



PENGARUH ESG DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Dhiya Untsa Sedyasana¹⁾, Suparna Wijaya²⁾

¹⁾ 2110112093@mahasiswa.upnvj.ac.id, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

²⁾ suparnawijaya@upnvj.ac.id, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstract

This study aims to determine how the influence of each aspect in ESG disclosure on firm value. The research subjects in this study were companies engaged in the energy sector on the IDX during 2021-2023 and the sample selection was using the purposive sampling method. The data collection technique uses secondary data, namely in this study using annual reports and sustainability reports. This research method is panel data regression analysis using the STATA application in data processing. Firm value is measured by the Tobin's Q proxy, while the ESG disclosure aspect is measured by the comparison between the disclosures made and the expected disclosures with POJK No. 51 of 2017 as a reference. The results of this study indicate that environmental disclosure, social disclosure, and governance disclosure have no effect on firm value.

Keywords: Environmental, ESG disclosure, Firm value, Governance, Social

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari tiap aspek dalam ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan. Subjek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak pada sektor energi di BEI selama 2021-2023 dan pemilihan sampel adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengambilan data menggunakan data sekunder yaitu dalam penelitian ini menggunakan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Metode penelitian ini adalah analisis regresi data panel menggunakan aplikasi STATA dalam pengolahan data. Nilai perusahaan diukur dengan proksi Tobin's Q, sedangkan aspek ESG *disclosure* diukur dengan perbandingan antara pengungkapan yang dilakukan dengan pengungkapan yang diharapkan dengan POJK No. 51 Tahun 2017 sebagai acuan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Lingkungan, Nilai Perusahaan, Pengungkapan ESG, Sosial, Tata kelola

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan yang berorientasi pada laba umumnya memberi perhatian penuh pada nilai perusahaan. Mencapai nilai yang maksimal merupakan tujuan utama perusahaan karena nilai perusahaan dapat menunjukkan kepada investor seberapa baik kinerja perusahaan kepada publik dan pemangku kepentingan serta menjadi wajah bagi perusahaan saat menjual sahamnya pada investor. Perusahaan dengan nilai yang tinggi lebih menarik minat investor karena dianggap sebagai peluang investasi yang menjanjikan karena dapat menunjukkan perspektif pasar mengenai bagaimana kesehatan perusahaan baik dalam aspek keuangan dan non-keuangan (Hendriani, 2019). Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai yang tinggi akan lebih menarik investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan seringkali dilihat berdasarkan harga saham perusahaan (Johan & Toti, 2022) yang mana dapat mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan dan memberikan laba kepada *shareholder* (Aprilia & Setiawan, 2022).

Seperti halnya yang terjadi pada pergerakan saham dari PT. Adaro Energy Tbk. yang sejak pertengahan tahun 2024 yang terus mengalami peningkatan. Adanya peningkatan harga saham ini diiringi dengan munculnya berita positif perusahaan. Di mana PT. Adaro Energy Tbk. yang masuk dalam daftar TIME World's Best Companies 2024 yang dinilai berdasarkan 3 aspek, yaitu kepuasan karyawan, pertumbuhan pendapatan, dan keberlanjutan. Hal serupa juga terjadi pada harga saham PT. TBS Energi Utama Tbk., yang mengalami penurunan yang cukup signifikan sejak bulan september 2024 akhir. Penurunan ini patut dipertanyakan karena disertai dengan adanya berita positif bahwa perusahaan akan mengalokasikan investasinya pada sektor berkelanjutan. Merujuk pada berita yang diterbitkan detikfinance.com (Oktober, 2024), langkah ini dilakukan untuk mempertegas komitmen perusahaan dalam mengurangi emisi



karbon dan target iklim global serta menuju bisnis yang berkelanjutan. adanya inkonsistensi ini menjadi pertanyaan bagaimana pengaruh dari komitmen bisnis yang berkelanjutan.

Belakangan ini isu mengenai perubahan iklim bumi sudah semakin mengkhawatirkan. Merujuk pada berita yang diterbitkan oleh BBC News (Februari, 2024) berdasarkan data dari layanan pemantau iklim di Uni Eropa, pemanasan global telah menembus angka 1,5 derajat Celcius. Munculnya pencemaran lingkungan tidak hanya disebabkan oleh individu dalam kegiatan berumah tangga, namun juga dilakukan oleh pelaku bisnis. Di tengah isu hangat ini mendorong berbagai pihak untuk memperhatikan kembali dampak kegiatannya kepada alam, tak terkecuali dengan pelaku bisnis yang semakin didesak dalam memperhatikan lingkungan selagi menjalani bisnis. Hal ini mendorong perusahaan dalam menerapkan bisnis yang berkelanjutan.

