

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Environmental, Social, and Governance* terhadap nilai perusahaan. Objek yang dipilih oleh penelitian merupakan perusahaan sektor Barang Konsumen Non-siklikal di BEI periode 2020-2024 dengan 15 sampel, 5 data amatan, sehingga didapat jumlah data sebanyak 75. Data yang diperoleh ialah data sekunder, laporan keuangan tahunan telah diaudit dan diterbitkan melalui website IDX serta situs resmi perusahaan sebagai sumber data. Metode *purposive sampling* digunakan penulis untuk menentukan populasi penelitian berdasarkan kriteria sudah dirincikan sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor Barang Konsumen Non-Siklikal yang terdaftar secara konsisten dan aktif di BEI selama periode 2020–2024	132
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan <i>Annual Report</i> yang diaudit dan/atau <i>Sustainability Report</i> yang menyajikan pengungkapan ESG secara eksplisit dan berturut-turut selama periode 2020–2024.	(65)
4	Perusahaan yang tidak menyediakan data kuantitatif lengkap untuk kalkulasi Tobin's Q (harga saham, jumlah saham beredar, total liabilitas, total aset)	(52)
Jumlah Akhir Sampel		15
Jumlah tahun pengamatan		5

Periode penelitian selama 5 tahun x Jumlah sampel yang diteliti	75
<i>Outliers</i>	(4)
Periode penelitian selama 4 tahun x Jumlah sampel yang diteliti setelah dilakukan outlier	71

Sumber: Data diolah, 2026

Jumlah data penelitian (n) yang digunakan dalam analisis sebanyak 71 observasi setelah dilakukan proses penghapusan data *outlier*. Jumlah tersebut berkurang dari total observasi awal sebanyak 75 data. Penghapusan *outlier* dilakukan karena terdapat data ekstrem yang menyebabkan distribusi data tidak normal. Setelah *outlier*, data memenuhi asumsi normalitas yang diperlukan dalam analisis regresi. Data penelitian diperoleh dari perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal yang memenuhi kriteria sampel penelitian selama periode 2020–2024.

4.2 Statistika Deskriptif

Berikut ini merupakan tabel hasil analisis statistik deskriptif yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata (*mean*) pada variabel-variabel yang diuji pada penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif berdasarkan pengolahan data pada SPSS 26 adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
<i>Environmental Disclosure (X₁)</i>	71	5.32	61.70	39.2962	14.59383
<i>Social Disclosure (X₂)</i>	71	12.70	43.62	30.1458	7.55941
<i>Governance Disclosure (X₃)</i>	71	63.40	93.62	82.7634	7.46775
Y (Nilai Perusahaan)	71	-.56	1.68	.3338	.56165
Valid N (listwise)	71				

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Variabel *Environmental Disclosure* (X_1) memiliki nilai minimum sebesar 5,32 dan nilai maksimum sebesar 61,70 dengan rata-rata sebesar 39,2962. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan aspek lingkungan pada perusahaan sektor barang konsumen Non-Siklikal yang menjadi sampel penelitian tergolong cukup baik. Akan tetapi, nilai standar deviasi sebesar 14,59383 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan antarperusahaan masih memiliki variasi cukup tinggi. Kondisi ini mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang telah mengungkapkan informasi lingkungan secara luas, namun masih terdapat perusahaan lain yang tingkat pengungkapannya relatif rendah. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh variasi kebijakan perusahaan, ukuran perusahaan, maupun tingkat kesadaran manajemen terhadap pentingnya isu keberlanjutan lingkungan.

Variabel *Social Disclosure* (X_2) memiliki nilai minimum sebesar 12,70 dan nilai maksimum sebesar 43,62 dengan nilai rata-rata sebesar 30,1458. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah melakukan pengungkapan informasi sosial pada tingkat yang cukup baik. Pengungkapan sosial mencakup informasi mengenai kesejahteraan karyawan, keselamatan kerja, hubungan dengan masyarakat, serta tanggung jawab sosial perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 7,55941 menunjukkan bahwa penyebaran data relatif lebih kecil dibandingkan dengan variabel *Environmental Disclosure*. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan sosial antarperusahaan cenderung lebih merata sehingga perusahaan memiliki perhatian yang relatif seragam terhadap aspek sosial dalam kegiatan operasionalnya.

