

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE* (ESG)  
*DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN TERINDEKS IDX ESG LEADER PADA TAHUN 2021-2023)**

**(Skripsi)**

**Oleh :**

**MEISHA ADITYA  
NPM : 2111011021**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG**

**2025**

## ABSTRAK

### **PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN TERINDEKS IDX ESG LEADER PADA TAHUN 2021-2023)**

Oleh

**MEISHA ADITYA**

Fenomena perubahan iklim yang semakin mengkhawatirkan memberikan sinyal terhadap manusia untuk mulai memerhatikan aspek lingkungan dalam kegiatannya tidak terkecuali dalam aktivitas investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader Tahun 2021-2023 dengan landasan teori *stakeholder*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode pengumpulan sampel adalah *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV, variabel independen adalah ESG agregat, *Environmental, Social, dan Governance Disclosure* yang diukur menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index (SRDI)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* agregat memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Social Disclosure* merupakan indikator ESG yang memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Environmental dan Governance Disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan besarnya kepercayaan investor pada perusahaan yang memerhatikan *stakeholdernya* melalui kebijakan ESG yang baik terutama dalam aktivitas sosial sehingga mampu menjadi keunggulan kompetitif perusahaan dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan manfaat bagi perusahaan dan investor untuk menerapkan konsep ESG dalam aktivitas bisnisnya sebagai kebijakan non keuangan yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci : *ESG Disclosure, Nilai Perusahaan, Teori Stakeholder***

## **ABSTRACT**

### ***THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE ON COMPANY VALUE (EMPIRICAL STUDY ON INDEXED COMPANIES IDX ESG LEADER IN 2021-2023)***

**By**

**MEISHA ADITYA**

*The increasingly worrying phenomenon of climate change gives a signal to humans to start paying attention to Environmental aspects in their activities, including in investment activities. This study aims to determine the effect of ESG Disclosure on company value in companies indexed by IDX ESG Leaders in 2021-2023 based on stakeholder theory. This type of research is quantitative research with a purposive sampling method. Data analysis uses multiple linear regression with the dependent variable being the company value measured using PBV, the independent variables are aggregate ESG, Environmental, Social, and Governance Disclosure measured using the Sustainability Report Disclosure Index (SRDI). The results of this study indicate that aggregate ESG Disclosure has a positive and significant effect on company value. Social Disclosure is an ESG indicator that has a positive and significant effect on company value, while Environmental and Governance Disclosure have no effect on company value. These results indicate the level of investor trust in companies that pay attention to their stakeholders through good ESG policies, especially in social activities, so that they can become a competitive advantage for the company and increase the company's value. This research provides benefits for companies and investors to apply the ESG concept in their business activities as a non-financial policy that can increase company value.*

***Keywords: ESG Disclosure, Company Value, Stakeholder Theory***

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE* (ESG)  
*DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN TERINDEKS IDX ESG LEADER PADA TAHUN 2021-2023)**

Oleh :  
**MEISHA ADITYA**

**Skripsi**

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar  
SARJANA MANAJEMEN**

**Pada**

**Jurusan Manajemen  
Program Studi S1 Manajemen**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2025**

Judul Skripsi : **PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN TERINDEKS IDX ESG LEADER PADA TAHUN 2021-2023)**

Nama Mahasiswa : **Meisha Aditya**

Nomor Pokok Mahasiswa : **2111011021**

Jurusan : **Manajemen**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



**Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**  
NIP. 19630831 198903 2 002

**2. Ketua Jurusan Manajemen**

**Dr. Ribhan, S.E., M.Si.**  
NIP. 19680708 200212 1 003

**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

Ketua : **Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**

Sekretaris : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., Ph.D.**

Penguji Utama : **Prof. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Prof. Dr. Nairohi, S.E., M.Si.**

NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **16 Mei 2025**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Nama : Meisha Aditya  
Nomor Pokok Mahasiswa : 2111011021  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Terindeks IDX ESG Leader Pada Tahun 2021-2023)

Dengan ini menyatakan bahwa penelitian ini adalah hasil karya saya sendiri, dan dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian dari orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari peneliti lain tanpa pengakuan peneliti aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 16 Mei 2025

Yang membuat pernyataan,



Meisha Aditya  
2111011021

## **RIWAYAT HIDUP**

Nama lengkap peneliti adalah Meisha Aditya, peneliti dilahirkan di Kota Bandar Lampung, Provinsi Lampung pada tanggal 10 Mei 2003. Peneliti merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara pasangan Alm. Bapak Hamidi, S.Sos. dan Ibu Tutiyati, A.Md.

Peneliti menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 6 Penengahan pada tahun 2015, Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 22 Bandar Lampung pada tahun 2018 dan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 9 Bandar Lampung pada tahun 2021. Pada tahun 2021 peneliti terdaftar sebagai mahasiswa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung jurusan Manajemen. Pada tahun 2022 peneliti terpilih menjadi salah satu penerima *Entrepreneur Program* FEB Universitas Lampung. Pada Tahun 2023 peneliti menjadi perwakilan Universitas Lampung dalam Kompetisi Mahasiswa Bidang Ilmu Bisnis, Manajemen dan Keuangan (KBMK). Selanjutnya, pada tahun 2024 peneliti melakukan kegiatan Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 40 hari di desa Fajar Indah, Kabupaten Mesuji, Lampung.

## **MOTTO**

“Sesungguhnya Allah SWT. tidak akan mengubah nasib sesuatu kaum melainkan mereka yang mengubah diri mereka sendiri”

**(QS. Ar-Ra’ad : 11)**

“Kegagalan adalah kesempatan untuk memulai lagi dengan lebih cerdas.”

**(Henry Ford)**

“Tidak ada balasan untuk kebaikan selain kebaikan (pula)”

**(QS. Ar-Rahman : 60)**

## **PERSEMBAHAN**

*Bismillahirrahmanirrahim*

*Allahumma sholli ala sayyidina Muhammad wa ala sayyidina Muhammad*

Alhamdulillahirobbilalamin, dengan segala rasa syukur kepada Allah Subhanahu  
Wa Ta'ala atas segala rahmat dan karunia-Nya, kupersembahkan karya tulis ini  
kepada:

**Ayah dan Ibuku tercinta,**

**Alm. Bapak Hamidi, S.Sos. dan Ibu Tutiyati, A.Md.**

Terimakasih telah menyayangi, membimbing, mendidik, mendoakan, dan  
mendukung segala keputusanku. Terimakasih atas semua yang diberikan tanpa  
kenal lelah, selalu bangga atas seluruh pencapaian peneliti selama ini, terimakasih  
ayah dan mama telah berjuang dan berhasil mengantarkan peneliti menjadi  
sarjana.

**Almamaterku tercinta, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**

## SANWACANA

Segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga Tugas Akhir Skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Terindeks IDX ESG Leader pada Tahun 2021-2023)*”** skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Selama proses penyelesaian skripsi ini dari awal hingga akhir, peneliti memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Zainnur M. Rusdi, S.E., M.Sc. selaku Sekertaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku Dosen Pembimbing, terimakasih atas kesediaannya memberikan waktu, ilmu pengetahuan, bimbingan serta masukan dan kritik dalam proses penyelesaian skripsi ini di sela kesibukan dan juga keadaan ibu. Rasa bangga bisa berkesempatan menjadi mahasiswa bimbingan ibu.
5. Ibu Prof. Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku dosen pembahas I atas saran dan nasihat serta dukungan membangun yang membantu dalam penyelesaian skripsi maupun bagi diri peneliti.

6. Bapak Igo Febrianto, S.E., M.Sc., Ph.D. selaku dosen pembahas II atas saran dan nasihat serta dukungan membangun yang membantu dalam penyelesaian skripsi maupun bagi diri peneliti.
7. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E., Ph.D selaku dosen pembahas III atas saran dan nasihat serta dukungan membangun yang membantu dalam penyelesaian skripsi maupun bagi diri peneliti.
8. Bapak Fajrin Satria Dwi K., S.E., M.FBE. selaku dosen pembahas IV atas saran dan nasihat serta dukungan membangun yang membantu dalam penyelesaian skripsi maupun bagi diri peneliti.
9. Bapak Prof. Dr. Mahatma Kufepaksi, S.E., M.Sc.. selaku pembimbing akademik yang telah banyak membantu memberikan nasihat serta masukan saat di bangku perkuliahan.
10. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan selama proses perkuliahan.
11. Seluruh Staff Fakultas Ekonomi dan Bisnis, yang telah memberikan kelancaran, motivasi serta dukungan dalam proses perkuliahan
12. Kedua Kakakku M.Didi Eka Fazri, S.Sos. dan Al Ikhsan, S.Tr.Kes, terimakasih atas motivasi serta dukungan yang membuat peneliti terus semangat dalam menulis skripsi. Semoga kita bisa menjadi orang yang sukses dan bahagia selalu serta menjadi kebanggan ayah dan ibu.
13. Sahabat semasa perkuliahan Ajeng, Dio, Octa, Dafa, dan Wildhan. Sudah mewarnai masa perkuliahanku sejak era pandemi hingga lulus seperti sekarang. Semoga Allah SWT. memberikan kalian kesuksesan dan umur panjang agar mampu bertemu kembali di masa yang akan datang dan bercerita tentang konyolnya masa perkuliahan kita dulu.
14. Teman-teman Manajemen angkatan 2021. Terimakasih telah memberikan warna dan kisah yang kalian berikan selama bertahun-tahun dan menjadi penyemangat belajar serta pusat berbagi canda tawa bersama.
15. Semua pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu. Terimakasih atas segala dukungan dan doa bagi keberhasilan dan kesuksesan peneliti dalam menyelesaikan studi. Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa di dalam pembuatan karya tulis ini masi banyak

terdapat kekurangan. Untuk itu saran dan kritik yang membangun dari semua pihak sangat di harapkan oleh peneliti. Harapan dari peneliti adalah bahwa semoga karya ini dapat memberi manfaat kepada pembaca pada umumnya, serta pihak-pihak lain yang terkait dan dapat bermanfaat bagi peneliti khususnya dan kepada semua pihak saya ucapkan terimakasih.