Keberlanjutan merupakan sebuah upaya bisnis jangka panjang perusahaan yang tetap memperhatikan lingkungan dan sekitarnya (Schoenmaker & Schramade, 2019). Bisnis yang berkelanjutan dapat dilakukan dengan menerapkan aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) dengan baik. Pengungkapan dari penerapan bisnis yang berkelanjutan ini dapat disampaikan melalui sustainability report dan mengisinya dengan informasi dari 3 aspek yaitu *environmental*, *social*, dan *governance*. Aspek ESG muncul sebagai solusi bagi perusahaan yang ingin membangun kepercayaan investor jangka panjang, di mana ESG ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada keuntungan *shareholder*, namun juga berupaya dalam memenuhi ekspektasi seluruh *stakeholder* (Parikh, Kumari, Johann, & Mladenović, 2023) (Almeyda & Darmansyah, 2019).

Penerapan ESG perusahaan ini diungkapkan melalui Laporan Keberlanjutan (*sustainability report*) yang diatur dalam standar Global Reporting Initiative (GRI), yang merupakan organisasi non-laba yang berfokus pada keberlanjutan dan digunakan sebagai pedoman dalam penilaian tanggung jawab perusahaan dan menjadi standar kerangka pelaporan keberlanjutan bagi perusahaan dalam menyajikan aspek ekonomi, lingkungan dan sosial atas dampak dari aktivitas bisnisnya (Johan & Toti, 2022) (Monika & Murniati, 2023). Di Indonesia sendiri, terdapat Salinan Peraturan OJK nomor 51/POJK.03/2017 yang membahas bahwa penerapan keuangan berkelanjutan wajib dilakukan oleh lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. Dalam aturan ini, organisasi tersebut wajib menerapkan keuangan berkelanjutan dalam berkegiatan usaha serta wajib menyusun laporan keberlanjutan. Pada peraturan ini mendukung bahwa penerapan ESG yang menjadi bagian dari bisnis berkelanjutan perusahaan merupakan hal yang sangat penting mengingat kondisi global yang saat ini mengalami *global warming* sehingga diperlukannya upaya keberlanjutan bagi perusahaan.

Didalam laporan keberlanjutan ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawabnya dengan melakukan kegiatan operasi yang berkelanjutan (Wulandari & Rosini, 2023). Laporan keberlanjutan ini dapat digunakan sebagai alat komunikasi organisasi dalam menyajikan informasi mengenai kegiatan operasional dan efektivitas praktik ESG yang dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan para investor (Adriani & Parinduri, 2024). Dengan berinvestasi pada penerapan dan pelaporan ESG ini, seharusnya perusahaan dapat menarik investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Namun nyatanya belum seluruh perusahaan menyampaikan sustainability report. Menurut data dari PwC (Jakarta, 2023) pada tahun 2022 baru terdapat 88% perusahaan terdaftar di Indonesia yang telah menyampaikan *sustainability report*. Data ini memperlihatkan masih terdapat perusahaan yang belum menerapkan aturan POJK No. 51 Tahun 2017 yang mewajibkan perusahaan dalam menerbitkan laporan keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan yang belum memberikan perhatian lebih dalam bisnis berkelanjutan dan memahami betapa pentingnya pengungkapan ESG dalam perusahaan.



Sustainability report akan menjalin hubungan antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dimana diperlukan partisipasi dari manajemen perusahaan sebagai penyampai informasi. Hal ini didukung dengan teori *stakeholder* yaitu teori yang menjelaskan bahwa perusahaan harus memiliki sikap yang bertanggung jawab terhadap pemangku kepentingan. Sikap tanggung jawab ini menjadi salah satu kewajiban pengelola perusahaan yang berperan sebagai agen terhadap *shareholder* sebagai prinsipal yang mempercayakan modalnya. Di mana tata kelola, yang juga salah satu aspek dalam ESG, memiliki peran penting dalam penyampaian informasi dan membangun hubungan dengan pihak pemangku kepentingan yang berfokus pada tata kelola perusahaan yang baik dan berkelanjutan (Schoenmaker & Schramade, 2019). Manajemen, yang berperan sebagai pihak pemilik informasi harus bisa menyampaikan informasi yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan secara transparan terhadap *shareholder* dan *stakeholder*.