Variabel *Governance Disclosure* (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 63,40 dan nilai maksimum sebesar 93,62 dengan nilai rata-rata sebesar 82,7634. Nilai rata-rata yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal pada umumnya telah menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang cukup baik. Tingginya nilai *governance disclosure* dapat mencerminkan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi pasar modal serta tuntutan transparansi dari investor dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai standar deviasi sebesar 7,46775 menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data *governance disclosure* relatif rendah sehingga dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat pengungkapan tata kelola hampir serupa.

Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -0,56 dan nilai maksimum sebesar 1,68 dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,3338. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat nilai perusahaan pada sampel penelitian memiliki variasi cukup besar selama periode pengamatan. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian masih berada pada tingkat yang bervariasi. Nilai maksimum yang cukup tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh penilaian pasar yang sangat baik dari investor. Sebaliknya, nilai minimum bernilai negatif menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami penurunan persepsi pasar selama periode penelitian. Nilai standar deviasi sebesar 0,56165 mengindikasikan bahwa variasi nilai perusahaan antarsampel penelitian tergolong cukup besar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa setiap perusahaan memiliki kemampuan yang berbeda dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham dan menarik minat investor di pasar modal.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* merupakan variabel yang memiliki nilai rata-rata tertinggi dibandingkan dengan variabel lainnya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal lebih konsisten dalam mengungkapkan aspek tata kelola dibandingkan dengan aspek lingkungan maupun sosial. *Environmental Disclosure* memiliki tingkat variasi paling besar yang tercermin dari nilai standar deviasi tertinggi. Temuan tersebut menunjukkan bahwa implementasi dan pengungkapan aspek lingkungan masih menjadi tantangan bagi sebagian perusahaan. Perbedaan tingkat pengungkapan ini dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan dan pada akhirnya berpotensi memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal.

4.3 Analisis Data

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang wajib dilakukan sebelum melaksanakan analisis regresi linear berganda.

4.3.1.1 Hasil Uji Normalitas

Penelitian uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S), grafik histogram, grafik normal *probability plot* (*p-plot*). Didapatkan hasil pengujian secara keseluruhan sebagai berikut.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* Sebelum Terdistribusi Normal

Pengujian	Nilai	Kriteria	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,001	>0,05	Data tidak berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa jumlah observasi yang digunakan sebanyak 75 . Hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,001. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa terdapat beberapa data yang memiliki nilai sangat tinggi atau sangat rendah dibandingkan dengan sebagian besar data lainnya.

Peneliti melakukan identifikasi terhadap observasi yang memiliki nilai residua ekstrem menggunakan metode *standardized residual*. Observasi yang berada di luar batas normal kemudian dikeluarkan dari sampel penelitian agar distribusi residu menjadi lebih baik dan memenuhi asumsi normalitas. Setelah proses identifikasi dilakukan, terdapat empat observasi yang dikategorikan sebagai outlier sehingga jumlah data penelitian berkurang dari 75 observasi menjadi 71 observasi.

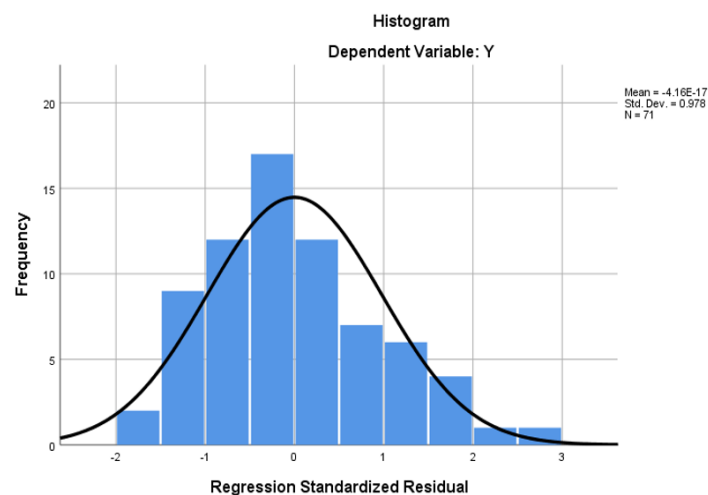
Tabel 4. 4 Uji Normalitas Setelah Terdistribusi Normal