Bandar Lampung, 16 Mei 2025

Peneliti,

Meisha Aditya

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>i</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>vii</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. LATAR BELAKANG .....	1
1.2. RUMUSAN MASALAH .....	7
1.3. TUJUAN PENELITIAN .....	8
1.4. MANFAAT PENELITIAN .....	8
<b>II. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>9</b>
2.1. TINJAUAN PUSTAKA .....	9
2.1.1. Teori <i>Stakeholder</i> .....	9
2.1.2. Nilai Perusahaan .....	11
2.1.3. <i>Environmentalal, Social, Governance (ESG)</i> .....	13
2.1.4. Profitabilitas <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen (Variabel Kontrol)	15
2.2. PENELITIAN TERDAHULU .....	18
2.3. KERANGKA BERPIKIR .....	22
2.4. HIPOTESIS .....	23
<b>III. METODELOGI PENELITIAN</b> .....	<b>26</b>
3.1. JENIS DAN SUMBER DATA .....	26
3.2. METODE PENGUMPULAN DATA .....	26

3.3. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN .....	26
3.4. IDENTIFIKASI & DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL .....	29
3.4.1. Variabel Dependen .....	29
3.4.1.1. Nilai perusahaan .....	29
3.4.2. Variabel Independen.....	30
3.4.2.1. <i>ESG Disclosure</i> .....	30
3.4.3. Variabel Kontrol.....	31
3.4.3.1. Profitabilitas .....	31
3.4.3.2. <i>Leverage</i> .....	32
3.4.3.3. Kebijakan Dividen.....	32
3.5. METODE ANALISIS DATA .....	33
3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif .....	33
3.5.2. Model Regresi Data Panel .....	33
3.5.3. Uji Asumsi Klasik .....	35
3.5.4. Analisis Regresi Data Panel .....	37
3.5.5. Uji Hipotesis.....	37
<b>IV. HASIL &amp; PEMBAHASAN .....</b>	<b>39</b>
4.1. HASIL PENELITIAN .....	39
4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	40
4.1.2. Hasil Uji Model 1 .....	45
A. Pengujian Model Data Panel .....	45
B. Uji Asumsi Klasik .....	47
C. Analisis Regresi Data Panel .....	52
4.1.3. Hasil Uji Model 2 .....	53
A. Pengujian Model Data Panel .....	53
B. Uji Asumsi Klasik .....	54
C. Analisis Regresi Data Panel .....	59
4.1.4. Uji Hipotesis.....	59
4.2. PEMBAHASAN .....	61
4.2.1. Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	61
4.2.2. Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	62
4.2.3. Pengaruh <i>Social Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.2.4. Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	65
4.2.5. Pengaruh Variabel Kontrol Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	66

<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>68</b>
5.1. KESIMPULAN .....	68
5.2. SARAN .....	70
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>72</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>79</b>

**DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
Gambar 1. 1. Nilai Perusahaan (PBV) Rata-Rata Tahun 2021-2023.....	4
Gambar 1. 2. Historical Performance Indeks Tahun 2015-2024 .....	5
Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian .....	23
Gambar 4. 1. Hasil Uji Normalitas (Model 1) .....	47
Gambar 4. 2. Bentuk Grafik Histogram .....	48
Gambar 4. 3. Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi (Model 1).....	50
Gambar 4. 4. Hasil Uji Normalitas (Model 2) .....	54
Gambar 4. 5. Hasil Uji Normalitas Sesudah Transformasi (Model 2).....	56

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
Tabel 2. 1. Indikator ESG .....	13
Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 3. 1. Kriteria Pemilihan Sampel .....	27
Tabel 3. 2. Sampel Penelitian.....	28
Tabel 4. 1. Hasil Analisis Deskriptif .....	40
Tabel 4. 2. Hasil Uji Chow (Model 1) .....	45
Tabel 4. 3. Hasil Uji Hausman (Model 1) .....	45
Tabel 4. 4. Hasil Regresi Model 1 Sebelum Transformasi .....	46
Tabel 4. 5. Bentuk-bentuk Jenis Transformasi Data .....	47
Tabel 4. 6. Hasil Uji Chow Setelah Transformasi (Model 1) .....	48
Tabel 4. 7. Hasil Uji Hausman Setelah Transformasi (Model 1).....	49
Tabel 4. 8. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Setelah Transformasi (Model 1) .....	49
Tabel 4. 9. Keputusan Pemilihan Model Terbaik Setelah Transformasi .....	49
Tabel 4. 10. Hasil Uji Multikolinieritas (Model 1) .....	50
Tabel 4. 11. Hasil Uji Multikolinieritas Metode VIF (Model 1) .....	51
Tabel 4. 12. Hasil Uji Heterokedastisitas (Model 1).....	51
Tabel 4. 13. Hasil Uji Autokorelasi (Model 1) .....	51
Tabel 4. 14. Analisis Regresi Model 1 (Sesudah Transformasi) .....	52
Tabel 4. 15. Hasil Uji Chow (Model 2) .....	53
Tabel 4. 16. Hasil Uji Hausman (Model 2).....	53
Tabel 4. 17. Hasil Regresi Model 2 Sebelum Transformasi .....	54
Tabel 4. 18. Hasil Uji Chow Setelah Transformasi (Model 2) .....	55
Tabel 4. 19. Hasil Uji Hausman Setelah Transformasi (Model 2).....	55
Tabel 4. 20. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Setelah Transformasi (Model 2) .....	56
Tabel 4. 21. Keputusan Pemilihan Model Terbaik Setelah Transformasi .....	56
Tabel 4. 22. Hasil Uji Multikolinieritas (Model 2) .....	57

Tabel 4. 23. Hasil Uji Multikolinieritas Metode VIF (Model 2) .....	57
Tabel 4. 24. Hasil Uji Heterokedastisitas (Model 2).....	58
Tabel 4. 25. Hasil Uji Autokorelasi (Model 2) .....	58
Tabel 4. 26. Analisis Regresi Model 2 (Sesudah Transformasi) .....	59
Tabel 4. 27. Hasil Uji T.....	59
Tabel 4. 28. Hasil Uji F dari Kedua Model Penelitian.....	60
Tabel 4. 29. Hasil Uji Koefisien Determinasi $R^2$ Pada Kedua Model.....	61

**DAFTAR LAMPIRAN**

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Kriteria pilar ESG dalam GRI Standard .....	1
Lampiran 2. Data PBV asli sebelum transformasi (1) dan sesudah transformasi (2) (LOG10 (X)) .....	6
Lampiran 3. Data Perhitungan ENVI, SOCIO, GOVER, dan ESG.....	8
Lampiran 4. Data perhitungan Kebijakan Dividen .....	16
Lampiran 5. Data perhitungan ROA .....	18
Lampiran 6. Data perhitungan LEV .....	20

# I. PENDAHULUAN

## 1.1. LATAR BELAKANG

Iklm global yang mengalami perubahan pada periode akhir-akhir ini merupakan sebuah fenomena yang menjadi perhatian dunia tidak terkecuali di Indonesia. Kondisi lingkungan yang semakin mengkhawatirkan dimana terjadi perubahan iklim, perubahan suhu, hingga bencana akibat perubahan iklim (Putratama, 2023). Maraknya lahan terbuka hijau dan pemukiman yang beralih fungsi menjadi perusahaan yang menghasilkan limbah dan menimbulkan permasalahan kerusakan lingkungan, ketimpangan sosial, dan permasalahan tata kelola perusahaan juga semakin memperparah kondisi global. Berdasarkan data dari Badan Meteorologi, Klimatologi, dan Geofisika, tahun 2023-2024 merupakan tahun terpanas urutan 2 besar sejak tahun 1981 dengan nilai anomali sebesar  $0,8^{\circ}\text{C}$  (BMKG, 2024). Hal ini memberikan sinyal terhadap manusia untuk mulai memerhatikan aspek keberlanjutan dalam segala aktivitas tidak terkecuali dalam aktivitas bisnis.

Dunia yang semakin kompleks menjadikan faktor keberlanjutan dan faktor ekonomi memiliki peran yang sama pentingnya untuk memastikan kemajuan dunia dan masa depan yang berkelanjutan. Perlu adanya keseimbangan antara kedua faktor tersebut untuk bisa mewujudkan keberlanjutan tanpa harus mengesampingkan pertumbuhan ekonomi. Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) telah menetapkan tujuan pembangunan keberlanjutan atau yang disebut sebagai *Sustainable Development Goals* (SDGs) pada tahun 2015 dimana terdapat 17 tujuan utama dalam membangun dunia yang berwawasan keberlanjutan (Bappenas, 2017). Perlu adanya upaya yang dilakukan industri melalui komitmen perusahaan dan penerapan kebijakan strategis sebagai upaya mendukung program

keberlanjutan ini (Arayssi & Jizi, 2019). Salah satu komitmen tersebut adalah penerbitan *Sustainability Report* setiap tahun sebagai upaya memberikan informasi terhadap publik tentang segala upaya yang dilakukan perusahaan dalam mendukung program keberlanjutan yang memuat beberapa aspek antara lain, lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*).

Penerapan konsep keberlanjutan disetiap kehidupan sehari-hari perlu dilakukan sebagai kontribusi kita dalam mengatasi perubahan iklim dunia ini, tidak terkecuali dalam aktivitas ekonomi salah satunya berinvestasi. Kegiatan investasi di pasar modal merupakan langkah yang dilakukan para investor untuk menghasilkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dan mendapatkan pendapatan berupa dividen sesuai dengan tingkat risiko yang berbeda-beda setiap perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2019). Secara teori, seorang investor akan menghasilkan pendapatan yang besar namun diikuti dengan risiko yang besar pula. Oleh karena itu, dalam berinvestasi para investor harus menganalisis dan menilai dengan cermat kinerja perusahaan dan kebijakan keberlanjutan yang dilakukan perusahaan agar tujuan meraih keuntungan dapat tercapai dan tetap berkontribusi dalam mengatasi perubahan iklim melalui investasi pada perusahaan yang memerhatikan aspek keberlanjutan.

Indikator ESG kini menjadi elemen penting dalam analisis risiko yang dilakukan banyak investor dan Lembaga pemeringkatan kredit (Nuzzo & PRI, 2018). Menurut Baier *et al* (2020) investor sangat membutuhkan informasi dalam menentukan keputusan investasinya sehingga perusahaan terus menerus mengungkapkan informasi perusahaannya. Oleh karena itu, penerapan konsep ESG yang dilaporkan perusahaan melalui *Sustainability Report* akan sangat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan, karena dengan informasi yang dikeluarkan melalui *Sustainability Report* akan menentukan keputusan investor terhadap perusahaan. Menurut Gillan *et al.* (2021) penerapan konsep ESG dalam bisnis akan menunjang reputasi perusahaan dan merek yang dikeluarkan di mata masyarakat sehingga sangat menarik bagi para investor. Kinerja ESG yang baik akan memberikan sinyal yang baik bagi investor bahwa perusahaan akan terus beroperasi karena memerhatikan konsep keberlanjutan yang membuat risiko bagi

para pemegang saham dapat diminimalisir. Oleh karena itu, bisa dikatakan bahwa perusahaan yang menerapkan konsep ESG akan memiliki nilai lebih daripada perusahaan yang tidak menerapkan konsep ini.

Indonesia *Stock Exchange* (IDX) yang merupakan situs resmi yang dimiliki Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki berbagai macam indeks saham yang bisa memberikan referensi kepada para investor yang ada di Indonesia sebelum membeli saham perusahaan. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks saham adalah visualisasi statistik yang menggambarkan kinerja sekelompok saham atau perusahaan secara keseluruhan. Indeks yang banyak diketahui adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada IHSG, informasi yang diberikan kepada para investor sifatnya masih dapat dikatakan umum karena pada indeks ini merupakan hasil olahan data seluruh saham yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, BEI mengeluarkan indeks IDX ESG Leaders pada tahun 2020 yang beranggotakan perusahaan yang memiliki penilaian *Environmentalal*, *Social*, dan *Governance* (ESG) yang baik untuk membantu para investor memilih saham dengan konsep keberlanjutan dalam portofolionya. IDX ESG Leaders merupakan kumpulan berbagai sektor saham perusahaan dengan penilaian ESG yang baik, memiliki likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang baik, dan telah diseleksi oleh BEI secara objektif (IDX, 2020). Perusahaan yang terindeks dalam IDX ESG Leaders menjadi perusahaan yang bisa dikatakan aman bagi para pemegang sahamnya karena memiliki tanggung jawab sosial, dan praktik tata kelola yang baik sehingga mampu memperkecil risiko yang akan ditanggung karena memegang prinsip keberlanjutan yang menarik perhatian *stakeholder* seperti investor, regulator dan masyarakat secara umum.

Tujuan utama perusahaan adalah menciptakan dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2019). Nilai perusahaan merupakan kepercayaan investor sebagai *stakeholder* terhadap perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif yang dicerminkan dari meningkatnya harga saham dari nilai intrinsiknya sehingga menimbulkan potensi keuntungan dari *capital gain* bagi investor yang memiliki sahamnya (Jihadi *et al.*, 2021). Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) salah satu alat ukur nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book*

*Value* (PBV). PBV adalah metode perhitungan untuk menghitung nilai dari suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku (Brigham & Ehrhardt, 2019). Potensi keuntungan dari meningkatnya nilai perusahaan melebihi nilai buku inilah yang menimbulkan tuntutan investor agar perusahaan bisa menciptakan keunggulan kompetitif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dalam menjalankan bisnisnya, perusahaan akan berusaha untuk menerapkan kebijakan terbaiknya dalam aspek keuangan maupun non keuangan sebagai upaya dalam memaksimalkan nilai perusahaan.