Hasil dari penelitian terdahulu menghasilkan bahwa adanya pengaruh positif yang diberikan *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan dimana hal ini menunjukkan bahwa emiten memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya secara optimal dan memperlihatkan tingkat transparansi dan akuntabel perusahaan (Behl, Kumari, Makhija, & Sharma, 2022; Difa & Larasati, 2024; El-Deeb, Ismail, & El Banna, 2023; Firmansyah, Husna, & Putri, 2021; Mudzakir & Pangestuti, 2023; Shafira & Astuti, 2024; Yordudom & Suttipun, 2020). Hasil peneliti lain juga ada yang membuktikan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dimana para investor cenderung kurang berminat dalam berinvestasi pada perusahaan yang memerhatikan lingkungan karena dapat mengurangi kinerja keuangan dalam jangka waktu yang singkat (Durlista & Wahyudi, 2023; Johan & Toti, 2022; Margana & Wiagustini, 2024; Parikh et al., 2023; Xaviera & Rahman, 2023; Zaneta, Nur, Ermaya, & Nugraheni, 2023). Hasil dari penelitian terdahulu juga menunjukkan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana menunjukkan bahwa praktik lingkungan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk melihat hasilnya (Abdi, Li, & Càmara-Turull, 2022; Aydoğmuş et al., 2022; Saripah, Diantimala, & Arfan, 2024).

Hasil dari studi terdahulu juga membuktikan bahwa *social disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana hal ini disebabkan *social disclosure* dapat mengurangi konflik dengan *stakeholder* karena perusahaan transparan atas tindakan mereka (Aydoğmuş et al., 2022; Behl et al., 2022; Durlista & Wahyudi, 2023; El-Deeb et al., 2023; Margana & Wiagustini, 2024; Mudzakir & Pangestuti, 2023; Shafira & Astuti, 2024; Yordudom & Suttipun, 2020). Adapula penelitian terdahulu yang menghasilkan bahwa *social disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai karena untuk melakukan praktik sosial diperlukan biaya yang besar untuk dikorbankan perusahaan (Johan & Toti, 2022; Saripah et al., 2024; Zaneta et al., 2023). Hasil studi lain juga menyatakan bahwa *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pengungkapan ini belum menjadi prioritas bagi investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Abdi et al., 2022; Difa & Larasati, 2024; Firmansyah et al., 2021; Parikh et al., 2023; Xaviera & Rahman, 2023).

Selain itu, peneliti terdahulu membuktikan bahwa *governance disclosure* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dimana dapat menunjukkan kepatuhan mereka dalam menerapkan etika tata kelola sehingga mendapatkan kepercayaan pasar (Abdi et al., 2022; Aydoğmuş et al., 2022; Behl et al., 2022; Durlista & Wahyudi, 2023; El-Deeb et al., 2023; Johan & Toti, 2022; Shafira & Astuti, 2024; Xaviera & Rahman, 2023). Adapun, penelitian lain memperlihatkan bahwa *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dimana menunjukkan bahwa *governance disclosure* seringkali juga berisikan informasi mengenai masalah dan risiko yang dijumpai perusahaan (Parikh et al., 2023; Saripah et al., 2024; Yordudom & Suttipun, 2020). Hasil penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena para investor



beranggapan bahwa *governance disclosure* yang dilakukan perusahaan hanya sebatas pemenuhan persyaratan administratif (Difa & Larasati, 2024; Firmansyah et al., 2021; Margana & Wiagustini, 2024; Mudzakir & Pangestuti, 2023; Zaneta et al., 2023).

KAJIAN PUSTAKA

Teori Pemangku Kepentingan

Teori yang pertama kali dikemukakan oleh R. Edward Freeman (1984) ini menjelaskan bahwa sebuah perusahaan harus memiliki sikap *responsibility* kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*). Di setiap perusahaan pastinya memiliki pemangku kepentingan seperti pemegang saham, karyawan, lingkungan (masyarakat), pemerintah hingga pemerhati lingkungan. Hal inilah yang mendorong diperlukannya sikap *responsibility* terhadap pemegang saham dan/atau pemangku kepentingan dengan menyajikan informasi tersebut. Kepentingan *stakeholder* harus dijadikan salah satu tujuan perusahaan dan hubungan yang baik dengan *stakeholder* harus diciptakan (Freeman, 1984).

Perusahaan yang mengedepankan kepentingan pemangku kepentingannya dapat meningkatkan kepercayaan bahwa perusahaan telah bertanggung jawab terhadap kepentingan *stakeholder* yang kemudian dapat meningkatkan reputasi baik perusahaan sehingga dapat menarik investor lain untuk menaruh lebih banyak modalnya. Manajer harus melakukan upaya yang dapat memuaskan seluruh pemangku kepentingan secara bersamaan (Freeman, 1984). Dalam teori ini, tanggung jawab perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan bagi pemangku kepentingan (El-Deeb et al., 2023).