Pengujian	Nilai	Kriteria	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200	>0,05	Data berdistribusi normal

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa jumlah observasi setelah penghapusan *outlier* menjadi 71. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*

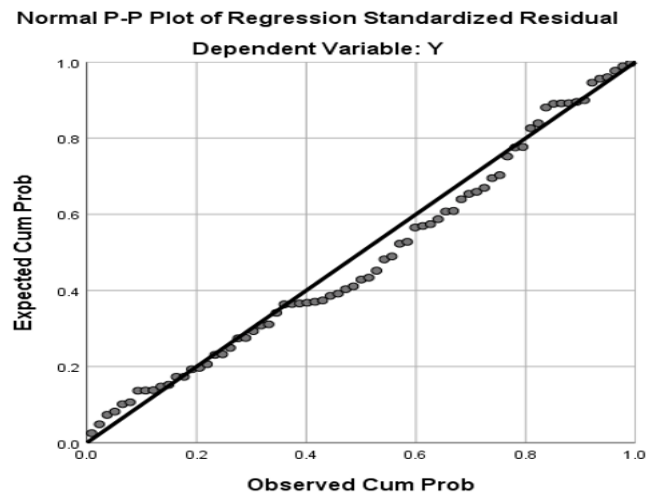
sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual telah berdistribusi normal. Peningkatan nilai signifikansi dari 0,001 menjadi 0,200 menunjukkan adanya perbaikan distribusi residual yang cukup signifikan setelah dilakukan penghapusan data *outlier*. Nilai statistik *Kolmogorov-Smirnov* juga mengalami penurunan dari 0,137 menjadi 0,089. Penurunan nilai statistik tersebut menunjukkan bahwa tingkat penyimpangan data terhadap distribusi normal semakin kecil.



Sumber: Data diolah, 2026

Gambar 4. 1 Grafik Histogram

Gambar 4.1 terlihat bahwa histogram residual membentuk pola menyerupai kurva lonceng (*bell-shaped curve*). Pola tersebut menunjukkan bahwa residu telah menyebar secara relatif simetris antara sisi kiri dan sisi kanan. Histogram tersebut memberikan indikasi bahwa data residual telah memenuhi asumsi normalitas sehingga model regresi dapat digunakan dalam analisis selanjutnya.



Sumber: Data diolah, 2026

Gambar 4. 2 Grafik Normal P-Plot

Gambar 4.2 terlihat bahwa titik-titik residual menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis tersebut. Sebagian besar titik berada sangat dekat dengan garis diagonal, meskipun terdapat sedikit penyimpangan pada beberapa titik tertentu. Penyimpangan kecil yang terjadi masih dapat ditoleransi karena tidak membentuk pola tertentu dan tidak menjauh secara signifikan dari garis diagonal. Kondisi ini menunjukkan bahwa distribusi residual aktual memiliki kesesuaian yang tinggi dengan distribusi normal teoritis.

4.3.1.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolonieritas pada penelitian diukur dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Berikut ini merupakan hasil uji multikolinearitas yang dilakukan dalam penelitian:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF	Kesimpulan
<i>Environmental Disclosure (X₁)</i>	0,665	1,504	Terbebas dari multikolinieritas
<i>Social Disclosure (X₂)</i>	0,646	1,549	Terbebas dari multikolinieritas
<i>Governance Disclosure (X₃)</i>	0,691	1,447	Terbebas dari multikolinieritas

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4.5 menyajikan hasil bahwa variabel *Environmental Disclosure (X₁)* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,665 dan nilai VIF sebesar 1,504. Nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 serta nilai VIF yang lebih kecil dari 10 menunjukkan bahwa variabel *Environmental Disclosure* tidak mengalami gejala multikolinearitas dengan variabel independen lainnya dalam model penelitian.

