

**PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE
DISCLOSURE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA BEI PERIODE 2017-2023**

(Tesis)

Oleh

**FEBRINA JAYANTI
2321031003**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

**PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE
DISCLOSURE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA BEI PERIODE 2017-2023**

Oleh

FEBRINA JAYANTI

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
MAGISTER AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Ilmu Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK

PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE DISCLOSURE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BEI PERIODE 2017-2023

Oleh

FEBRINA JAYANTI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental Social Governance* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan sektor pertambangan pada Bursa Efek Indonesia periode 2017-2023. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif berdasarkan data sekunder. Data penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI dari tahun 2017 sampai dengan 2023 dengan jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan. Sampel diperoleh dengan menggunakan teknik purposive sampling. Analisis regresi data panel dilakukan dengan menggunakan Eviews 12 dalam penelitian ini. Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan Environmental dan pengungkapan Social tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan Governance dan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sebagai variable kontrol. Keterbatasan dalam pengukuran kualitas pengungkapan ESG serta keterfokusan pada satu sektor industri menjadi pertimbangan penting bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas cakupan data dan menggunakan pendekatan yang lebih komprehensif dalam mengevaluasi dampak ESG terhadap nilai perusahaan.

Keywords: *Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.*

ABSTRACT

THE INFLUENCE OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE DISCLOSURE AND PROFITABILITY ON FIRM VALUE IN THE BEI PERIOD 2017-2023

By

FEBRINA JAYANTI

This study aims to analyze the effect of disclosure of Environmental Social Governance and Profitability on the value of mining sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2023. This type of research is quantitative based on secondary data. This research data uses mining sector companies listed on the IDX from 2017 to 2023 with a total sample of 12 companies. The sample was obtained using purposive sampling technique. Panel data regression analysis was performed using Eviews 12 in this study. This study found that Environmental disclosure and Social disclosure have no effect on firm value, while Governance disclosure and Profitability affect firm value, then Company Size has no effect on firm value as a control variable. Limitations in measuring the quality of ESG disclosures and focusing on one industry sector are important considerations for future research to expand data coverage and use a more comprehensive approach in evaluating the impact of ESG on firm value.

Keywords: Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, Profitability, Company Size and Firm Value

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Tesis : Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada BEI Periode 2017-2023

Nama Mahasiswa : Febrina Jayanti

Nomor Pokok Mahasiswa : 2321031003

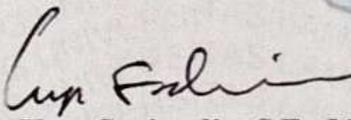
Program Studi : Magister Ilmu Akuntansi

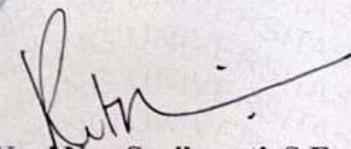
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



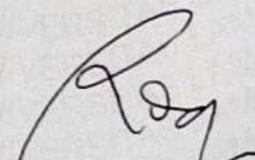
Pembimbing I

Pembimbing II


Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak.
NIP. 19760830 200501 1 003


Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt.
NIP. 19780603 200604 2 001

2. Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi


Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Ak.
NIP. 19750620 200012 2 001

MENGESAHKAN

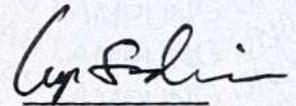
1. Tim Penguji

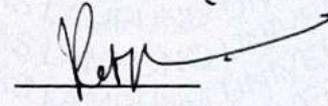
Ketua : **Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak**

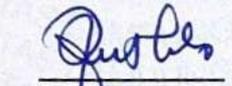
Sekretaris : **Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt.**

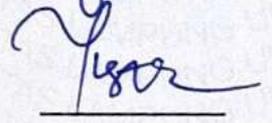
Penguji Utama : **Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA.**

Anggota Penguji : **Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., Ph.D.**









2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

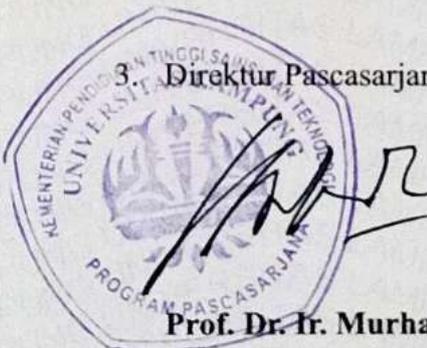
NIP. 19660621 199003 1 003

3. Direktur Pascasarjana

Prof. Dr. Ir. Murhadi, M.Si.