Melalui pengungkapan ESG, perusahaan menyajikan informasi non-keuangan perusahaan yang tidak termuat dalam laporan keuangan. Di mana pengungkapan ESG menjadi salah satu upaya perusahaan dalam menjalankan sikap tanggung jawabnya terhadap pemangku kepentingan dengan menjelaskan kegiatan bisnisnya yang tetap memedulikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dalam hal ini, pihak manajemen perusahaan mengambil peran penting dalam memperhatikan aspek lingkungan dengan melakukan upaya seperti meningkatkan efisiensi penggunaan sumber daya dan pengurangan emisi udara, pengelolaan limbah dengan baik dan pelestarian keanekaragaman hayati (*biodiversity*) (Tarmuji, Maelah, & Tarmuji, 2016) dalam (Xaviera & Rahman, 2023).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan bagaimana persepsi publik terhadap sebuah perusahaan dan dapat memperlihatkan bagaimana publik menilai perusahaan tersebut dari berbagai aspek. Nilai perusahaan yang tinggi dapat menggambarkan bahwa publik mempercayai bahwa emiten tersebut memiliki keunggulan seperti kinerja yang baik dan atau potensi pertumbuhan yang besar. Nilai perusahaan dapat dimanfaatkan sebagai alat untuk melihat kapasitas perusahaan yang dapat diukur berdasarkan harga saham, dimana harga saham ini dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar yang bermula dari hasil penilaian publik terhadap perusahaan (Johan & Toti, 2022). Nilai perusahaan ini sering digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan baik keuangan maupun non-keuangan (Wirianata, 2020). Jika nilai perusahaan menunjukkan angka yang tinggi, maka aset investor dalam perusahaan tersebut semakin besar. Ini menegaskan bahwa nilai perusahaan merupakan faktor krusial yang dijadikan pertimbangan oleh calon investor dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.

ESG Disclosure

Prinsip berkelanjutan ini juga menarik banyak perhatian dari para investor karena investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang dapat berdiri dalam jangka panjang. Untuk mewujudkan prinsip berkelanjutan ini, perusahaan dapat melakukan upaya dengan mengungkapkan aspek non-keuangan. Perusahaan melakukan pengungkapan atas



penerapan bisnis yang berkelanjutan ini dengan menerbitkan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang mana laporan ini dapat berisikan informasi mengenai ESG disclosure. Saat ini ESG menjadi salah satu faktor bagi pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan (Wulandari & Rosini, 2023). Pengungkapan ESG sebagai salah satu perwujudan dari prinsip berkelanjutan ini menyajikan sikap *responsibility* dan *transparency* perusahaan terhadap tiga aspek, diantaranya lingkungan, sosial, dan tata kelola. ESG disclosure ini dapat dituang dalam laporan perusahaan yang dapat digabungkan dalam laporan tahunan (*annual report*) atau disajikan terpisah dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Transparansi dalam pengungkapan ESG tidak hanya mencerminkan efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan, tetapi juga meningkatkan reputasi di mata investor, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan (Shafira & Astuti, 2024).

Environmental Disclosure

Environmental disclosure atau pengungkapan lingkungan merupakan aspek pertama dalam ESG. Pengungkapan lingkungan ini menggambarkan upaya penerapan ESG perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan. Penilaian lingkungan ini menggunakan metrik dari penggunaan sumber daya, emisi udara, dan berinovasi terhadap penjagaan lingkungan (Johan & Toti, 2022). Pengungkapan aspek lingkungan ini meliputi seluruh aspek alam seperti tanah, udara, air, dan ekosistem (Monika & Murniati, 2023). Perusahaan yang menunjukkan kepeduliannya terhadap lingkungan ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi tanggung jawab atas kegiatan operasionalnya yang berdampak pada lingkungan. Hal ini bisa membuat perusahaan mendapatkan respon dan reputasi positif karena peduli terhadap lingkungan dan memiliki prinsip bisnis yang berkelanjutan.

Perusahaan yang memperhatikan lingkungan dan mengungkapkannya, pihak stakeholder seperti pemerintah, karyawan, hingga masyarakat sekitar dapat mempercayai bahwa perusahaan tersebut tidak ikut merusak lingkungan dan merugikan pemangku kepentingan tersebut. Dengan terbangunnya kepercayaan pihak eksternal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki sikap *responsibility* dan transparan dengan pihak terkait. Hal ini tentunya menjadi nilai tambah di mata calon investor terhadap perusahaan dan tertarik untuk berinvestasi di dalamnya.