Variabel *Social Disclosure (X₂)* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,646 dan nilai VIF sebesar 1,549. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Social Disclosure* juga memenuhi kriteria pengujian multikolinearitas karena nilai *tolerance* berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada jauh di bawah batas maksimum 10. Dengan demikian, tidak terdapat korelasi yang kuat antara *Social Disclosure* dengan variabel independen lainnya.

Variabel *Governance Disclosure (X₃)* memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,691 dan nilai VIF sebesar 1,447. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel *Governance Disclosure* juga tidak mengalami gejala multikolinearitas karena telah memenuhi seluruh kriteria yang ditetapkan. Seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* relatif tinggi dan nilai VIF yang rendah.

Kondisi tersebut menunjukkan bahwa hubungan antarvariabel independen masih berada dalam batas wajar sehingga masing-masing variabel mampu memberikan informasi yang berbeda dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

4.3.1.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

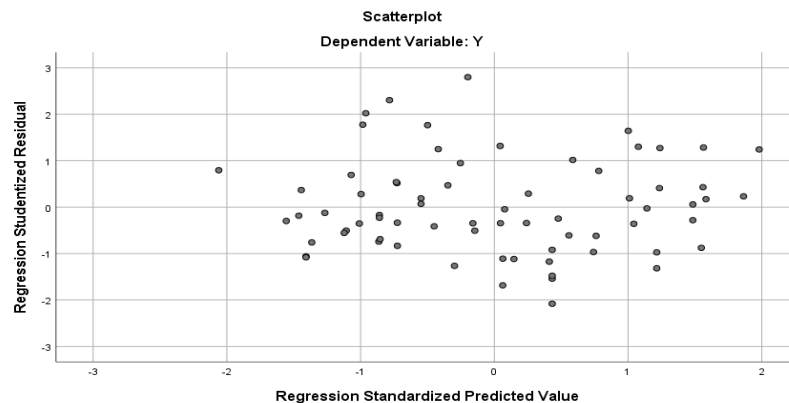
Uji heteroskedastisitas penelitian menggunakan uji Glejser dengan melihat nilai signifikansi. Hasil pengujian tersedia dalam tabel yang terlampir di bawah ini.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Model	t-hitung	Sig.
Konstanta (Constant)	2,380	0,020
<i>Environmental Disclosure</i> (X ₁)	0,242	0,809
<i>Social Disclosure</i> (X ₂)	-0,102	0,919
<i>Governance Disclosure</i> (X ₃)	-1,247	0,217

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4.6 menyajikan hasil bahwa variabel *Environmental Disclosure* (X₁) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,809, lebih besar dari 0,05, sehingga tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Variabel *Social Disclosure* (X₂) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,919, lebih besar dari 0,05, sehingga tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Variabel *Governance Disclosure* (X₃) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,217, lebih besar dari 0,05, sehingga tidak mengalami gejala heteroskedastisitas. Seluruh variabel independen dalam model regresi penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas dan telah memenuhi asumsi yang dipersyaratkan.



Sumber: Data diolah, 2026

Gambar 4. 3 Grafik Uji Scatterplot

Gambar 4.3, titik-titik penyebaran data berada di atas dan di bawah angka 0 dan tidak berkumpul hanya di bagian atas atau bawah. Dari analisis tersebut, tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi karena penyebaran tidak berpola.

4.3.1.4 Hasil Uji Autokorelasi

Penelitian ini, Uji Durbin-Watson (DW Test) digunakan untuk menguji autokorelasi. Hasil pengujian tersedia dalam tabel yang terlampir di bawah ini.