Penerapan konsep ESG merupakan salah satu upaya non keuangan yang dilakukan perusahaan dengan harapan meningkatkan keunggulan kompetitif di mata *stakeholder* khususnya investor. Namun, belum adanya bukti kuat yang menyatakan penerapan konsep ESG merupakan langkah efektif dalam mewujudkan keunggulan kompetitif yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menimbulkan keraguan investor terhadap perusahaan yang berfokus pada proyek keberlanjutan seperti perusahaan yang tergabung dalam IDX ESG Leader dan menganggap investasi pada proyek keberlanjutan merupakan biaya tambahan pada faktor non keuangan tanpa kepastian keuntungan dimasa depan dari proyek tersebut (Abdi *et al.*, 2022). Asumsi ini tidak sejalan dengan fakta sebenarnya yang dimana kumpulan perusahaan yang memiliki performa ESG terbaik menunjukkan peningkatan nilai perusahaan dalam beberapa tahun terakhir.



**Gambar 1. 1. Nilai Perusahaan (PBV) Rata-Rata Tahun 2021-2023**

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan gambar 1.1. Sejak tahun 2021 hingga 2023, perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL memiliki nilai PBV rata-rata di atas indeks LQ45 dengan tren yang naik secara signifikan dan stabil sejak tahun 2022 hingga 2023. Gambar data tersebut juga menampilkan kondisi perusahaan dalam indeks LQ45 cenderung memiliki tren PBV yang cenderung turun. Peningkatan dan kestabilan ini diduga karena perusahaan yang menerapkan konsep ESG memiliki penilaian yang lebih baik di bursa. Dugaan ini mengisyaratkan peran ESG yang semakin diakui investor dan menjadi faktor penting dalam peningkatan dan kestabilan PBV yang dimiliki perusahaan dalam indeks IDXESGL. Hal ini memberikan kesimpulan bahwa penerapan konsep ESG berpotensi mampu memberikan dampak yang positif terhadap nilai perusahaan dan menunjukkan perilaku investor yang sudah mempertimbangkan konsep ESG dalam keputusan investasinya.



**Gambar 1. 2. Historical Performance Indeks Tahun 2015-2024**

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah)

Pernyataan tersebut didukung oleh data dari IDX pada gambar 1.2. yang menunjukkan performa indeks dari indeks ESG Leader dan Indeks LQ-45 yang mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini terjadi karena kondisi pasar modal yang aktif, fenomena dunia yang berdampak pada pasar modal seperti pandemi Covid-19 dan performa dari perusahaan yang mengalami perubahan setiap tahunnya. Berdasarkan data tersebut, jika dibandingkan dengan indeks LQ45, perusahaan yang tergabung dalam IDXESGL memiliki performa lebih baik

Hasil dari data-data diatas diduga akibat keunggulan perusahaan yang tergabung dalam IDX ESG Leader yang menerapkan konsep keberlanjutan dengan sangat baik yang berpengaruh terhadap penilaian investor dan performa perusahaan. Hal ini didukung oleh pernyataan Adhi & Cahyonowati (2023) yang menyatakan faktor ESG menjadi penting karena memiliki peran dalam peningkatan nilai perusahaan. Penerapan konsep ESG juga pada akhirnya akan mendukung pertumbuhan bisnis perusahaan jangka panjang dan menghindari investasi pada perusahaan yang memiliki risiko finansial akibat praktik bisnis dan penerapan konsep keberlanjutan yang kontroversial (Şerban *et al.*, 2022). Sehingga penerapan konsep ESG akan menjadi hal yang menarik perhatian para calon investor apabila diterapkan perusahaan.

Permasalahan kondisi lingkungan, sosial, dan konflik tata kelola perusahaan yang menjadi fokus utama dunia bisnis saat ini membuat penerapan konsep keberlanjutan menjadi penting sebagai upaya identifikasi risiko bisnis jangka panjang dan meningkatkan reputasi perusahaan di mata *stakeholder* (Şerban *et al.*, 2022). Hal ini terjadi karena beberapa tahun terakhir, *stakeholder* semakin banyak mendapatkan literasi berkaitan dengan ESG dan semakin peduli terhadap konsep ESG sehingga mendorong perusahaan untuk menerapkan konsep ESG dalam aktivitas bisnisnya. Namun, dalam menjalankannya, ditemukan permasalahan berkaitan dengan manfaat finansial dari diterapkannya konsep ESG dalam aktivitas bisnis. Sehingga perusahaan perlu kajian atau penelitian yang mampu menjawab hubungan antara penerapan konsep ESG dengan manfaat finansial yang akan didapatkan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ionescu *et al.* (2019), Yu & Xiao (2022), Adhi & Cahyonowati (2023), Kartikasary *et al.* (2023), Srivastava & Anand (2023) dan Zhao *et al.* (2018) menyatakan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat hasil penelitian yang dilakukan oleh Xaviera & Rahman (2024) menyatakan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Necib *et al.* (2024) menemukan hasil bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap

nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, seperti sampel penelitian dan proksi. Penelitian yang dilakukan oleh Ionescu *et al.* (2019), Yu & Xiao (2022), Adhi & Cahyonowati (2023), Kartikasary *et al.* (2023), Srivastava & Anand (2023) dan Zhao *et al.* (2018) sampel penelitiannya berasal dari perusahaan Indonesia, Malaysia, Philipina, Vietnam, dan Cina. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Necib *et al.* (2024) sampel penelitiannya berasal dari perusahaan Inggris yang diduga *stakeholder* perusahaan kurang tertarik dengan ESG sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan minimal. Sementara penelitian yang dilakukan Xaviera & Rahman (2024) menggunakan penilaian ESG yang disediakan Revenitif Eikon yang dalam metodologi penilaiannya mungkin berbeda sehingga mempengaruhi hasil penelitian.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan sejak tahun 2018 – 2024 yang dimana terdapat perbedaan hasil penelitian terkait pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan serta data dan fakta di lapangan yang berbeda-beda terkait pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Terindeks IDX ESG LEADER Pada Tahun 2021-2023). Proksi yang digunakan untuk nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)*, dan ESG *disclosure* adalah *Sustainability Report Disclosure Index (SRDI)*, untuk menemukan hasil yang mampu menjelaskan pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

## **1.2. RUMUSAN MASALAH**

1. Apakah *ESG Disclosure* perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Environmental Disclosure* perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Social Disclosure* perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah *Governance Disclosure* perusahaan yang terindeks IDX ESG Leader memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **1.3. TUJUAN PENELITIAN**

1. Untuk mengetahui pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leader.
2. Untuk mengetahui pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leader
3. Untuk mengetahui pengaruh *Social Disclosure* terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leader.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Governance Disclosure* terhadap nilai perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leader.

### **1.4. MANFAAT PENELITIAN**

Harapan dari dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti  
Penelitian ini bermanfaat sebagai pembelajaran peneliti dalam mengimplementasikan teori manajemen keuangan dalam riset keuangan, dan sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Manajemen.
2. Pihak Perusahaan  
Penelitian ini bermanfaat sebagai acuan dalam pengambilan keputusan dalam penerapan konsep ESG terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi Keilmuan  
Penelitian ini bermanfaat untuk memperluas pengetahuan riset keuangan khususnya topik yang membahas nilai perusahaan dan bisa dijadikan sebagai acuan untuk penelitian selanjutnya

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1. TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1.1. Teori Stakeholder

*Stakeholder* merupakan kata yang pertama kali diperkenalkan oleh Stanford Research Institute pada 1963 yang mengemukakan perspektif penting dalam memahami dinamika antara tanggung jawab organisasi terhadap lingkungan sekitarnya dan bukan hanya kepada pemegang sahamnya saja (*Stockholder*) (Freeman, 2010). Dengan demikian, manajer harus mempertimbangkan seluruh *stakeholder* dalam menjalankan langkah strategisnya untuk mencapai keberhasilan dan keberlanjutan organisasi. Teori *stakeholder* dapat diartikan sebagai pendekatan yang menjelaskan fokus perusahaan dalam mencapai tujuannya dengan menjaga hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder* yang dapat mempengaruhi perusahaannya (Abdi *et al.* , 2022). Teori *stakeholder* juga dapat diartikan sebagai teori yang menjelaskan hubungan yang saling terkait antara organisasi dengan konsumen, pemasok, karyawan, investor hingga komunitas yang memiliki kepentingan dalam organisasi (Fontaine *et al.* , 2006).

Menurut Freeman (2010) *stakeholder* merupakan individu atau sekelompok individu yang mampu mempengaruhi tujuan perusahaan melalui perannya masing-masing. *Stakeholder* perusahaan terdiri atas karyawan, warga lokal, pemerintah, pemasok, konsumen, pemilik, media, hingga komunitas pencinta lingkungan. Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) tujuan perusahaan adalah menciptakan dan memaksimalkan nilai perusahaannya. Perusahaan perlu peran para *stakeholder* untuk membantu mewujudkan tujuan tersebut.

Dengan demikian, kepentingan *stakeholder* perlu diperhatikan untuk mencapai sinergi antara perusahaan dan *stakeholder* dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori *Stakeholder* mengajak perusahaan untuk bisa mengimplementasikan konsep keberlanjutan dengan memerhatikan dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik dalam aktivitas dan kebijakan bisnisnya. Tujuan penerapan teori *stakeholder* adalah sebagai upaya untuk memastikan kesejahteraan karyawan, kualitas produk dan layanan bagi pelanggan, hubungan yang adil dan saling menguntungkan dengan pemasok, kontribusi positif terhadap komunitas lokal, dan upaya pelestarian lingkungan yang dimana semua itu adalah *stakeholder* bagi perusahaan (Freeman, 2010). Implementasi teori *stakeholder* tidak hanya bertujuan untuk pemenuhan tanggung jawab etis perusahaan, namun sebagai upaya menciptakan nilai jangka panjang yang dapat mendukung stabilitas dan pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi berbagai tantangan bisnis sehingga memiliki nilai yang baik dimata investor.

Meurut Diez-Cañamero *et al.* (2020) Teori *stakeholder* berperan dalam menjelaskan fenomena peningkatan kebutuhan inisiatif keberlanjutan dalam interaksi perusahaan dengan *stakeholder*. Dalam teori *stakeholder* terdapat pilar normatif yang dimana keputusan perusahaan harus memerhatikan etika karena keputusan tersebut akan mempengaruhi kepentingan *stakeholder* (Fontaine *et al.* ., 2006). Konsep ESG adalah salah satu kebijakan keberlanjutan yang diharapkan dilakukan oleh perusahaan dalam aktivitas bisnisnya. Dengan memerhatikan aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata kelola perusahaan selain dapat mempengaruhi kepentingan *stakeholder* karena lingkungan dan keadaan sosial yang tidak terganggu akibat aktivitas bisnis, juga dapat meningkatkan performa perusahaan (Abdi *et al.* ., 2022).

Alasan menggunakan teori *stakeholder* dalam penelitian ini adalah karena teori *stakeholder* merupakan teori manajemen yang menjelaskan kewajiban perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya dengan memerhatikan

kepentingan *stakeholder* sebagai langkah strategis untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Freeman (2010)

Setiap *stakeholder* memiliki peran pentingnya masing-masing yang mampu mempengaruhi tercapainya tujuan perusahaan sehingga kepentingannya harus diperhatikan. Salah satu langkah perusahaan dalam berkomunikasi dengan *stakeholder* adalah menerbitkan *Sustainability Report* setiap tahunnya (Hörisch *et al.*, 2014). Dalam *Sustainability Report* perusahaan, pihak eksternal dapat menilai sejauh mana perusahaan memerhatikan aspek keberlanjutan yang nantinya akan menjadi penilaian tersendiri terhadap perusahaan.