NIP. 19640326 198902 1 001

Tanggal Lulus Ujian Tesis : 10 Juni 2025



PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Febrina Jayanti

NPM : 2321031003

Dengan ini menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul “Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada BEI Periode 2017-2023” adalah benar hasil karya saya sendiri tanpa mengambil, menyalin, atau mengakui sebagai tulisan saya atas keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan tanpa mencantumkan penulis aslinya. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 10 Juni 2025



Febrina Jayanti

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Sungai Landai pada tanggal 21 Februari 2001 sebagai anak pertama dari dua bersaudara pasangan Bapak Jayadi Anwar Sa'bani dan Ibu Isna Betty. Penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 1 Ulak Rengas pada tahun 2012. Kemudian, penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 3 Bukit Kemuning pada tahun 2015 dan pendidikan Sekolah Menengah Kejuruan (SMK) di SMK Negeri 1 Bukit Kemuning tahun 2018.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Informatika dan Bisnis Darmajaya pada tahun 2018. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif mengikuti beberapa Unit Kegiatan Mahasiswa (UKM) di, seperti menjadi anggota di Himpunan Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis periode 2018-2019, Kepala Bidang *Study Club* Unit Kegiatan Mahasiswa Bahasa periode 2019-2020, dan Wakil Ketua Umum Majelis Permusyawaratan Mahasiswa Periode 2020-2021. Penulis melanjutkan pendidikan Magister Ilmu Akuntansi di Universitas Lampung pada tahun 2023.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Puji syukur kepada Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan tesis ini. Shalawat serta salam selalu dipanjatkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Kupersembahkan tesis ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:

Diriku sendiri yang telah berjuang hingga menempuh titik ini dan selalu pantang menyerah dalam menjalani kehidupan untuk mencari makna kehidupan yang diberkahi.

Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Jayadi Anwar Sa'bani dan Ibunda Isna Betty yang telah memberikan segala cinta dan kasih sayang, nasihat, doa, dan dukungan tiada henti untuk kesuksesan penulis. Terima kasih yang tiada tara kepada ayah dan ibu karena telah merawat, membesarkan, dan mendidik penulis tanpa lelah. Semoga Allah senantiasa memberikan perlindungan di dunia dan akhirat, Aamiin.

Adikku, Rangga Wijaya yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan perhatian, serta kebahagiaan dari tawa kalian. Semoga kita dapat selalu kompak sebagai saudara kandung hingga tua nanti.

Seluruh keluarga besar, sahabat, dan teman-temanku yang telah memberikan dukungan, nasihat, dan motivasi tiada henti dalam susah maupun senang.

Almaterku tercinta, Universitas Lampung

SANWACANA

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT. yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul "Pengaruh Environmental, Social, Governance Disclosure Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada BEI Periode 2017-2023" sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan bantuan selama proses penyusunan dan penyelesaian tesis ini. Secara khusus, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Prof. Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si., Ak. selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Pembimbing Utama atas waktu, bimbingan, saran, nasihat, dan pengalaman yang telah diberikan kepada penulis selama proses penyelesaian tesis ini.

4. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Si., Akt. selaku Dosen Pembimbing Kedua atas waktu, bimbingan, saran, dan nasihat yang telah diberikan kepada penulis dengan penuh kesabaran selama proses penyelesaian tesis ini.
5. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA. selaku Penguji Utama yang telah memberikan masukan, saran, dan nasihat yang membangun, serta diskusi yang bermanfaat mengenai pengetahuan untuk penyempurnaan tesis ini.
6. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Anggota Penguji yang telah memberikan masukan, saran, dan nasihat yang membangun, serta diskusi yang bermanfaat mengenai pengetahuan untuk penyempurnaan tesis ini.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan, serta pembelajaran selama penulis menyelesaikan pendidikan di Universitas Lampung.
8. Seluruh staf dan karyawan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak membantu dalam menyelesaikan tesis ini terkait perihal akademik.
9. Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Jayadi Anwar Sa'bani dan Ibunda Isna Betty. Terima kasih atas semua jerih payah kalian karena telah merawat, membesarkan, dan mendidik penulis tanpa lelah, serta selalu mengiringi setiap langkah penulis dengan doa tanpa henti. Terima kasih atas segala cinta dan kasih sayang, dukungan, nasihat, dan motivasi, serta segala pengorbanan yang telah dilakukan demi tercapainya masa depan yang baik bagi penulis.

Semoga penulis dapat membahagiakan, membanggakan, dan menjadi anak yang berbakti untuk ayah dan ibu.

10. Adikku, Terima kasih atas segala kasih sayang, doa, dukungan, dan motivasi yang diberikan untuk menggapai cita-cita penulis. Semoga kita dapat selalu kompak sebagai saudara kandung hingga tua nanti.
11. Teman-teman yang telah berjuang dan berbagi canda tawa bersama selama proses perkuliahan, saling memberikan dukungan, motivasi, nasihat, dan mendoakan satu sama lainnya. Terima kasih atas segala kenangan dan pelajaran hidup yang berharga ini. Semoga Allah SWT. selalu mempermudah dan memperlancar jalan kita menuju kesuksesan di masa depan.
12. Teman-teman S2 Akuntansi 2023, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala informasi, bantuan, kerja sama, dan dukungannya selama masa perkuliahan. Semoga sukses kedepannya untuk kalian.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas segala dukungan dan doanya bagi keberhasilan dan kesuksesan penulis dalam menyelesaikan studi.
14. *Last but not least, I wanna thank me, I wanna thank me for believing in me, I wanna thank me for doing all this hard work, I wanna thank me for having no days off, I wanna thank me for never quitting, I wanna thank me for always being a giver and tryna give more than I receive, I wanna thank me for tryna do more right than wrong, I wanna thank me for just being me at all times.*

Atas bantuan dan dukungannya, penulis mengucapkan terima kasih. Semoga segala pihak yang terlibat dalam proses penyusunan tesis ini mendapatkan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam proses penulisan tesis ini sehingga penulis mengharapkan adanya kritik ataupun saran yang dapat membantu untuk menyempurnakan tesis ini. Demikianlah, semoga tesis ini dapat memberikan manfaat bagi yang membacanya.

Bandar Lampung, 10 Juni 2025

Febrina Jayanti

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iii
ABSTRACT	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	vii
RIWAYAT HIDUP	viii
PERSEMBAHAN	ix
SANWACANA	x
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
I. PENDAHULUAN	2
1.1 Latar Belakang Masalah.....	2
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
II. TINJAUAN PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Teori <i>Stakeholder</i>	12
2.1.2 <i>Resource-Based Theory</i> (RBT)	13
2.1.3 <i>Environmental Social Governance Disclosure</i> (ESG)	14
2.1.4 Profitabilitas	17
2.1.5 Nilai Perusahaan.....	19

2.2 Pengembangan Hipotesis	23
2.2.1 Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	23
2.2.2 Pengaruh <i>Social Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	25
2.2.3 Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	27
2.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	28
2.3 Kerangka Pikir.....	30
III. METODE PENELITIAN	31
3.1 Populasi dan Sampel	31
3.2 Jenis dan Sumber Data	31
3.3 Definisi Operasional Variabel	32
3.3.1 Variabel Dependen	32
3.3.2 Variabel Independen.....	32
3.3.3 Variabel Kontrol	34
3.4 Metode Analisis Data	35
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	35
3.4.2 Uji Pemilihan Model	35
3.4.3 Uji Asumsi Klasik	37
3.5 Analisis Regresi Data Panel	37
3.6 Pengujian Hipotesis.....	38
3.6.1 Koefisien Determinasi (R^2).....	38
3.6.2 Uji F.....	39
3.6.3 Uji t.....	39
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	40
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	40
4.2 Statistik Deskriptif.....	41
4.3 Uji Pemilihan Model	43
4.3.1 Pengujian Model Regresi Data Panel.....	43
4.4 Uji Asumsi Klasik	47
4.4.1 Uji Multikolinearitas	47
4.4.2 Uji Heteroskedastisitas	47