Tabel 4. 7 Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

R	R Square	Adj R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
0,452	0,205	0,169	0,51199	1,943

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4.7 menunjukkan nilai DW 1.943. Dalam tabel nilai dU, terdapat 71 sampel yang digunakan dengan 3 variabel independen, menghasilkan nilai dU sebesar 1,7041. Nilai DW (1,943) lebih besar dari nilai dU (1,7041) dari kurang dari 4 – 1,7041 atau dapat disimpulkan $1,7041 < 1,943 < 2,295$. Dari hasil

pengambilan keputusan tersebut, dapat disimpulkan penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

4.3.2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen yang terdiri dari *Environmental Disclosure* (X_1), *Social Disclosure* (X_2), dan *Governance Disclosure* (X_3) terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y). Analisis ini juga bertujuan untuk mengetahui arah hubungan yang ditunjukkan oleh masing-masing variabel independen, apakah berpengaruh positif atau negatif terhadap nilai perusahaan. Melalui analisis regresi linier berganda, dapat diketahui variabel mana yang memiliki pengaruh dominan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor Barang Konsumen Non-Siklikal terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Std. Error	t-hitung	Sig.
Konstanta (Constant)	0,807	0,705	1,144	0,257
<i>Environmental Disclosure</i> (X_1)	-0,017	0,005	-3,259	0,002
<i>Social Disclosure</i> (X_2)	0,034	0,010	3,412	0,001
<i>Governance Disclosure</i> (X_3)	-0,010	0,010	-1,043	0,301

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada Tabel 4.8, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,807 - 0,017X_1 + 0,034X_2 - 0,010X_3$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = *Environmental Disclosure*

X_2 = *Social Disclosure*

X_3 = *Governance Disclosure*

e = Error

Persamaan regresi tersebut menunjukkan hubungan antara variabel *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk menjelaskan arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai konstanta sebesar 0,807 menunjukkan bahwa apabila variabel *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan diperkirakan sebesar 0,807. Nilai konstanta tersebut menggambarkan tingkat dasar nilai perusahaan sebelum dipengaruhi oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian.

Koefisien regresi variabel *Environmental Disclosure* (X_1) sebesar -0,017 menunjukkan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan pengungkapan lingkungan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,017 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Hubungan negatif ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan

lingkungan belum tentu direspons positif oleh investor. Kondisi tersebut dapat terjadi karena investor masih menganggap biaya implementasi program lingkungan sebagai beban yang dapat mengurangi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek.

Koefisien regresi variabel *Social Disclosure* (X2) sebesar 0,034 menunjukkan adanya hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pengungkapan sosial akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,034 satuan dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi pula apresiasi pasar terhadap perusahaan tersebut. Pengungkapan sosial dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat, konsumen, maupun investor sehingga memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Koefisien regresi variabel *Governance Disclosure* (X3) sebesar -0,010 menunjukkan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan pengungkapan tata kelola perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,010 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap. Meskipun demikian, pengaruh tersebut masih perlu dianalisis lebih lanjut melalui pengujian signifikansi untuk mengetahui apakah pengaruh yang terjadi bersifat nyata secara statistik atau tidak.

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel *Social Disclosure* memiliki koefisien positif terbesar dibandingkan dengan variabel independen lainnya. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan aspek sosial memperoleh respons

yang lebih baik dari investor dibandingkan dengan aspek lingkungan dan tata kelola. *Environmental Disclosure* dan *Governance Disclosure* menunjukkan arah pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan pada kedua aspek tersebut belum mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan selama periode penelitian.

4.3.3 Hasil Uji Hipotesis

4.3.3.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengevaluasi kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Data mengenai uji koefisien determinasi dapat ditemukan dalam tabel yang disajikan di bawah ini.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R	R Square	Adj R Square	Error of the
0,452	0,205	0,169	0,51199

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel 4.9 hasil pengujian koefisien determinasi, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,169 atau 16,9%. Hal ini menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 16,9%, sedangkan sisanya sebesar 83,1% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Nilai perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik faktor keuangan maupun nonkeuangan. Faktor-faktor seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan perusahaan, struktur modal, kondisi ekonomi,

serta sentimen pasar dapat turut memengaruhi nilai perusahaan. Meskipun ESG *Disclosure* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, kontribusinya dalam penelitian ini masih relatif terbatas dibandingkan dengan faktor-faktor lainnya.

4.3.3.2 Uji Statistik (Uji F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen pada model regresi secara simultan, dengan tingkat signifikansi 0,05. Dibawah ini merupakan hasil uji statistik f.