### **2.1.2. Nilai Perusahaan**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan dicerminkan oleh nilai intrinsik yang seharusnya memiliki nilai yang sama dengan nilai pasar tergantung pada informasi yang dimiliki investor dan transparansi perusahaan dalam pelaporan keuangannya (Brigham & Ehrhardt, 2019). Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) investor sebagai *shareholders* akan selalu menuntut manajer sebagai pihak yang mengambil keputusan perusahaan agar selalu mengutamakan keuntungan perusahaan. Hal tersebut termasuk menghindari risiko-risiko yang terlalu besar namun tidak memiliki nilai berarti bagi perusahaan. Xaviera dan Rahman (2024) memiliki pendapat yang sama bahwa nilai perusahaan adalah tujuan yang akan dioptimalkan oleh perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban perusahaan kepada *shareholders*. Dengan kata lain, nilai perusahaan akan menjadi prioritas perusahaan untuk ditingkatkan sehingga kesejahteraan pemegang saham dapat dipenuhi.

Nilai perusahaan bisa diartikan sebagai kepercayaan yang diberikan *stakeholder* perusahaan dari kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dari surplus harga saham terhadap nilai intrinsiknya yang bisa meningkatkan

kekayaan pemegang sahamnya dari potensi *capital gain* (Jihadi *et al.* , 2021). Peningkatan harga saham di pasar merupakan indikasi dari nilai perusahaan yang meningkat dan memberikan kemakmuran bagi pemegang sahamnya (Winarto, 2015).

Nilai perusahaan akan mencerminkan kondisi perusahaannya (Nurhayati *et al.* , 2021). Apabila melihat nilai dari suatu perusahaan rendah dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tidak baik dan begitu pula sebaliknya. Hal ini membuat nilai perusahaan menjadi aspek yang penting sebagai acuan pihak eksternal dalam membuat keputusan terhadap perusahaan tersebut. Menurut Brigham & Ehrhardt (2019), untuk mengukur nilai suatu perusahaan bisa dilakukan dengan cara berikut.

1. *Price to Book Value* (PBV), adalah metode untuk mendapatkan atau menghitung nilai dari suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku. Kriteria yang mengindikasikan nilai perusahaan baik atau kinerja perusahaan baik adalah lebih dari 1 atau harga saham diatas nilai buku perusahaan. Sedangkan nilai PBV yang dibawah 1 mengindikasikan kinerja fundamental perusahaan rendah atau kurang baik

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER), adalah rasio yang dihitung sebagai acuan pengambilan keputusan dalam pembelian perusahaan. PER ini menunjukkan harga saham yang wajar dari suatu perusahaan. Nilai PER ini dihasilkan dari perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dalam satu periode.

$$PER = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3. Tobin's Q, adalah metode untuk menentukan nilai pasar suatu emiten yang didapatkan dari pembagian nilai pasar suatu emiten dengan nilai pengganti seluruh aset. Kriteria hasil Tobin's Q adalah diatas 1 merupakan perusahaan yang memiliki potensi berkembang baik dimasa depan dan kinerja perusahaan yang baik.

$$Q = \frac{\text{Market value of all outstanding shares} + \text{Market value of all debt}}{\text{Nilai Penggantian Seluruh Aset}}$$

### 2.1.3. *Environmentalal, Social, Governance (ESG)*

Konsep ESG adalah kebijakan yang diterapkan perusahaan dimana aspek Lingkungan (*Environmental*), Sosial (*Social*), dan Tata Kelola (*Governance*) diperhatikan dalam aktivitas bisnisnya (Necib *et al* ., 2024). Perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menerapkan konsep ESG dalam menjalankan aktivitas bisnisnya (Baier *et al* ., 2020). Penerapan ESG ini dilakukan sebagai timbal balik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan agar keadaan sosial dan lingkungan tetap bisa terjaga sehingga konsep keberlanjutan bisa direalisasi. Hal ini juga disampaikan oleh Kim & Li (2021) yang menyatakan bahwa ESG merupakan penerapan etika dalam berbisnis yang dilakukan perusahaan sebagai tanggung jawab sosial dan lingkungan melalui aktivitas yang memerhatikan aspek sosial dan lingkungan. Berikut merupakan penjabaran dari indikator ESG berdasarkan standard GRI.

**Tabel 2. 1. Indikator ESG**

No	Kategori ESG	Indikator
1.	<i>Environmental</i>	Penggunaan Material
		Penggunaan Energi
		Penggunaan Air
		Keanekaragaman Hayati
		Emisi
		Manajemen Limbah
		<i>Supplier Environmentalal</i>
2.	<i>Social</i>	Manajemen Tenaga Kerja
		Hak Tenaga Kerja
		Kesehatan dan Keselamatan Kerja
		Pelatihan Tenaga Kerja
		Keberagaman dan Kesempatan yang sama

Lanjutan Tabel 2.1

		Non-Diskriminasi
		Kebebasan Berserikat dan Perundingan Bersama
		Tenaga kerja anak-anak
		Kerja Paksa
		Praktik Keamanan
		Hak masyarakat adat
		Hak Asasi Manusia
		Komunitas Lokal
		<i>Supplier Social Assesment</i>
		Kebijakan Publik
		Kesehatan dan Keselamatan pelanggan
		Pemasaran dan pelabelan
		Privasi Pelanggan
3.	<i>Governance</i>	Struktur dan komposisi tata kelola
		Peran badan tata kelola tertinggi
		Delegasi tanggung jawab
		Konflik kepentingan
		Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
		Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
		Kebijakan remunerasi
		kompensasi total tahunan

**Sumber : Modul GRI Standard (2016)**

Penerapan konsep ESG ini dalam kegiatan bisnis tentunya ada manfaat bagi perusahaan selain manfaat yang akan dirasakan oleh lingkungan dan sosial. Berikut merupakan manfaat dari penerapan ESG ini (ACCA, 2013).

1. Dapat mendorong perusahaan untuk melakukan inovasi dan mendapatkan pembelajaran baru bagi perusahaan.
2. Membuat nama baik perusahaan semakin baik, dan menciptakan keunggulan kompetitif.
3. Transparansi perusahaan kepada pihak eksternal akan meningkat.
4. Menjadi nilai lebih dimata *stakeholder*
5. Sebagai penilaian untuk memperkecil risiko yang dihadapi investor.
6. Memperkuat hubungan dengan *stakeholder*
7. Menjadi informasi tambahan dalam mengevaluasi laporan keuangan perusahaan.

Bursa Efek Indonesia telah mengambil langkah terkait dengan isu keberlanjutan dengan menyediakan beberapa indeks yang menerapkan konsep keberlanjutan dan ESG sebagai upaya memudahkan investor dalam memilih dan mengidentifikasi perusahaan yang peduli terhadap konsep keberlanjutan serta mendukung pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Beberapa indeks ESG yang tersedia di BEI antara lain Indeks IDX ESG Leader, Indeks SRI-KEHATI, dan Indeks IDX ESG Smart.

#### **2.1.4. Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen (Variabel Kontrol)**

Variabel kontrol adalah variabel yang dikontrol sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi faktor luar yang tidak menjadi variabel yang diteliti sebagai upaya mencegah hasil yang bias (Sekaran, 2006). Terdapat beberapa variabel kontrol yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas yang terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan yang dibuktikan dari hasil penelitian Jihadi *et al.* (2021), Sormin *et al.* (2021) dan Seran *et al.* (2023). Variabel kontrol lainnya yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Leverage* yang terbukti mampu mempengaruhi nilai perusahaan yang dibuktikan dari penelitian Jihadi *et al.* (2021), Markonah *et al.* (2020), dan Cheng & Tzeng (2011). Variabel Kebijakan dividen terbukti mempengaruhi nilai perusahaan yang dibuktikan dari hasil penelitian, Cindy & Ardini (2023), dan Palupi & Hendiarso (2019)

##### **a. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan pendapatan bersih yang dihasilkan dari sejumlah kebijakan dan keputusan, ditentukan dengan menghitung berbagai indikator yang sesuai (Brigham & Ehrhardt, 2019). Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa baik perusahaan memperoleh keuntungan (Febrianty *et al.* ., 2022). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam satu periode (Suhatmi, 2023).

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) rasio profitabilitas ini merupakan faktor penting dalam menentukan kebijakan dan beberapa keputusan krusial bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba tinggi adalah kriteria yang diinginkan investor karena *return* yang tinggi dihasilkan dari laba yang tinggi (Seran *et al* ., 2023).

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019), untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan bisa dilakukan dengan cara berikut.

1. *Profit Margin on Sales*, merupakan rasio profitabilitas yang menginformasikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan dari aktivitas bisnisnya yaitu penjualan.

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Basic Earning Power (BEP) Ratio*, mencerminkan kinerja perusahaan dari kemampuan asetnya dalam memperoleh laba. Rasio ini digunakan untuk mengetahui daya perolehan aset sebelum dipengaruhi pajak dan *Leverage* dan perbandingan perusahaan dengan situasi pajak dan tingkat *Leverage* yang berbeda.

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Return on Total Aset (ROA)*, mampu mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber daya asetnya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. *Return on Common Equity (ROE)*, mengukur seberapa besar perusahaan menghasilkan keuntungan melalui total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## b. *Leverage*

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) *Leverage* merupakan kebijakan perusahaan menggunakan utang dalam upaya meningkatkan keuntungan dan rasio *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh utang. *Leverage* adalah tingkat pinjaman yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Prasetya Margono & Gantino, 2021). Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menginformasikan kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya (Suhatmi, 2023). Artinya, kebijakan utang yang diambil perusahaan dalam upaya meningkatkan keuntungan dengan membandingkan aset dan ekuitas sebagai indikator penilaian seberapa besar struktur keuangan perusahaan dibiayai oleh hutang dan tingkatan risiko yang ditanggung perusahaan.

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019), untuk mengukur *Leverage* suatu perusahaan bisa dilakukan dengan cara berikut.

1. *Debt-to-Asset Ratio*, memberikan gambaran menyeluruh tentang penggunaan utang dalam mendanai aset perusahaan yang dimiliki.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt-to-Equity Ratio*, mampu menginformasikan seberapa besar hutang untuk setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Times-Interest-Earned* (TIE), mengukur kemampuan perusahaan yang menurun dari pendapatan operasionalnya sebelum tidak mampu memenuhi biaya bunga tahunannya.

$$TIE = \frac{EBIT}{\text{Beban Bunga}}$$

### c. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan laba perusahaan untuk para pemegang saham dan tidak ditahan untuk menginvestasikan kembali (Brigham & Ehrhardt, 2019). Sejalan dengan hal tersebut, Suffah & Riduwan (2016) juga berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk menentukan laba yang dihasilkan dalam setahun apakah akan dibagi ke pemegang saham atau ditahan untuk menambah modal untuk diinvestasikan kembali. Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) peningkatan dividen sering kali disertai dengan peningkatan harga saham dan bahwa pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham.