4.5 Uji Hipotesis.....	48
4.5.1 Uji f	48
4.5.2 Uji t.....	49
4.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)	50
4.6 Pembahasan.....	50
4.6.1 Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	50
4.6.2 Pengaruh <i>Social Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	51
4.6.3 Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	53
4.6.4 Pengaruh <i>Profitabilitas</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	54
4.6.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	55
V. KESIMPULAN DAN SARAN	57
5.1 Kesimpulan.....	57
5.2 Keterbatasan Penelitian	58
5.3 Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA.....	61
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Aspek-Aspek Pengungkapan ESG	33
Tabel 4. 1 Kriteria Sampel.....	40
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif.....	41
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow	44
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman	44
Tabel 4. 5 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	45
Tabel 4. 6 Model Random Effect	45
Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas	48
Tabel 4. 9 Hasil uji f.....	48
Tabel 4. 10 Hasil uji t	49
Tabel 4. 11 Hasil Koefisien Determinasi.....	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Pertumbuhan IHSG dan IDX ESG	3
Gambar 1. 2 Persentase Investor yang Mempertimbangkan ESG dalam Berinvestasi.....	5
Gambar 2. 1 Model Penelitian.....	30

I. PENDAHULUAN

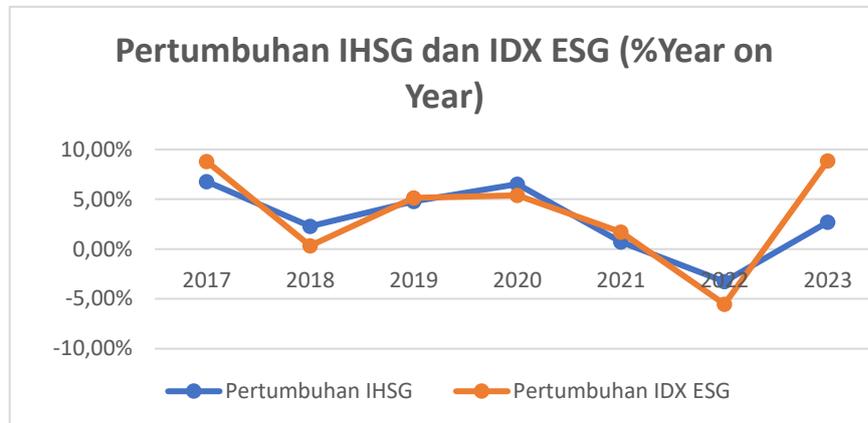
1.1 Latar Belakang Masalah

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan suatu hal yang terpenting, karena nilai perusahaan merepresentasikan seberapa besar perusahaan tersebut dapat memberikan keuntungan pada investor (Talunohi & Bertuah, 2022). Nilai perusahaan adalah indikator utama dan bahan pertimbangan yang harus diperhatikan sebelum investor berinvestasi pada sebuah perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Menurut Kartika et al. (2023), nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dianggap menguntungkan oleh investor. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Xaviera et al. (2023), semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Oleh karena itu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu kunci penting untuk mengoptimalkan nilai perusahaan adalah dengan menjaga keberlanjutan perusahaan jangka panjang dengan cara memegang dan menjalankan prinsip tata kelola perusahaan yang baik karena bagi perusahaan yang menaruh perhatian pada masalah *Environmental, Social and Governance* (ESG) akan menjadi salah satu faktor bagi investor untuk melakukan investasi (Prayogo et al., 2023).