Tabel 4. 10 Hasil Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	F-hitung	Sig.
Regression	4,519	5,746	0,001
Residual	17,563	-	-
Total	22,081	-	-

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Tabel tersebut menunjukkan angka F hitung sebesar 5,746 dan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen, yakni *Environmental, Social, and Governance*, bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, yakni nilai perusahaan, sehingga disimpulkan sebagai model regresi yang layak.

4.3.3.3 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t bertujuan untuk mengukur pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Interpretasi dari nilai signifikansi $t > 0,05$ adalah terdapat hubungan yang signifikan antara variabel independen dan variabel moderasi. Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$, maka variabel independen serta

variabel moderasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan. Di bawah ini terdapat hasil uji statistik t.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	B	Sig.
Konstanta (Constant)	0,807	0,257
<i>Environmental Disclosure</i> (X ₁)	-0,017	0,002
<i>Social Disclosure</i> (X ₂)	0,034	0,001
<i>Governance Disclosure</i> (X ₃)	-0,010	0,301

Sumber: Output SPSS, data diolah peneliti (2026)

Hasil pengujian pada Tabel 4.11, diperoleh informasi mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai berikut.

1. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap nilai perusahaan

Variabel *Environmental Disclosure* (X₁) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,017, nilai t hitung sebesar -3,259, dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi bernilai negatif menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara *Environmental Disclosure* dan nilai perusahaan bersifat berlawanan arah. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan, nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat pengungkapan lingkungan, nilai perusahaan cenderung meningkat.

2. Pengaruh *Social Disclosure* terhadap nilai perusahaan

Variabel *Social Disclosure* (X₂) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,034, nilai t hitung sebesar 3,412, dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Nilai

signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa *Social Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa hubungan antara *Social Disclosure* dan nilai perusahaan bersifat searah. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dihasilkan. Sebaliknya, semakin rendah tingkat pengungkapan sosial, nilai perusahaan cenderung menurun.

3. Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap nilai perusahaan

Variabel *Governance Disclosure* (X3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,010, nilai t hitung sebesar -1,043, dan nilai signifikansi sebesar 0,301. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun koefisien regresi menunjukkan arah hubungan negatif, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal selama periode penelitian.

4.4 Interpretasi Hasil

Pembahasan hasil penelitian dilakukan untuk menjelaskan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya. Pembahasan ini bertujuan untuk menginterpretasikan hubungan antara variabel *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Barang Konsumen Non-siklikal yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada periode 2020–2024. Selain itu, hasil penelitian juga dikaitkan dengan Teori Sinyal (*Signaling Theory*) serta hasil penelitian terdahulu yang relevan sehingga dapat memberikan pemahaman lebih komprehensif mengenai fenomena yang terjadi.

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda, diperoleh hasil bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan, *Social Disclosure* berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Governance Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa tidak seluruh komponen ESG memberikan respons yang sama dari investor dalam menilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji analisis hipotesis yang telah dijabarkan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut.

Tabel 4. 12 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan Hipotesis	Sig.	Keputusan
H1	<i>Environmental Disclosure</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	0,002	Diterima
H2	<i>Social Disclosure</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	0,001	Diterima
H3	<i>Governance Disclosure</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	0,301	Ditolak

Sumber: Data diolah peneliti (2026)

Hasil pengujian hipotesis pada Tabel 4.12 menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,002 dan 0,001 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga H1 dan H2 diterima. Sementara itu, *Governance Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,301 yang lebih

besar dari 0,05, sehingga H3 ditolak. Dengan demikian, *Environmental Disclosure* dan *Social Disclosure* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Governance Disclosure* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.4.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar -0,017 menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan bersifat negatif. Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diterima, tetapi arah pengaruh yang ditemukan adalah negatif.

Kondisi ini dapat terjadi karena investor masih menilai aktivitas lingkungan sebagai komponen biaya yang berpotensi mengurangi laba perusahaan dalam jangka pendek. Program pengelolaan limbah, efisiensi energi, pengurangan emisi karbon, penggunaan teknologi ramah lingkungan, serta berbagai kegiatan keberlanjutan lainnya membutuhkan investasi yang tidak sedikit sehingga dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Meskipun komitmen lingkungan yang kuat berpotensi mendatangkan manfaat jangka panjang bagi perusahaan, pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mengapresiasi sinyal tersebut secara positif.