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019), untuk mengukur kebijakan dividen suatu perusahaan bisa dilakukan dengan melihat *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase laba bersih yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk dividen. Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* adalah sebagai berikut.

$$\mathbf{Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}}$$

## 2.2. PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian yang berhubungan dengan Pengaruh ESG *Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Terindeks IDX ESG LEADER sudah dilakukan beberapa peneliti sebelumnya seperti pada tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2. 2 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Hasil
1.	Mudzakir <i>et al.</i> , 2023	Pengaruh <i>Environmental, Social And Governance Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Roa Dan Der Sebagai Variabel Kontrol (Studi Perusahaan Listing Di Bei Periode 2017 - 2021)	Dependen : <i>Firm Value</i> Independen : <i>ESG Disclosure</i> ,	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengungkapan Lingkungan, dan Pengungkapan Sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Pengungkapan Tata Kelola berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Yoon <i>et al.</i> , 2018	<i>Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea</i>	Dependen : <i>Firm Value</i> Independen <i>ESG Score</i>	Analisis Regresi Linier	<i>ESG Performance</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan  Pengaruh <i>ESG Performance</i> dampaknya dapat berbeda menurut karakteristik perusahaannya
3.	Constantinescu <i>et al.</i> , 2021	<i>Environmental, social and governance disclosure associated with the firm value. Evidence from energy industry Daniela</i>	Dependen : <i>Firm Value</i> Independen : <i>ESG Disclosure Environmental Disclosure Social Disclosure Governance Disclosure</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.  <i>Environmental Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan  <i>Social Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.2.

					<i>Governance Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
4.	Shandra & Hutapea, 2024	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (LST) dan Inovasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan	Dependen : <i>Firm Value</i>  Independen : ESG <i>Disclosure</i>  <i>Green Inovation</i>	Analisis Regresi Data Panel	ESG <i>Disclosure</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.  <i>Green Inovation</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan
5.	Ionescu et al., 2019	<i>The Impact Of Esg Factors On Market Value Of Companies From Travel And Tourism Industry</i>	Dependen : <i>Market Value</i>  Independen : ESG <i>Disclosure</i>	Metode Ohlson, uji empiris	Faktor ESG berpengaruh positif dan kuat terhadap nilai perusahaan pada kawasan Eropa.  Faktor ESG berpengaruh positif lemah pada perusahaan kawasan Asia
6.	Sukma Jati & Sofie, 2024	Pengaruh ESG <i>Disclosure</i> , Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan <i>Dwi</i>	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : ESG <i>Disclosure</i> Likuiditas Profitabilitas	Analisis Regresi Linier Berganda	ESG <i>Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan  Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan  Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.2.

8.	Thahira & Mita, 2021	<i>ESG Disclosure and Firm Value: Family versus Nonfamily Firms</i>	Dependen : <i>Firm Value</i>  Independen : ESG <i>Disclosure</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>ESG Disclosure</i> Berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan  Hubungan ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan keluarga lebih kecil dibandingkan perusahaan non keluarga
9.	Widianto & Astuti, 2024	<i>The Influence Of Enterprise Risk Management, External Audit Quality, And Esg Disclosure On Company Value</i>	Dependen : Nilai Perusahaan  Independen : ESG, ERM, Kualitas Audit, :	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan  ERM berpengaruh terhadap nilai perusahaan  Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu pada tabel 2.1. dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan mampu dipengaruhi ESG *Disclosure* dengan berbagai jenis variabel lainnya yang berbeda-beda setiap penelitian. Pada penelitian yang dilakukan Mudzakir *et al.* (2023), Constantinescu *et al.*, (2021), dan Ionescu *et al.* (2019), memecah indikator ESG menjadi *Environmental*, *Social*, dan *Governance* untuk menguji pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sukma Jati & Sofie (2024), Thahira & Mita (2021), Widianto & Astuti (2024), dan Yoon *et al.* (2018) menggunakan ESG secara keseluruhan untuk menguji pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian ini akan diuji kembali pengaruh dari *Environmental* (ENVI), *Social* (SOCIO), *Governance* (GOVER), dan ESG *Disclosure* agregat terhadap nilai

perusahaan untuk memberikan hasil yang lebih konkrit terkait pengaruh ESG dan masing-masing aspek dari ESG yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menggunakan standar yang berbeda yaitu *GRI Standard* untuk menilai ESG *Disclosure* dan mengambil sampel penelitian perusahaan yang berbeda dari penelitian terdahulu yaitu perusahaan yang tergabung dalam IDX ESG Leader tahun 2021-2023.

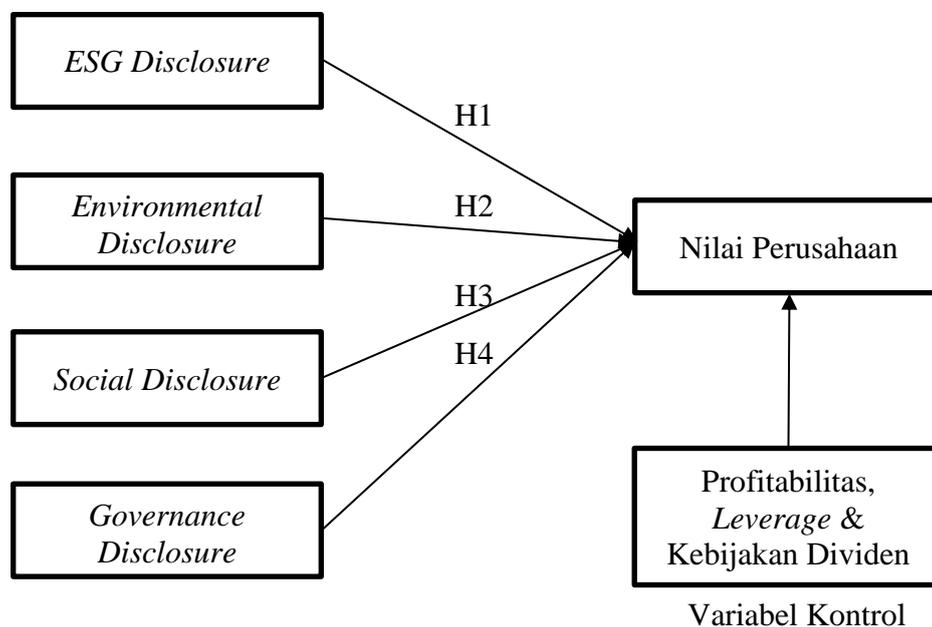
### **2.3. KERANGKA BERPIKIR**

Kerangka pemikiran pada penelitian ini, digunakan untuk melihat hubungan antara variabel yang dipermudah melalui gambar. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan, variabel independen adalah ESG *Disclosure*, dan variabel kontrol pada penelitian ini adalah profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen.

Perusahaan memiliki tujuan utama untuk bisa menyejahterakan pemegang sahamnya dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2019). Nilai perusahaan yang dilihat dari nilai intrinsik saham perlu ditingkatkan sebagai sinyal kinerja perusahaan yang baik (Nurhayati *et al* ., 2021). Untuk mencapai tujuan tersebut, perlu langkah efektif dalam menentukan kebijakan dan upaya pengurangan risiko. Sehingga upaya yang dilakukan perusahaan memberikan hasil yang maksimal bagi pemegang saham.

Kebijakan keberlanjutan berbasis ESG adalah salah satu kebijakan efektif yang perlu dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder* perusahaan memiliki kewajiban untuk memperhatikan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola sebagai tanggung jawabnya terhadap *stakeholder* untuk mencapai tujuan organisasi (Freeman, 2010). *Stakeholder* memiliki peran penting bagi perusahaan dalam mencapai tujuannya. Oleh karena itu, kepentingan *stakeholder* yang diperhatikan melalui pengungkapan penerapan kebijakan ESG dalam aktivitas bisnis diduga akan mempengaruhi kesuksesan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Menurut Abdi *et al.* (2022) dengan memerhatikan aspek ESG, perusahaan selain dapat mempengaruhi kepentingan *stakeholder* karena lingkungan dan keadaan sosial yang tidak terganggu akibat aktivitas bisnis, juga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dari pemaparan diatas, dapat dibuat hubungan antara *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan. Untuk mempermudah menjelaskan hubungan tersebut, dibuat kerangka pikiran pada gambar 2.1. berikut



**Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian**

## 2.4. HIPOTESIS

### 1. Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan dan pengungkapan ESG pada *Sustainability Report* saat ini merupakan upaya perusahaan dalam berinteraksi kepada *stakeholder* atas tanggung jawab perusahaan yang telah dilakukan (Grenville & Jennifer, 2021). Berdasarkan teori *stakeholder*, dalam menjalankan aktivitas bisnisnya perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memerhatikan kesejahteraan para *stakeholder* (Campbell, 2014). Oleh karena itu, semakin baik pengungkapan ESG perusahaan, akan memberikan persepsi baik di mata *stakeholder* yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sukma Jati & Sofie (2024), Shandra & Hutapea (2024), Thahira & Mita (2021), dan Yoon *et al.* (2018) menyatakan *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## 2. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Tanggung jawab suatu perusahaan terhadap lingkungan adalah hal yang harus dilakukan, salah satunya adalah penerapan konsep ESG (Baier *et al.* , 2020) Berdasarkan teori *stakeholder*, penerapan konsep ESG khususnya pada aspek lingkungan dalam kegiatan bisnis suatu perusahaan merupakan tanggung jawab kepada *stakeholder*, dan juga upaya menciptakan nilai jangka panjang yang dapat mendukung stabilitas dan pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi berbagai tantangan bisnis sehingga memiliki nilai yang baik dimata investor. ACCA (2013) juga berpendapat bahwa terdapat 7 keuntungan dari penerapan konsep ESG terhadap perusahaan. Pengungkapan aspek lingkungan dalam *Sustainability Report* yang baik akan meningkatkan nilai suatu perusahaan karena reputasi yang semakin baik di mata investor. Hal ini berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mudzakir *et al.* (2023), Constantinescu *et al.*, (2021), Ionescu *et al.* (2019), Shafira & Astuti (2024), Hardiningsih *et al.*, (2024), dan Yordudom & Suttipun, (2020) menyatakan *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

## 3. Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Aktivitas bisnis suatu perusahaan tidak terlepas dari aspek sosial. Karyawan, konsumen, hingga warga lokal memiliki peran masing-masing yang penting didalamnya. Menurut teori *stakeholder*, perusahaan memiliki kewajiban untuk memastikan kesejahteraan karyawan, kualitas produk dan layanan bagi konsumen, berkontribusi hingga membangun hubungan positif terhadap komunitas warga lokal (Freeman, 2010). Pengungkapan indikator sosial dalam *Sustainability Report* perusahaan yang baik akan meningkatkan citra perusahaan dimata investor karena hal tersebut menggambarkan komitmen perusahaan dalam meningkatkan kualitas dan motivasi karyawan yang bekerja sehingga kinerja perusahaan akan ikut terdorong serta usaha perusahaan dalam

meminimalisir konflik sosial baik didalam maupun diluar perusahaan. Berdasarkan penelitian yang pernah dilakukan Mudzakir *et al.* (2023), Constantinescu *et al.*, (2021), Ionescu *et al.* (2019), Shafira & Astuti (2024), Yordudom & Suttipun, (2020), dan Suretno *et al.*, (2022) menyatakan *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

4. Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik, keputusan yang diambil berlandaskan etika dan transparansi merupakan langkah strategis bagi perusahaan. (Baier *et al.*, 2020). Berdasarkan teori *stakeholder*, struktur tata kelola perusahaan yang baik dan transparansi merupakan tanggung jawab etis perusahaan dalam meningkatkan nilai jangka panjang dan stabilitas perusahaan (Freeman, 2010). Semakin baik pengungkapan dan transparansi terkait tata kelola perusahaan, akan semakin meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis yang etis dan transparan. Berdasarkan hasil penelitian Constantinescu *et al.*, (2021), Ionescu *et al.* Shafira & Astuti (2024), Abdi *et al* (2022), Arifah, (2024) dan Hardiningsih *et al.*, (2024) Dapat ditarik kesimpulan *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>4</sub> : *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **III.METODELOGI PENELITIAN**

#### **3.1. JENIS DAN SUMBER DATA**

Pada penelitian ini data yang digunakan bersifat kuantitatif dan merupakan data sekunder, berupa data laporan keuangan dan *Sustainability Report* perusahaan yang terindeks pada IDX ESG Leader di Bursa efek Indonesia. Sumber data berasal dari data yang dipublikasikan website resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta penunjang lainnya yang berkaitan, antara lain [finance.yahoo.com](http://finance.yahoo.com), [ksei.co.id](http://ksei.co.id), [idnfinancials.com](http://idnfinancials.com), dan [investing.com](http://investing.com).