H₁ : Environmental disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Social Disclosure

Social disclosure atau pengungkapan sosial merupakan pengungkapan atas upaya perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosialnya. Penerapan aspek sosial ini mencakup faktor internal dan eksternal perusahaan, dimana pengungkapan faktor internal ini akan menunjukkan hubungan perusahaan terhadap pihak internal yang berhubungan langsung dengan perusahaan seperti karyawan. Sedangkan pengungkapan faktor eksternal akan menunjukkan hubungan perusahaan terhadap bagian masyarakat atau pemangku kepentingan lainnya yang menjadi pihak eksternal atau publik. Penilaian atas *social disclosure* ini mencakup metrik seperti ketenagakerjaan, hak asasi manusia dalam perusahaan, hubungan dengan masyarakat, dan tanggung jawab atas produk (Monika & Murniati, 2023).

Melalui pengungkapan sosial ini, para calon investor akan menganggap perusahaan menjalankan sikap tanggung jawabnya dan meningkatkan kepercayaan bahwa perusahaan melakukan kegiatan operasional dengan tidak bertentangan dengan aspek sosial, misalnya adalah perusahaan tetap beroperasi dengan memperhatikan kesejahteraan karyawannya dengan memberikan upah yang layak yang diatur oleh pemerintah. Hal ini tentunya meningkatkan reputasi baik perusahaan dan memberikan kepercayaan pada investor untuk terus berinvestasi.

H₂ : Social disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Governance Disclosure



Governance disclosure atau pengungkapan tata kelola dapat menjadi gambaran atas upaya perusahaan dalam menerapkan tata kelola yang baik. Keberlangsungan perusahaan sangat bergantung pada penerapan tata kelola yang baik dan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Dimana tata kelola ini berperan penting terhadap arah dan tujuan, pelaksanaan dan pengembangan strategi, transparansi, dan menjalin hubungan terhadap pemangku kepentingan perusahaan. Menerapkan tata kelola yang baik juga merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap para investor. Para investor akan mempertimbangkan aspek tata kelola sebelum berinvestasi pada sebuah perusahaan karena tata kelola yang baik lebih dapat dipercaya dalam mengelola modal memberikan keuntungan bagi mereka. Tata kelola yang baik disertai adanya transparansi dalam pengungkapan informasi terkait perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya agensi (Xaviera & Rahman, 2023).

Governance disclosure mencakup informasi seperti bagaimana pembagian tugas manajemen, prosedur perusahaan dalam mengidentifikasi dan menghadapi risiko dan permasalahan. Informasi mengenai tata kelola ini tentunya penting bagi calon investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi karena tata kelola yang baik diharapkan memberikan keuntungan yang lebih banyak baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang bagi pemegang sahamnya melalui pengelolaan usaha yang baik sehingga para calon investor lebih tertarik pada perusahaan dengan tata kelola yang baik. Karena perusahaan dengan tata kelola yang buruk dikhawatirkan dapat merugikan calon investor.

H₃ : *Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian kali ini menggunakan pendekatan berbasis kuantitatif yang menggunakan sumber data sekunder yaitu dengan mengumpulkan data berupa angka dan pengungkapan yang terdapat dalam *annual report* dan *sustainability report* perusahaan (Salsabilla & Kusumawardani, 2023). Pengumpulan data dilakukan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diambil dari website resmi perusahaan dan /atau website www.idx.co.id. Dan rentang waktu yang digunakan pada penelitian kali ini adalah sepanjang 3 tahun, yaitu tahun 2021-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan energi yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pemilihan sampel, yaitu perusahaan yang bergerak dalam sektor energi dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan laporan tahunan berupa *annual report* dan *sustainability report* selama tahun 2021 - 2023. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, didapatkan sebanyak 172 data yang dapat digunakan dalam penelitian. Dari 172 data tersebut terdiri dari 48 perusahaan (2021), 58 perusahaan (2022), dan 66 perusahaan (2023). Selain itu, pada penelitian ini menggunakan uji regresi data panel dengan STATA 12 dan Microsoft Excel sebagai perangkat pendukung untuk melakukan analisis data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dalam menguji hipotesis, dimana terdapat analisis statistik deskriptif, uji koefisien determinasi (R-square) dan uji parsial (uji t).

Analisis Statistik Deskriptif

Berikut merupakan hasil dari analisis statistik deskriptif, dimana terdapat variabel, nilai observasi, mean, standar deviasi, minimal, dan maksimal.