Dalam berinvestasi, investor tidak hanya melihat dari aspek keuangan perusahaan saja, akan tetapi aspek nonkeuangan juga diperhitungkan (Aydoğmuş et al., 2022). Hal ini dibuktikan dengan isu lingkungan ternyata dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini diperkuat oleh beberapa penelitian terdahulu seperti Wu et al. (2022) & Atan et al. (2018) yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan catatan kinerja lingkungan yang baik dan tidak mengabaikan isu lingkungan akan memiliki nilai perusahaan yang

lebih tinggi. Adapun sebaliknya, perusahaan yang melaporkan nilai kinerja lingkungan yang buruk atau tidak terlibat dalam melakukan praktik ESG akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Gambar 1. 1 Pertumbuhan IHSG dan IDX ESG (%Year on Year)



Sumber: www.idx.co.id (data diolah 2024)

Grafik di atas menggambarkan perbandingan pertumbuhan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks *Environmental, Social and Governance* (ESG) dengan perusahaan yang hanya terdaftar dalam Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) secara umum. Perusahaan yang mengikuti standar ESG cenderung mencatat pertumbuhan yang lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata perusahaan pada IHSG. Menurut Ionescu et al. (2019) kesadaran akan pentingnya kriteria ESG dalam menciptakan nilai bagi perusahaan dan masyarakat, telah mendorong perusahaan untuk memperkuat upaya mereka terkait integrasi kriteria ESG dalam kegiatan mereka dan dalam menyediakan data yang diperlukan investor yang bertanggung jawab secara sosial. Laporan publik mengenai isu-isu ESG merupakan metode yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan komitmen terhadap transparansi dan pendekatan manajemen yang proaktif untuk mengatasi eksternalitas. Sejumlah peneliti menyatakan bahwa kinerja ESG yang baik merupakan prediktor efisiensi manajemen perusahaan dan perusahaan yang berkinerja baik dalam kriteria ESG diharapkan lebih selaras dengan kondisi pasar secara umum, memiliki biaya produksi yang lebih rendah dan karyawan yang lebih termotivasi dan produktif (Ionescu et al., 2019; Wu et al., 2022).

Tidak semua perusahaan yang sudah menerapkan ESG secara otomatis memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini terlihat pada tahun 2022, khususnya di sektor pertambangan batubara, yang terdampak oleh kebijakan Pemerintah Indonesia untuk menghentikan penggunaan Pembangkit Listrik Tenaga Uap (PLTU) berbahan bakar batubara. Kebijakan tersebut memberikan pengaruh signifikan terhadap harga saham di sektor ini, terutama bagi perusahaan yang bergantung pada batubara sebagai sumber utama pendapatan. Sebagai contoh, saham PT Indika Energy Tbk (INDY) mengalami penurunan tajam sebesar 33,33%, menjadi yang terdalam di antara perusahaan sejenis. Saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) juga mengalami penurunan sebesar 29,27%, mencerminkan dampak langsung kebijakan tersebut terhadap perusahaan-perusahaan batubara (www.cnbcindonesia.com).

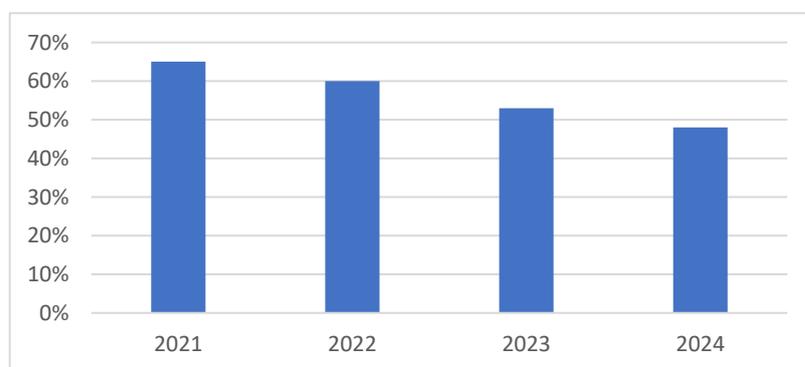
Selain itu, fenomena *greenwashing* di sektor pertambangan dan energi di Indonesia mengindikasikan adanya upaya manipulasi citra ramah lingkungan yang dilakukan oleh sejumlah perusahaan besar. Salah satu contohnya adalah PT Adaro Energy Tbk (ADRO), yang mempromosikan proyek energi hijau seperti smelter aluminium, namun tetap menggunakan PLTU berbasis batubara. Langkah ini dinilai bertentangan dengan klaim keberlanjutan perusahaan sekaligus menjadi hambatan bagi pencapaian target *Net Zero Emission* (NZE) Indonesia, sebagaimana dilaporkan oleh *Institute for Energy Economics and Financial Analysis* (IEEFA). Langkah ini memunculkan keraguan terhadap komitmen perusahaan dalam mendukung transisi menuju energi bersih. Secara keseluruhan, fenomena ini menegaskan pentingnya regulasi yang lebih ketat serta pengawasan yang efektif (www.bloombergtechnoz.com).