#### **3.2. METODE PENGUMPULAN DATA**

Metode pengambilan data yang digunakan yaitu dengan metode dokumentasi dikarenakan berupa data sekunder. Metode dokumentasi diperoleh dari studi kepustakaan dan dikutip dari berbagai literatur; buku, internet, jurnal, artikel, dan lain sebagainya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan mempelajari catatan-catatan atau dokumen.

#### **3.3. POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN**

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang listing Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan pemilihan sampel penelitian yang dipilih secara tidak acak, informasinya diperoleh menggunakan pertimbangan tertentu dengan disesuaikan berdasarkan tujuan penelitian. Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria perusahaan tergabung dalam indeks IDX ESG Leader yang menggunakan Standar

GRI pada *Sustainability Report* nya dan memiliki informasi terkait harga saham dan saham beredar sejak tahun 2021-2023 (Lihat Tabel 3.1). Pada penelitian ini mengambil sampel perusahaan yang menggunakan Standar GRI karena standar ini memiliki kerangka yang lebih komprehensif dan juga memiliki lebih banyak indikator pengungkapan kinerja ESG perusahaan dibandingkan dengan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Selain itu penggunaan standar GRI 2016 memudahkan dalam membandingkan hasil penelitian dengan penelitian lain di tingkat global karena sudah diakui secara internasional sehingga skalanya lebih luas dibandingkan dengan POJK nomor 51 yang cakupannya terbatas hanya di Indonesia.

**Tabel 3. 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan yang tergabung dalam IDX ESG Leader di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023	44
Perusahaan yang keluar dari IDX ESG Leader di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2023	(12)
Perusahaan yang tidak menggunakan Standar GRI (menggunakan POJK Nomor 51/POJK.03/2017) pada <i>Sustainability Report</i> nya	(7)
Jumlah Perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	25

Sumber : Data Diolah, 2024

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh sampel penelitian perusahaan dalam IDX ESG Leader Tahun 2021-2023 yang akan diolah sebanyak 25 perusahaan dan ditampilkan pada tabel 3.2. berikut.

**Tabel 3. 2. Sampel Penelitian**

NO	Nama Perusahaan
1.	Aspirasi Hidup Indonesia Tbk.
2.	AKR Corporindo Tbk.
3.	Adi Sarana Armada Tbk.
4.	Bank Central Asia Tbk.
5.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8.	Barito Pacific Tbk.
9.	Bumi Serpong Damai Tbk.
10.	Ciputra Development Tbk.
11.	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
12.	XL Axiata Tbk.
13.	Jasa Marga (Persero) Tbk.
14.	Mitra Adiperkasa Tbk.
15.	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
16.	Pakuwon Jati Tbk.
17.	Pertamina Geothermal Energy Tbk
18.	RMK Energy Tbk.
19.	Surya Citra Media Tbk.
20.	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
21.	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
22.	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
23.	Sarana Menara Nusantara Tbk.
24.	Chandra Asri Pacific Tbk.
25.	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Data Diolah, 2024)

### 3.4. IDENTIFIKASI & DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL PENELITIAN

Variabel merujuk pada segala hal yang nilainya dapat berubah atau bervariasi. Nilai-nilai ini dapat berbeda pada waktu yang berbeda untuk objek atau individu yang sama, atau dapat juga berbeda pada waktu yang sama untuk objek atau individu yang berbeda (Sekaran, 2006). Terdapat tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini variabel dependen adalah nilai perusahaan, variabel independen *ESG Disclosure*, *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure* dan untuk menghasilkan analisis yang lebih akurat dan memastikan bahwa variabel-variabel lain tidak mengganggu hubungan yang sedang diteliti, maka peneliti menambahkan variabel kontrol *Profitabilitas Leverage*, dan *Kebijakan Dividen*.

#### 3.4.1. Variabel Dependen

##### 3.4.1.1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kepercayaan yang diberikan *stakeholder* perusahaan dari kinerja perusahaan yang baik dicerminkan dari surplus harga saham terhadap nilai intrinsiknya yang bisa meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya dari potensi *capital gain* (Jihadi *et al.* , 2021). Pada penelitian ini, Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value*. *Price to Book Value* (PBV) adalah metode perhitungan untuk menghitung nilai dari suatu perusahaan dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku (Brigham & Ehrhardt, 2019). Rasio PBV dinilai sesuai dengan tujuan penelitian dalam menghitung nilai perusahaan melalui perbandingan valuasi pasar terhadap nilai buku perusahaan, yang dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif tentang bagaimana *ESG disclosure* mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan dan memungkinkan analisis terhadap potensi perbedaan efek dari pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Rasio ini juga digunakan oleh Necib *et al.* (2024), Abdi *et al.* (2022), dan Adhi & Cahyonowati (2023)

dalam menghitung nilai perusahaan. Kriteria yang mengindikasikan nilai perusahaan baik atau kinerja perusahaan baik adalah lebih dari 1 atau harga saham diatas nilai buku perusahaan. Untuk menggunakan metode PBV menggunakan rumus sebagai berikut.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$$

$$\text{Nilai Buku Perusahaan} = \frac{\text{Nilai Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

### 3.4.2. Variabel Independen

#### 3.4.2.1. ESG Disclosure

ESG merupakan konsep kebijakan etika dalam berbisnis yang dilakukan perusahaan sebagai tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola melalui aktivitas yang memerhatikan aspek sosial dan lingkungan (Kim & Li, 2021). Penerapan ESG ini dilakukan sebagai timbal balik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan agar keadaan sosial dan lingkungan tetap bisa terjaga sehingga tujuan perusahaan bisa tercapai sesuai dengan teori *stakeholder*.

Penelitian ini menggunakan *GRI Standard* untuk mengukur kinerja ESG dan membagi menjadi tiga pilar yaitu *Environmentalal*, *Social* dan *Governance*. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan sebuah standar dalam melaporkan kegiatan keberlanjutan organisasi yang berisikan nilai ekonomi, sosial, dan lingkungan (Global Report Initiative, 2023). Pada penelitian ini, GRI 102: Pengungkapan Umum sub bab Tata Kelola digunakan untuk indikator pengungkapan pilar *Governance*. GRI 300-2016 digunakan untuk pengungkapan pilar *Environmental* dan GRI 400-2016 digunakan untuk pengungkapan *Social* (Park *et al* ., 2023). Adapun kriteria dari ketiga pilar tersebut dalam *GRI Standard* (Lihat Lampiran 1). Pada penelitian ini menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) dalam mengukur banyaknya pengungkapan yang dilakukan perusahaan sesuai indikator

berdasarkan GRI *Standard* menggunakan skala 0 dan 1. Jumlah pengungkapan akan dibagi dengan jumlah informasi yang telah ditentukan dalam GRI *Standard*. Metode ini juga digunakan oleh Maurya & Singh (2022), Caesaria & Basuki (2017) dan Ching *et al.* (2014) dalam mengukur banyaknya pengungkapan yang dilakukan perusahaan. Berikut rumus SRDI.

$$\text{Environment Disclosure} = \frac{\sum \text{Firm Environment Disclosure}}{\sum \text{Maximum Environment Disclosure}}$$

$$\text{Social Disclosure} = \frac{\sum \text{Firm Social Disclosure}}{\sum \text{Maximum Social Disclosure}}$$

$$\text{Governance Disclosure} = \frac{\sum \text{Firm Governance Disclosure}}{\sum \text{Maximum Governance Disclosure}}$$

$$\text{ESG Disclosure} = \frac{\sum \text{Firm ESG Disclosure}}{\sum \text{Maximum ESG Disclosure}}$$

### 3.4.3. Variabel Kontrol

#### 3.4.3.1. Profitabilitas

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) profitabilitas merupakan pendapatan bersih yang dihasilkan dari sejumlah kebijakan dan keputusan, ditentukan dengan menghitung berbagai indikator yang sesuai. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa baik perusahaan memperoleh keuntungan (Febrianty *et al.* , 2022). Rasio profitabilitas ini merupakan faktor penting dalam menentukan kebijakan dan beberapa keputusan krusial bagi perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2019). Profitabilitas mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, hal ini dibuktikan oleh penelitian yang telah dilakukan oleh Jihadi *et al.* (2021), Ambarwati & Mineva (2021), Sormin *et al.* (2021) Zuhroh (2019), Markonah *et al.* (2020), dan Seran *et al.* (2023). Pada penelitian ini profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* karena mampu mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan

dengan menggunakan sumber daya asetnya. Pengukuran menggunakan ROA juga dilakukan dalam penelitian yang dilakukan Ambarwati & Mineva (2021), Markonah *et al.* (2020), dan Jihadi *et al.* (2021). Adapun rumus ROA adalah sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

#### 3.4.3.2. *Leverage*

*Leverage* merupakan kebijakan perusahaan menggunakan utang dalam upaya meningkatkan keuntungan (Brigham & Ehrhardt, 2019). Rasio *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk melihat seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh utang. Variabel *Leverage* dibuktikan oleh penelitian Jihadi *et al.* (2021), Markonah *et al.* (2020), dan Cheng & Tzeng (2011) bahwa mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian ini menggunakan rasio *Debt to asset ratio* sebagai proksi *Leverage* dengan alasan rasio ini memberikan gambaran menyeluruh tentang penggunaan utang dalam mendanai aset perusahaan. Pengukuran *Leverage* menggunakan DAR juga dilakukan pada penelitian yang dilakukan oleh Abdi *et al.* (2022), dan Cheng & Tzeng (2011). Mengingat hubungan yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan, rasio ini memungkinkan analisis yang lebih komprehensif mengenai dampak *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Adapun rumus DAR adalah sebagai berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

#### 3.4.3.3. Kebijakan Dividen

Menurut Brigham & Ehrhardt (2019) Kebijakan Dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan laba perusahaan untuk para pemegang saham dan tidak ditahan untuk menginvestasikan kembali.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan Hasanah & Lekok (2019), Cindy & Ardini (2023), dan Palupi & Hendiarto (2019), Kebijakan Dividen mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alat ukur *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan untuk proyeksi Kebijakan Dividen yang juga dilakukan oleh Sormin *et al.*, (2021), Palupi & Hendiarto (2019), dan Putri & Ramadhan (2020). Berikut rumus *Dividend Payout Ratio*.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

### 3.5. METODE ANALISIS DATA

Analisis yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan berdasarkan hasil dari data yang telah dikumpulkan. Data-data tersebut akan dilakukan pengujian menggunakan analisis statistik deskriptif, model regresi data panel, pengujian asumsi klasik, dan pengujian hipotesis. *Software* pengolah data yang digunakan adalah Eviews 12 *Student Version*. Metode analisis data memiliki tujuan sebagai formula yang menjelaskan gambaran tentang hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen.

#### 3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari perhitungan statistik. Statistik deskriptif ini biasanya digunakan untuk memberikan gambaran profil data sampel yang akan diteliti sebelum memanfaatkan teknik analisis statistik yang berfungsi untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini.

#### 3.5.2. Model Regresi Data Panel

Analisis menggunakan regresi data panel diawali dengan memilih model data panel yang terdiri dari *Common Effect Model* atau *Pooled Least Square* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) (Priyatno, 2022). Peneliti perlu melakukan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji *Lagrange Multiplier Test* berikut:

### 3.5.2.1. Uji Chow

Uji Chow merupakan uji Statistik dalam memilih model terbaik antara *Common Effect* dan model *Fixed Effect*. Ketentuan menggunakan model terbaik adalah sebagai berikut.:

- Jika probabilitas (Prob)  $> 0,05$  maka model yang dipilih yaitu model *Common Effect*.
- Jika nilai probabilitas (Prob)  $< 0,05$  maka model yang dipilih yaitu model *Fixed Effect*.