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Obs.	Mean	Std. Deviasi	Min	Max
NP	172	4.291795	13.06541	0.075365	118.5363
ENV	172	0.8372093	0.2189723	0.2307692	1
SOC	172	0.9578488	0.0790811	0.625	1



GOV	172	0.9457364	0.0985333	0.5	1
------------	-----	-----------	-----------	-----	---

Sumber: STATA (2024)

Berdasarkan tabel diatas, terdapat 172 yang digunakan. Nilai mean menunjukkan nilai rata-rata dari tiap variabel. Nilai standar deviasi menunjukkan seberapa besar persebaran data atau variasi data dari tiap variabel. Nilai minimal menunjukkan nilai terkecil dari data di tiap variabel, sedangkan nilai maksimal menunjukkan nilai terbesar dari data di tiap variabel.

Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Uji ini dilaksanakan untuk melihat besaran presentase variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Berikut tabel yang menunjukkan hasil uji koefisien determinasi.

Tabel 2 Uji Koefisien Determinasi

Adj. R-Square	0.0098
---------------	--------

Melalui tabel tersebut, dapat diketahui bahwa nilai adj. r-square adalah sebesar 0.0098, yang berarti variabel independen (*environmental, social, dan, governance disclosure*) hanya mampu menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 0,98%. Selebihnya, sebesar 99,02% lainnya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial dilaksanakan untuk melihat apa pengaruh dari tiap variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan tabel yang menunjukkan hasil uji regresi.

Tabel 3 Uji Regresi Data Panel

Variabel	Regression Model	
	Random Effect Model	
	Coefficient	P > z
Cons.	3.075151	0.248
ENV	0.5963201	0.657
SOC	-1.616788	0.564
GOV	0.9174756	0.699

Berdasarkan tabel 3, dihasilkan angka koefisien sebesar 3.075151. Apabila variabel independen (ENV, SOC, dan GOV) bernilai 0, maka nilai perusahaan akan sebesar 3.075151. Dalam tabel 3, koefisien variabel ENV dan GOV menunjukkan angka yang positif. Hal ini berarti kedua variabel ini memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan variabel SOC menunjukkan angka negatif. Hal ini berarti variabel ini memiliki hubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

Pada tabel 3, hasil menunjukkan variabel ENV mendapatkan angka p-value sebesar 0.657 yang lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Artinya, environmental disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka, H1 yang menyatakan adanya hubungan positif antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian juga tidak dapat mendukung teori stakeholder yang mendasari bahwa pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan mampu mempengaruhi kepercayaan dan reputasi perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Pada tabel 3, hasil menunjukkan variabel SOC mendapatkan angka p-value sebesar 0.564 yang lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Artinya, social disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka, H1 yang menyatakan adanya hubungan positif antara pengungkapan sosial dan nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian juga tidak dapat mendukung teori stakeholder yang mendasari bahwa banyaknya pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan mampu meningkatkan reputasi dan kepercayaan perusahaan sehingga mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Pada tabel 3, hasil menunjukkan variabel GOV mendapatkan angka p-value sebesar 0.699 yang lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Artinya, governance disclosure tidak



berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka, hipotesis pertama yang menyatakan adanya hubungan positif antara pengungkapan tata kelola dan nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian juga tidak dapat mendukung teori stakeholder yang mendasari bahwa banyaknya pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan mampu mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Melalui studi ini menunjukkan bahwa ternyata upaya pengungkapan dalam aspek lingkungan yang dilakukan perusahaan tidak dapat meningkatkan perspektif investor dalam menilai perusahaan. Hal ini mungkin dapat terjadi karena masih minimnya pengetahuan mengenai lingkungan pada para investor, sehingga mereka cenderung tidak memprioritaskan pengungkapan dalam aspek lingkungan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Selain itu, tidak adanya sanksi tegas dalam peraturan yang diterbitkan juga dapat menjadi salah satu penyebab para investor tidak terlalu mempertimbangkan pengungkapan lingkungan dalam menilai sebuah perusahaan. Kebanyakan investor mungkin masih lebih mementingkan aspek keuangan yang dapat memberikan keuntungan secara langsung kepada investor dibandingkan aspek lingkungan yang membutuhkan waktu lebih lama dalam melihat dampak positifnya dan menghasilkan hasil bagi perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Meskipun praktik pengungkapan lingkungan ini memiliki nilai yang positif bagi perusahaan, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih belum optimal. Dengan demikian, praktik *environmental disclosure* tidak dapat mempengaruhi kenaikan nilai perusahaan. Hasil pada studi ini searah dengan penelitian internasional yang dilakukan oleh Abdi et al., (2022), Aydogmus et al., (2022), serta penelitian ini juga searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saripah et al., (2024) bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Melalui studi ini menunjukkan bahwa ternyata upaya pengungkapan dalam aspek sosial yang dilakukan perusahaan tidak dapat meningkatkan perspektif investor dalam menilai perusahaan dan berhubungan negatif dengan nilai perusahaan. Hal ini mungkin dapat terjadi karena masih banyaknya investor yang beranggapan bahwa informasi ini belum menjadi prioritas bagi investor (Firmansyah et al., 2021) (Difa & Larasati, 2024). Investor berasumsi bahwa pengungkapan dalam aspek sosial ini bukanlah komponen yang krusial dibandingkan kinerjanya. Selain itu, tidak adanya sanksi tegas dalam peraturan yang diterbitkan juga dapat menjadi salah satu penyebab para investor tidak terlalu mempertimbangkan pengungkapan sosial dalam menilai sebuah perusahaan. Lalu apabila dilihat dari peraturan OJK No. 51 tahun 2017, terdapat pengungkapan *social responsibility* perusahaan yang menyangkut kegiatan-kegiatan berdampak positif terhadap masyarakat, dimana untuk melaksanakan kegiatan sosial ini membutuhkan biaya. Hal inilah yang dapat menjadi nilai negatif bagi para investor karena menambah biaya yang harus dikeluarkan, sehingga dapat mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan. Hasil pada studi ini searah dengan penelitian internasional yang dilakukan oleh Abdi et al., (2022), Parikh et al., (2023), serta penelitian ini juga searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Difa & Larasati, (2024), Firmansyah et al., (2021) Xaviera & Rahman, (2023) bahwa *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Melalui studi ini menunjukkan bahwa ternyata upaya pengungkapan dalam aspek tata kelola yang dilakukan perusahaan tidak dapat meningkatkan perspektif investor dalam menilai perusahaan. Hal ini mungkin dapat terjadi karena investor berasumsi bahwa informasi-informasi yang diungkapkan hanyalah untuk memenuhi standar yang ditetapkan pada peraturan OJK No. 51 tahun 2017 dan merupakan klaim sepihak dari perusahaan itu sendiri. Selain itu, tidak adanya sanksi tegas dalam peraturan tersebut juga dapat menjadi salah satu penyebab para investor tidak terlalu mempertimbangkan pengungkapan lingkungan dalam menilai sebuah



perusahaan. Kemudian, informasi pada aspek tata kelola ini masih sangat sedikit dan bersifat umum sehingga bukanlah hal yang cukup krusial bagi investor untuk dipertimbangkan sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi (Zaneta et al., 2023). Selain itu, pengungkapan tata kelola yang baik sudah menjadi kewajiban bagi suatu perusahaan, sehingga tidak mampu dinilai sebagai nilai tambah yang besar dan mampu mendorong investor untuk dapat terus meningkatkan nilai perusahaan (Mudzakir & Pangestuti, 2023). Hasil pada penelitian ini searah dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Difa & Larasati, (2024), Firmansyah et al., (2021), Mudzakir & Pangestuti, (2023), Margana & Wiagustini, (2024), dan Zaneta et al., (2023) bahwa *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Studi ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari tiap aspek ESG, yaitu *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan. Studi ini dilakukan pada perusahaan yang bergerak pada sektor energi dan telah terdaftar di BEI selama tahun 2021-2023. Namun, tidak seluruh perusahaan masuk ke dalam sampel penelitian dikarenakan adanya informasi tertentu yang diperlukan. Oleh karena itu, dilakukannya pengeliminasian dengan menerapkan beberapa kriteria, sehingga terdapat 172 data yang didapatkan. Variabel independen yaitu ESG disclosure diukur menggunakan Peraturan OJK No. 51 tahun 2017, sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q.

Melalui uji yang telah dilakukan, didapatkan hasil bahwa hipotesis 1 ditolak, dimana *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil pada hipotesis 2 juga dinyatakan ditolak, dimana *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan hasil pada hipotesis 3 dinyatakan ditolak, dimana *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adapun alasan ketiga hipotesis ini ditolak kemungkinan investor masih belum menganggap praktik penerapan ESG ini krusial dan menjadikan praktik ini sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Selain itu, tidak adanya sanksi tegas dari aturan yang berlaku membuat investor belum begitu memperhatikan praktik ESG ini.

