP	2023	46.030	36.310	83.590	0.55	31.19
144	SIMP	2024	51.340	36.310	89.860	0.51	31.25
145	SMAR	2022	51.620	24.850	81.100	0.88	31.38
146	SMAR	2023	53.040	24.850	81.100	0.81	31.31
147	SMAR	2024	53.040	28.050	81.100	0.79	31.45
148	SMBR	2022	51.340	32.950	81.100	1.14	29.29
149	SMBR	2023	51.340	37.120	81.100	0.92	29.21
150	SMBR	2024	52.760	37.120	83.590	0.75	29.22
151	SMCB	2022	66.480	36.280	50.300	1.05	30.69
152	SMCB	2023	61.910	35.250	50.870	0.98	30.73
153	SMCB	2024	61.910	41.750	63.400	0.71	30.68
154	SMSM	2022	34.820	44.320	83.590	2.25	29.11
155	SMSM	2023	34.820	44.320	83.590	2.71	29.15
156	SMSM	2024	49.200	44.320	83.590	2.41	29.23
157	SRSN	2022	17.250	25.910	63.400	0.61	27.50
158	SRSN	2023	17.250	31.890	63.400	0.67	27.57
159	SRSN	2024	17.250	30.080	63.400	0.61	27.76
160	SSMS	2022	28.780	31.110	78.840	2.07	30.04
161	SSMS	2023	43.160	44.860	65.890	1.67	30.10
162	SSMS	2024	43.160	50.030	77.690	1.81	30.10
163	STAA	2022	22.080	30.200	58.070	1.94	29.58
164	STAA	2023	22.500	23.430	62.820	1.77	29.53
165	STAA	2024	23.350	29.140	62.820	1.38	29.72
166	TAPG	2022	28.150	31.290	84.980	1.21	30.31
167	TAPG	2023	28.150	31.290	84.980	0.96	30.26
168	TAPG	2024	28.150	37.580	84.980	1.27	30.29
169	TBLA	2022	11.630	21.610	63.250	0.16	30.80
170	TBLA	2023	14.100	25.420	70.500	0.16	30.88
171	TBLA	2024	27.640	27.240	70.500	0.13	30.95
172	TINS	2022	74.870	62.880	87.360	1.13	30.20
173	TINS	2023	76.930	64.450	87.360	0.89	30.18
174	TINS	2024	67.260	64.450	87.360	1.04	30.18

175	TKIM	2022	61.190	26.420	74.830	0.77	31.64
176	TKIM	2023	61.190	26.420	74.830	0.91	31.65
177	TKIM	2024	62.610	28.990	74.830	0.88	31.77
178	TPIA	2022	59.050	54.530	71.700	3.30	31.97
179	TPIA	2023	70.850	54.530	74.200	5.72	32.09
180	TPIA	2024	70.850	57.100	72.160	7.58	32.15
181	TRST	2022	17.060	12.060	48.370	0.86	29.38
182	TRST	2023	17.400	13.630	48.370	0.83	29.25
183	TRST	2024	17.400	18.590	48.370	0.81	29.31
184	TSPC	2022	1.750	13.780	53.070	0.89	30.06
185	TSPC	2023	2.080	13.780	53.070	1.02	30.06
186	TSPC	2024	15.130	19.230	57.830	1.17	30.16
187	ULTJ	2022	30.960	23.970	64.090	2.29	29.63
188	ULTJ	2023	30.960	24.730	64.090	2.32	29.65
189	ULTJ	2024	30.960	41.230	69.660	2.34	29.77
190	UNSP	2022	31.560	30.470	75.560	2.38	29.14
191	UNSP	2023	31.560	33.040	75.560	2.36	29.15
192	UNSP	2024	31.560	44.230	75.560	2.72	28.80
193	UNTR	2022	20.540	43.260	83.590	1.04	32.58
194	UNTR	2023	20.540	43.650	83.590	0.90	32.67
195	UNTR	2024	20.540	40.020	83.590	1.10	32.76
196	UNVR	2022	59.800	40.050	87.360	10.57	30.54
197	UNVR	2023	59.800	40.050	87.360	8.88	30.44
198	UNVR	2024	59.800	40.050	87.360	5.35	30.41
199	WTON	2022	63.120	56.140	89.860	0.79	29.88
200	WTON	2023	72.580	56.770	89.860	0.65	29.66
201	WTON	2024	72.060	56.770	96.120	0.58	29.60

FEB UNDIP

Lampiran C Hasil Olah Data

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Environmental Disclosure	201	1.75	76.96	40.4495	17.38032
Social Disclosure	201	12.06	64.45	35.0339	10.74143
Governance Disclosure	201	.00	96.81	74.3133	14.24057
ESG Disclosure	201	22.91	76.26	49.9980	11.15223
Nilai Perusahaan	201	.11	35.95	1.9084	3.47957
Ukuran Perusahaan	201	27.12	33.79	30.3697	1.39111
Valid N (listwise)	201				

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		201
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.26385444
Most Extreme Differences	Absolute	.050
	Positive	.039
	Negative	-.050
Test Statistic		.050
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	28.109	.488		57.648	.000		
	Environmental Disclosure	.026	.006	.327	4.325	.000	.735	1.361
	Social Disclosure	-.007	.011	-.056	-.693	.489	.634	1.577
	Governance Disclosure	.021	.007	.212	2.864	.005	.768	1.303
	Ukuran Perusahaan	-.043	.026	-.108	-1.659	.099	.985	1.015

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.669	.294		2.276	.024
	Environmental Disclosure	-.004	.004	-.092	-1.121	.264
	Social Disclosure	.001	.006	.011	.129	.897
	Governance Disclosure	.007	.004	.128	1.593	.113
	Ukuran Perusahaan	-.027	.016	-.123	-1.737	.084

a. Dependent Variable: ABS_RES1

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.109	.488		57.648	.000
	<i>Environmental Disclosure</i>	.026	.006	.327	4.325	.000
	<i>Social Disclosure</i>	-.007	.011	-.056	-.693	.489
	<i>Governance Disclosure</i>	.021	.007	.212	2.864	.005
	Ukuran Perusahaan	-.043	.026	-.108	-1.659	.099

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.381 ^a	.145	.136	1.29270

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, *ESG Disclosure*

Hasil Uji T

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.109	.488		57.648	.000
	<i>Environmental Disclosure</i>	.026	.006	.327	4.325	.000
	<i>Social Disclosure</i>	-.007	.011	-.056	-.693	.489
	<i>Governance Disclosure</i>	.021	.007	.212	2.864	.005
	Ukuran Perusahaan	-.043	.026	-.108	-1.659	.099

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67.574	4	16.893	10.365	.000 ^b
	Residual	319.466	196	1.630		
	Total	387.040	200			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Environmental *Disclosure* , Governance *Disclosure* , Social *Disclosure*