### 3.5.2.2. Uji Hausman

Uji Hausman adalah uji dalam memilih model terbaik antara model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Uji ini dilakukan jika pada uji chow model yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Namun, jika hasil uji chow yang dilakukan dan *Common Effect* adalah model terbaik maka uji hausman tidak diperlukan. Ketentuan menggunakan model terbaik adalah sebagai berikut:

- Jika probabilitas (Prob)  $> 0,05$  maka model yang dipilih yaitu model *Random Effect*.
- Jika nilai probabilitas (Prob)  $< 0,05$  maka model yang dipilih yaitu model *Fixed Effect*.

### 3.5.2.3. Uji Lagrange Multiplier Test

Uji *Lagrange Multiplier* untuk mengetahui apakah model *Random Effect* (REM) lebih baik daripada metode *Common Effect* (PLS) digunakan. Menurut Priyatno (2022) uji ini dilakukan langsung jika hasil uji chow menunjukkan hasil model *Common Effect* yang terbaik. Uji LM ini dapat digunakan juga jika pada uji chow menunjukkan hasil *Fixed Effect* yang terbaik dan pada uji Hausman *Random Effect* adalah yang terbaik. Uji ini tidak digunakan apabila pada uji chow dan uji Hausman menunjukkan *Fixed Effect* adalah model terbaik. Ketentuan menggunakan model terbaik adalah sebagai berikut :

- Jika nilai probabilitas (Prob)  $> 0,05$  maka model yang dipilih yaitu model *Common Effect*.
- Jika nilai probabilitas (Prob)  $< 0,05$  maka model yang dipilih yaitu model *Random Effect*.

### 3.5.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik memiliki tujuan untuk menguji kelayakan dari model regresi yang telah ditetapkan (Priyatno, 2022). Uji ini dilakukan sebagai upaya memastikan data yang dihasilkan terdistribusi normal dan terhindar dari multikolinieritas dan heterokedastisitas. Terdapat empat asumsi dan apabila keempat asumsi tersebut sudah dipenuhi maka data dinyatakan penelitian layak uji (Priyatno, 2022). Uji asumsi klasik adalah sebagai berikut :

1. Uji Normalitas, digunakan dalam menguji nilai residual apakah terdistribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas dalam penelitian ini melihat angka probabilitasnya. Kriteria dalam pengambilan kesimpulan menggunakan peraturan sebagai berikut:
  - a. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka kesimpulannya adalah data berdistribusi normal.
  - b. Jika probabilitas  $< 0,05$  maka kesimpulannya adalah data tidak berdistribusi normal.
2. Uji Multikolinieritas, merupakan salah satu tes yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah terdapat masalah multikolinieritas atau tidak. Multikolinieritas adalah situasi dimana terdapat hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna pada variabel independent dalam model regresi (Priyatno, 2022). Kriteria dalam pengambilan kesimpulan menggunakan peraturan sebagai berikut:

- a. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ , maka kesimpulannya adalah tidak terjadi masalah multikolinieritas
  - b. Sebaliknya, Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF)  $> 10$  maka kesimpulannya adalah terjadi masalah multikolinieritas
3. Uji Heterokedastisitas, digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual pada seluruh pengamatan di model regresi (Priyatno, 2022). Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini dilihat dari nilai Prob *chi square* pada Obs\*R-Squared. Kriteria dalam pengambilan kesimpulan menggunakan peraturan sebagai berikut:
- a. Jika nilai Prob *chi square* pada Obs\*R-Squared  $\geq 0,05$ , maka tidak terjadi masalah heterokedastisitas
  - b. Jika nilai Prob *chi square* pada Obs\*R-Squared  $\leq 0,05$ , maka terjadi masalah heterokedastisitas.
4. Uji Autokorelasi, digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode  $t$  dengan residual pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Priyatno, 2022). Metode Durbin Watson atau Metode *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test* digunakan sebagai cara yang digunakan untuk menguji autokorelasi. Kriteria dalam pengambilan kesimpulan menggunakan peraturan sebagai berikut.
- Metode Durbin Watson
    - a.  $dU < d < 4 - dU$ , maka kesimpulannya tidak terjadi autokorelasi
    - b.  $d < dL$  atau  $d > 4 - dL$ , maka kesimpulannya terjadi autokorelasi
    - c.  $dL < d < dU$  atau  $4 - dU < d < 4 - dL$ , maka tidak ada kesimpulan.

- Metode *Breusch Godfrey Serial Correlation LM Test*
  - a. Jika nilai Prob *chi square* pada Obs\*R-Squared > 0,05, maka tidak terjadi masalah autokorelasi
  - b. Jika nilai Prob *chi square* pada Obs\*R-Squared < 0,05, maka terjadi masalah autokorelasi

### 3.5.4. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda melalui pendekatan data panel, model ini diterapkan untuk mengetahui arah hubungan positif atau negatif antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Model regresi data panel dalam penelitian ini, sebagai berikut:

#### Model 1 :

$$PBV_{it} = \alpha_i + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 ROA_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \epsilon$$

#### Model 2

$$PBV_{it} = \alpha_i + \beta_1 ENVI_{it} + \beta_2 SOCIO_{it} + \beta_3 GOV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \epsilon$$

### 3.5.5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis adalah jawaban atau dugaan terhadap rumusan masalah yang ada pada penelitian. Pengujian hipotesis dalam penelitian terdiri dari uji T, uji F dan uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

#### 3.5.5.1. Uji T

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2022). Kriteria dalam pengambilan keputusan menggunakan peraturan sebagai berikut:

- a.  $t_{\text{hitung}} \geq t_{\text{tabel}}$  atau Probabilitas  $< 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b.  $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$  atau Probabilitas  $> 5\%$ , maka  $H_0$  diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### **3.5.5.2. Uji F**

Uji Statistik F digunakan dalam upaya mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Priyatno, 2022). Kriteria dalam pengambilan keputusan menggunakan peraturan sebagai berikut:

- a. Probabilitas (signifikansi)  $> 0,05$  maka hipotesis tidak terbukti.  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.
- b. Probabilitas (signifikansi)  $< 0,05$  berarti hipotesis terbukti maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, artinya variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen

#### **3.5.5.3. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar presentase model regresi dapat dijelaskan oleh variabel independen (Priyatno, 2022). Batas koefisien determinasi adalah  $0 \leq R^2 \leq 1$ . Model dikatakan lebih baik jika mendekati nilai 1 atau 100 % sehingga kesimpulan yang diambil adalah:

- a. Nilai  $R^2$  yang kecil atau mendekati nol, berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas.
- b. Nilai  $R^2$  mendekati satu, berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi untuk memprediksi variasi variabel dependen.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat disimpulkan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, Hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**. Berdasarkan teori *stakeholder* perusahaan perlu membuat keputusan yang efektif dengan memerhatikan kepentingan *stakeholder* untuk meningkatkan kepercayaan pada perusahaan dan citra baik di mata *stakeholder* sebagai pertimbangan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dari peningkatan *ESG Disclosure* yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga pengungkapan aspek *ESG Disclosure* dalam *Sustainability Report* merupakan sebuah langkah efektif perusahaan dalam memerhatikan kepentingan *stakeholder* dan menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, Hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Berdasarkan teori *stakeholder* perusahaan perlu membuat keputusan yang efektif dengan memerhatikan kepentingan *stakeholder* untuk meningkatkan kepercayaan pada perusahaan dan citra baik di mata *stakeholder* sebagai pertimbangan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.. Hasil ini menjelaskan bahwa tidak

ada pengaruh yang signifikan dari peningkatan *Environmental Disclosure* yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga pengungkapan aspek *Environmental Disclosure* dalam *Sustainability Report* bukan merupakan sebuah langkah efektif perusahaan dalam memerhatikan kepentingan *stakeholder* dan menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil pada penelitian ini menyatakan bahwa *Social Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga, Hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) yang menyatakan *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **diterima**. Berdasarkan teori *stakeholder* perusahaan perlu membuat keputusan yang efektif dengan memerhatikan kepentingan *stakeholder* untuk meningkatkan kepercayaan pada perusahaan dan citra baik di mata *stakeholder* sebagai pertimbangan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dari peningkatan *Social Disclosure* yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sehingga pengungkapan aspek sosial dalam *Sustainability Report* merupakan sebuah langkah efektif perusahaan dalam memerhatikan kepentingan *stakeholder* perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil pada penelitian ini menyatakan *Governance Disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga, Hipotesis keempat (H<sub>4</sub>) yang menyatakan *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan **ditolak**. Berdasarkan teori *stakeholder* perusahaan perlu membuat keputusan yang efektif dengan memerhatikan kepentingan *stakeholder* untuk meningkatkan kepercayaan pada perusahaan dan citra baik di mata *stakeholder* sebagai pertimbangan investor sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menjelaskan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari peningkatan *Governance Disclosure* yang dilakukan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga pengungkapan aspek tata kelola perusahaan dalam *Sustainability*

*Report* merupakan informasi dasar perusahaan tentang tata kelola dan bukan merupakan informasi kunci yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga pengungkapan Tata kelola dalam *Sustainability Report* bukan merupakan langkah efektif perusahaan dalam memerhatikan kepentingan *stakeholder* yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 5.2. Saran

### 1. Bagi Perusahaan dan Investor

Perusahaan perlu memerhatikan dan meningkatkan kualitas pengungkapan ESG pada *Sustainability Report* nya terutama dalam faktor sosial. indikator sosial merupakan indikator penting yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperlukan karena pengungkapan ESG pada *Sustainability Report* merupakan bentuk transparansi perusahaan terhadap para *stakeholder* mengenai upaya-upaya yang dilakukan perusahaan untuk berpartisipasi dalam mengatasi permasalahan keberlanjutan seperti perubahan iklim. Pengungkapan ESG dalam *Sustainability report* juga sebagai kontribusi perusahaan dalam menyukseskan kesepakatan PBB yaitu tercapainya 17 tujuan SDGs. Perusahaan perlu mengevaluasi dan meningkatkan pengungkapan ESG secara keseluruhan dan menyesuaikan kegiatannya dengan indikator sosial karena dinilai sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara langsung.

Investor tetap perlu memerhatikan pengungkapan *Sustainability Report* dalam analisis perusahaan sebelum berinvestasi. Khususnya pada performa ESG secara keseluruhan dan indikator sosial perusahaan karena merupakan faktor non keuangan yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tanpa mengesampingkan indikator lingkungan dan tata kelola yang memiliki manfaat jangka panjang yang berguna bagi prospek perusahaan dimasa depan.

## 2. Bagi Peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat sebagai bahan diskusi dan referensi bagi peneliti selanjutnya. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat melanjutkan penelitian ini untuk menemukan hasil penelitian yang bisa memperjelas pengaruh dari pengungkapan ESG. Peneliti selanjutnya dapat meneruskan penelitian ini dengan menambahkan variabel-variabel lain yang akan memoderasi hubungan antara ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan seperti variabel umur perusahaan, profitabilitas perusahaan, atau struktur kepemilikan perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya yang akan meneliti ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan disarankan untuk menggunakan standar selain GRI *Standard* seperti standar POJK No. 51 tahun 2017 untuk melihat pengaruh dari ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan dari standar yang berbeda. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan lainnya seperti membagi menjadi beberapa sektor perusahaan sehingga dapat dianalisis pengaruh pengungkapan ESG disetiap sektor perusahaan.