Saran

Disarankan untuk pemerintah dan OJK untuk dapat mempertegas peraturan mengenai penerapan dan pengungkapan praktik ESG sebagai salah satu upaya dan strategi bisnis berkelanjutan. Disamping itu, diharapkan juga bagi pemerintah dan OJK untuk dapat menyediakan sanksi tegas agar penerapan ESG ini dapat lebih diperhatikan bagi perusahaan serta investor dalam pengambilan keputusan dalam perusahaan. Melalui pengetatan dan penyediaan sanksi tegas, diharapkan penerapan ESG menjadi lazim di sebuah perusahaan dan dapat mendorong komitmen perusahaan dalam bisnis jangka panjang.

Selain itu, untuk peneliti berikutnya, disarankan untuk dapat memperluas sampel penelitian sehingga dapat memberikan hasil yang dapat menunjukkan pengaruh dari pengungkapan praktik ESG ini di berbagai sektor perusahaan. Kemudian disarankan juga bagi peneliti berikutnya untuk dapat memperpanjang waktu penelitian untuk dapat melihat bagaimana pengaruh dari pengungkapan praktik ESG dalam jangka waktu yang lebih lama. Untuk peneliti berikutnya, juga disarankan untuk menggunakan proksi lain yang dapat menggambarkan nilai perusahaan, seperti PBV dan PER.

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>
- Adriani, V. A., & Parinduri, A. Z. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance Disclosure, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *INNOVATIV : Journal Of Social Science Research*, 4.
- Almeyda, R., & Darmansyah, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance.
- Aprilia, A., & Setiawan, T. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Millennial Leadership, Gender Diversity terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(3), 3261–3269. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1014>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022, December 1). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review*. Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Board Characteristics and Environmental Disclosures: Evidence From Sensitive and Non-sensitive Industries of India. *International Journal of Managerial Finance*, 18(4), 677–700. <https://doi.org/10.1108/IJMF-10-2021-0547>
- 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>
- El-Deeb, M. S., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does Audit Quality Moderate The Impact of Environmental, Social and Governance Disclosure on Firm Value? Further Evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322. <https://doi.org/10.1108/jhass-11-2022-0155>
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value In Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-Sector Companies. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 9–17. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.42102>
- Freeman, R. E. (1984). Darden Graduate School of Business Administration A Stakeholder Approach to Strategic Management, (01).
- Hendriani, M. (2019). Opini Audit Sebagai Pemoderasi Pengaruh Intellectual Capital Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-20). *Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 6(2), 137–147. <https://doi.org/10.34308/eqien.v6i2.103>
- Johan, & Toti, G. K. (2022). Pengungkapan Environmental, Social & Governance (ESG) Terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Dalam Indeks Sri-Kehati 2015 - 2020. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22, 35–48. Retrieved from <http://dx.doi.org/10.25105/mrbm.v21i1.12949>
- Margana, N. R. R., & Wiagustini, N. L. P. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Firm Value Para Perusahaan Terindeks IDX30. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4(1), 300–306. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584>
- Monika, S. R., & Murniati. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 1(3), 2023. Retrieved from <https://jurnal.itc.web.id/index.php/jakbs/index>



- Mudzakir, F. U., & Pangestuti, I. R. D. (2023). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA dan DER sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 12(2), 1–13. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Parikh, A., Kumari, D., Johann, M., & Mladenović, D. (2023). The Impact of Environmental, Social and Governance Score on Shareholder Wealth: A New Dimension in Investment Philosophy. *Cleaner and Responsible Consumption*, 8. <https://doi.org/10.1016/j.clrc.2023.100101>
- Salsabilla, N. A., & Kusumawardani, N. (2023). Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure On Financial Performance, And Moderating Effect Of Board Gender Diversity Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dan Board Gender Dive. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(4), 3701–3712. Retrieved from <http://journal.yrpioku.com/index.php/msej>
- Saripah, D., Diantimala, Y., & Arfan, M. (2024). Apakah Pengungkapan ESG Penting Bagi Investor? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(03), 605–622. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i3.33033>
- Schoenmaker, D., & Schramade, W. (2019). *Principles of Sustainable Finance*. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/330359025>
- Shafira, H., & Astuti, C. D. (2024). ESG Disclosure dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 6(2), 664–676. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i2.8936>
- Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(3), 67–74. <https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501>
- Wirianata, H. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 205. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7148>
- Wulandari, R., & Rosini, I. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *ACCOUNTHINK : Journal of Accounting and Finance (Vol. 8)*.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>
- Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 5(3), 108–114. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))
- Zaneta, F., Nur, H., Ermaya, L., & Nugraheni, R. (2023). Hubungan Environmental, Social, and Governance Disclosure, Green Product Innovation, Environmental Management Accounting Terhadap Firm Value. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 9(1), 97–114. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v9i1.6134>