Temuan ini didukung oleh penelitian Sedyasana & Wijaya (2024) yang menemukan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten BEI, mengindikasikan bahwa investor Indonesia masih cenderung berorientasi pada kinerja keuangan konvensional dibandingkan dengan mempertimbangkan komitmen ekologis jangka panjang perusahaan. Perusahaan perlu memperbaiki strategi komunikasi atas investasi lingkungan agar sinyal yang dikirimkan dapat dipersepsikan sebagai keunggulan kompetitif, bukan sekadar beban biaya, oleh komunitas investasi.

4.4.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Social Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001, lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Social Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,034 menunjukkan bahwa pengaruh yang diberikan bersifat positif. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *Social Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk di pasar. Pengungkapan sosial mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, konsumen, masyarakat, serta pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap perusahaan. Informasi sosial yang diungkapkan perusahaan memberikan gambaran bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga memperhatikan aspek kesejahteraan sosial dan keberlanjutan hubungan dengan para pemangku kepentingan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Kurniawati & Nugroho (2025) yang membuktikan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan sosial yang baik mampu meningkatkan legitimasi perusahaan, memperkuat reputasi korporasi, serta menciptakan hubungan harmonis dengan para pemangku kepentingan. Kondisi tersebut pada akhirnya memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan melalui peningkatan nilai pasar yang tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Temuan penelitian ini membuktikan bahwa *Social Disclosure* merupakan satu-satunya komponen ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada emiten Sektor Barang Konsumen Non-Siklikal di BEI periode 2020–2024. Perusahaan secara konsisten mengungkapkan komitmen sosialnya dinilai memiliki risiko reputasional lebih rendah dan fondasi bisnis yang lebih kokoh, sehingga investor bersedia memberikan premi valuasi yang lebih tinggi atas sahamnya. Transparansi sosial mencakup jaminan keselamatan kerja, program pengembangan karyawan, dan kontribusi nyata bagi komunitas sekitar mencerminkan kualitas manajemen yang berorientasi jangka panjang dan mampu menjaga kepercayaan seluruh pemangku kepentingan (Rafi et al., 2024).

4.4.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,301 yang lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Tidak signifikannya pengaruh *Governance Disclosure* menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan belum mampu memengaruhi keputusan investor dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Meskipun tata kelola perusahaan merupakan salah satu aspek penting dalam konsep ESG, investor pada sektor barang konsumen non-siklikal belum menjadikan informasi tata kelola sebagai faktor utama dalam menentukan keputusan investasi.

Berdasarkan Teori Sinyal, pengungkapan tata kelola perusahaan seharusnya menjadi sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sistem pengawasan dan pengendalian yang baik. Tata kelola baik dapat mengurangi risiko konflik kepentingan, meningkatkan transparansi, serta melindungi kepentingan pemegang saham. Akan tetapi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa informasi tersebut belum memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Difa & Larasati, 2024) Menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Informasi tata kelola yang diungkapkan perusahaan belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Perhatian investor cenderung lebih terfokus pada faktor-faktor berkaitan langsung dengan kinerja keuangan, profitabilitas, dan prospek pertumbuhan perusahaan. Kondisi tersebut menyebabkan peningkatan pengungkapan tata kelola belum mampu memberikan perubahan berarti terhadap penilaian pasar. Hasil penelitian ini berbeda dengan temuan (Ilma & Wahyuni, 2025) Menyatakan bahwa tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* belum menjadi faktor yang menentukan dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor Barang Konsumen Non-Siklikal selama periode penelitian. Pengungkapan tata kelola yang dilakukan perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap persepsi investor di pasar modal. Perhatian investor cenderung lebih terfokus pada aspek sosial serta faktor-faktor ekonomi yang secara langsung berkaitan dengan kinerja dan prospek perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa informasi tata kelola belum menjadi pertimbangan utama dalam proses pengambilan keputusan investasi pada perusahaan sektor barang konsumen non-siklikal.