## 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. *Environmental, Development And Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/S10668-021-01649-W>
- Acca. (2013). The Business Benefits Of Sustainability Reporting In Singapore. *The Association Of Chartered Certified Accountants, January*, 1–24.
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh *Environmentalal*, Social, And Governancedisclosure Terhadap Nilai Perusahaan Denganukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi(Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesiatahun 2019-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(3), 1–12.
- Ambarwati, J., & Mineva, R. V. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing)*, 5(1), 497–505. <https://doi.org/10.31539/Costing.V5i1.2818>
- Arayssi, M., & Jizi, M. I. (2019). Does Corporate Governance Spillover Firm Performance? A Study Of Valuation Of Mena Companies. *Social Responsibility Journal*, 15(5), 597–620. <https://doi.org/10.1108/Srj-06-2018-0157>
- Arifah, J. (2024). The Effect Of *Environmentalal*, Social, And Governance Performance On Firm Value With Firm Size As A Moderating Variable. *Eduvest - Journal Of Universal Studies*, 4(8), 7416–7433. <https://doi.org/10.59188/Eduvest.V4i8.1516>
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). *Environmentalal*, Social And Governance Reporting In Annual Reports: A Textual Analysis. *Financial Markets, Institutions And Instruments*, 29(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/Fmii.12132>
- Bappenas. (2017). *Sustainable Development Goals (Sdg's)*. Bappenas. <https://sdgs.bappenas.go.id/>
- BMKG. (2024). *Anomali Suhu Udara Rata-Rata Tahun 2024*. Badan Meteorologi, Klimatologi, Dan Geofisika. <https://www.bmkg.go.id/iklim/anomali-suhu-udara/anomali-suhu-udara-rata-rata-tahun-2024>

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2019). Financial Management. In *International Hospitality Industry*.
- Caesaria, A. F., & Basuki, B. (2017). The Study Of Sustainability Report Disclosure Aspects And Their Impact On The Companies' Performance. *Shs Web Of Conferences*, 34, 08001. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173408001>
- Campbell, J. L. (2014). Corporate Social Responsibility. *Academy Of Management Review*, 32(3), 2014.
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect Of Leverage On Firm Value And How The Firm Financial Quality Influence On This Effect. *World Journal Of Management*, 3(2), 30–53.
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2014). Scoring Sustainability Reports Using Gri Indicators: A Study Based On Ise And Ftse4good Price Indexes. *Journal Of Management Research*, 6(3), 27. <https://doi.org/10.5296/jmr.v6i3.5333>
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Lilis Ardini Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–20.
- Constantinescu, D., Caraiani, C., Lungu, C. I., & Mititean, P. (2021). Environmental, Social And Governance Disclosure Associated With The Firm Value. Evidence From Energy Industry. *Journal Of Accounting And Management Information Systems*, 1/2021. <https://doi.org/10.24818/jamis.2021.01003>
- Diez-Cañamero, B., Bishara, T., Otegi-Olaso, J. R., Minguez, R., & Fernández, J. M. (2020). Measurement Of Corporate Social Responsibility: A Review Of Corporate Sustainability Indexes, Rankings And Ratings. *Sustainability (Switzerland)*, 12(5). <https://doi.org/10.3390/su12052153>
- Febrianty, Annisa, M. L., Hamzah, R. S., & Amalia, R. F. (2022). Panduan Analisis Laporan Keuangan. In *Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia (Prci)*.
- Fontaine, C., Haarman, A., & Schmid, S. (2006). The Stakeholder Theory. In *Your Organization: What Is It For?* (Issue December). <https://doi.org/10.4324/9781351258609-13>
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach (Reprinted In 2010 By Cambridge University Press)*. <https://api.semanticscholar.org/Corpusid:167571697>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Ibm Spss 23. Edisi 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Global Report Initiative. (2023). *Standar Terkonsolidasi*. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations/>
- Grenville, H., & Jennifer. (2021). Esg Impact Is Hard To Measure - But It's Not Impossible. *Harvard Business Review*. <https://doi.org/10.17863/cam.64207>
- Hardiningsih, P., Srimindarti, C., Anggana Lisiantara, G., & Kartika, A. (2024). How Does *Environmentalal*, Social, Governance Disclosure And Political Connection Performance Affect Firm Value? An Empirical Study In Singapore. *Cogent Business And Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2377764>
- Hariyanto, D. B., & Ghozali, I. (2024). Pengaruh *Environmentalal*, Social, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13, 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/46057%0a>
- Hasanah, A. N., & Lekok, W. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Sebagai Pemediasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 165–178. <https://doi.org/10.34208/jba.v21i2.617>
- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. (2014). Applying Stakeholder Theory In Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, And A Conceptual Framework. *Organization And Environmental*, 27(4), 328–346. <https://doi.org/10.1177/1086026614535786>
- Idx. (2020). Panduan Indeks Idx Esg Leaders. *Bursa Efek Indonesia*, 1.1(November), 1–7.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia)*, 6(2), 4. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/720/730/>
- Ionescu, G. H., Firoiu, D., Pirvu, R., & Vilag, R. D. (2019). The Impact Of Esg Factors On Market Value Of Companies From Travel And Tourism Industry. *Technological And Economic Development Of Economy*, 25(5), 820–849. <https://doi.org/10.3846/tede.2019.10294>

- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Firm Value: Empirical Evidence From Indonesia. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No3.0423>
- Kartikasary, M., Paramastri Hayuning Adi, M., Marojahan Sitinjak, M., Hardiyansyah, & Yolanda Sari, D. (2023). Environmentalal, Social And Governance (Esg) Report Quality And Firm Value In Southeast Asia. *E3s Web Of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/E3sconf/202342602087>
- Kim, S., & Li, Z. (2021). Understanding The Impact Of Esg Practices In Corporate Finance. *Sustainability (Switzerland)*, 13(7), 1–15. <https://doi.org/10.3390/Su13073746>
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect Of Profitability, Leverage, And Liquidity To The Firm Value. *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/Dijefa.V1i1.225>
- Maurya, S., & Singh, R. (2022). Impact Of Corporate Attributes On Sustainability (Esg) Reporting: Evidence From Listed Banks In India. *Journal Of Business Thought*, 13(April 2022), 71–83. <https://doi.org/10.18311/Jbt/2022/30238>
- Mudzakir, F. U., Rini, I., & Pangestuti, D. (2023). Pengaruh Environmentalal , Social And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Roa Dan Der Sebagai Variabel Kontrol ( Studi Pada Perusahaan Listing Di Bei Periode 2017 - 2021 ). 12, 1–13.
- Necib, A., Gmati, H., & Jarboui, A. (2024). The Financial Performance's Mediating Role In Environmentalal, Social, And Governance (Esg) And Firm Value. 19–26.
- Nurhayati, I., Sudiyatno, B., Puspitasari, E., & Basiya, R. (2021). Moderating Effect Of Firm Performance On Firm Value: Evidence From Indonesia. *Problems And Perspectives In Management*, 19(3), 85–94. [https://doi.org/10.21511/Ppm.19\(3\).2021.08](https://doi.org/10.21511/Ppm.19(3).2021.08)
- Nuzzo, C., & Pri. (2018). *United Nations Principles For Responsible Investment (Unpri) Shifting Perceptions: Esg, Credit Risk And Ratings*. <https://www.unpri.org/download?ac=5819>
- Oktani, N., & Benarda. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research And Development Student*, 2(1), 184–198. <https://doi.org/10.59024/Jis.V2i1.622>
- Palupi, R. S., & Hendiarto, S. (2019). Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodemica*, 2(2), 177–185.

- Park, E., Kim, Y., Lee, A., Kim, J., & Kong, H. (2023). Study On The Global Sustainability Of The Korean Construction Industry Based On The Gri Standards. *International Journal Of Environmental Research And Public Health*, 20(5). <https://doi.org/10.3390/Ijerp20054231>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021). Influence Of Firm Size, Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value Of Companies In Indonesia Stock Exchange. *Copernican Journal Of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/Cjfa.2021.007>
- Priyatno, D. (2022). *Olah Data Sendiri Analisis Regresi Linier Dengan Spss Dan Analisis Regresi Data Panel Dengan Eviews*. Penerbit Andi. <https://books.google.co.id/books?id=Iseyeaaaqbaj>
- Putratama, R. (2023). *Kondisi Bumi Kian Mengkhawatirkan, Bmkg Ajak Masyarakat Kontribusi Tahan Laju Perubahan Iklim*. Badan Meteorologi, Klimatologi, Dan Geofisika. <https://www.bmkg.go.id/Siaran-Pers/Kondisi-Bumi-Kian-Mengkhawatirkan-Bmkg-Ajak-Masyarakat-Kontribusi-Tahan-Laju-Perubahan-Iklim>
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan*. 1(2006).
- Rigellya Pratiwi, & Sri Susilowati. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei. *Soetomo Accounting Review*, 2(3), 327–341. <https://doi.org/10.25139/Sacr.V2i3.8252>
- Sekaran, U. (2006). *Research Methods For Business : A Skill Building Approach*. <https://doi.org/10.1002/9781119111931.Ch108>
- Seran, E. Y., Ndoen, W. M., Makakita, R. F., & C Christen. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021. *Jurnal Ekonomi & Ilmu Sosial*, 535–547.
- Şerban, R. A., Mihaiu, D. M., & Ţichindelean, M. (2022). *Environmental, Social, And Governance Score And Value Added Impacts On Market Capitalization: A Sectoral-Based Approach*. *Sustainability (Switzerland)*, 14(4). <https://doi.org/10.3390/Su14042069>
- Shandra, M., & Hutapea, R. S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (Lst) Dan Inovasi Hijau Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5, 39–49.

- Sormin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021a). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225. <https://doi.org/10.37932/Ja.V10i2.387>
- Sormin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021b). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 17(3), 141–161. <https://doi.org/10.23960/Jbm.V17i3.305>
- Srivastava, A., & Anand, A. (2023). Esg Performance And Firm Value: The Moderating Role Of Ownership Concentration. *Corporate Ownership And Control*, 20(3), 169–179. <https://doi.org/10.22495/Cocv20i3art11>
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 22460–0585.
- Suhatmi, E. C. (2023). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Pustakabarupress.
- Sukma Jati, D. A., & Sofie. (2024). Pengaruh Esg Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 365–374. <https://doi.org/10.25105/V4i2.20671>
- Suretno, F., Adrianto, F., & Alfarisi, M. F. (2022). *Jbti : Jurnal Bisnis : Teori Dan Implementasi*. 13(2), 121–128.
- Thahira, A. M., & Mita, A. F. (2021). *Esg Disclosure And Firm Value : Family Versus Nonfamily Firms*. 558(Aprish 2019), 653–657.
- Widianto, R., & Astuti, C. D. A. (2024). The Influence Of Enterprise Risk Management, External Audit Quality, And Esg Disclosure On Company Value. *Costing: Journal Of Economic, Business And Accounting*, 7.
- Winarto, J. (2015). *The Determinants Of Manufacturer Firm Value In Indonesia Stock Exchange*. 7(4).
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2024). The Role Of Business Strategy In Moderating The Effect Of Esg Performance On Firm Value. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), 70. <https://doi.org/10.30813/Jab.V17i1.4967>
- Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). Does Esg Performance Enhance Firm Value? Evidence From Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(10). <https://doi.org/10.3390/Su10103635>
- 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))

- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does Esg Performance Affect Firm Value? Evidence From A New Esg-Scoring Approach For Chinese Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, *14*(24), 1–40. <https://doi.org/10.3390/Su142416940>
- Zhao, C., Guo, Y., Yuan, J., Wu, M., Li, D., Zhou, Y., & Kang, J. (2018). Esg And Corporate Financial Performance: Empirical Evidence From China's Listed Power Generation Companies. *Sustainability (Switzerland)*, *10*(8), 1–18. <https://doi.org/10.3390/Su10082607>
- Zuhroh, I. (2019). The Effects Of Liquidity, Firm Size, And Profitability On The Firm Value With Mediating Leverage. *Kne Social Sciences*, *3*(13), 203. <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i13.4206>