Konsep *Triple Bottom Line* yang diperkenalkan oleh Elkington (1997), yang menekankan pada keseimbangan antara profitabilitas, sosial, dan lingkungan, telah menjadi acuan bagi banyak perusahaan dalam mengadopsi praktik bisnis yang berkelanjutan. Di Indonesia, Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan telah mendorong perusahaan untuk melaporkan kinerja keberlanjutan mereka. Meskipun demikian, masih terdapat kekhawatiran bahwa beberapa perusahaan hanya menggunakan laporan

keberlanjutan sebagai alat untuk meningkatkan citra perusahaan (*greenwashing*) tanpa adanya perubahan yang signifikan dalam praktik bisnis mereka (katadata.co.id). Untuk mengatasi tantangan ini, perlu adanya upaya untuk memperkuat kerangka regulasi dan meningkatkan transparansi pelaporan keberlanjutan, sehingga dapat mendorong perusahaan untuk benar-benar mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG ke dalam seluruh aspek bisnis mereka.

Melihat seberapa penting dan manfaat yang ditimbulkan dari pengungkapan ESG yang telah dijelaskan sebelumnya, perhatian lebih yang diberikan oleh pemerintah Indonesia jelas bukan tanpa alasan. Namun, terdapat hasil survey yang bertajuk “ESG Attitudes Tracker” yang dilakukan oleh *The Association of Investment Companies* (2024) menunjukkan hasil yang kontradiktif. Dalam survey tersebut menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap pengungkapan ESG yang semakin menurun dari tahun ke tahun. Selain itu, hanya 22% investor yang percaya bahwa ESG dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil itu diperparah dengan temuan 23% investor dari total responden menganggap bahwa penerapan ESG justru dapat menurunkan kinerja perusahaan karena akan menimbulkan peningkatan biaya dalam penerapannya (www.theaic.co.uk).

Gambar 1. 2 Persentase Investor yang Mempertimbangkan ESG dalam Berinvestasi



Sumber: *The Association of Investment Companies (AIC) (2024)*

Grafik di atas menggambarkan tentang perubahan dalam minat investor terhadap pertimbangan ESG (*Environmental, Social, Governance*) dalam proses investasi selama beberapa tahun terakhir. Pada tahun 2021, mayoritas investor, sebesar

65%, menyatakan bahwa mereka secara aktif memperhatikan faktor ESG ketika membuat keputusan investasi. Namun, antusiasme ini mulai melemah pada tahun-tahun berikutnya, hingga tahun 2024 persentase investor yang mempertimbangkan ESG semakin merosot hingga hanya mencapai 48%. Data ini menunjukkan adanya pergeseran prioritas di kalangan investor, yang tampaknya mulai mengurangi fokus mereka pada aspek-aspek ESG dalam keputusan investasi. Meskipun ESG pernah menjadi pertimbangan utama bagi banyak investor, data terbaru menunjukkan bahwa elemen ini sekarang kurang diminati dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, menandakan perubahan dalam tren dan preferensi investor terhadap investasi berkelanjutan.

Berdasarkan hasil survei, terdapat penurunan minat investor dalam mempertimbangkan faktor *Environmental, Social and Governance* (ESG) selama periode 2021–2024, yang dipengaruhi oleh kekhawatiran terhadap praktik *greenwashing*. Secara umum, perusahaan menggunakan strategi yang dirancang untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, terdapat perusahaan yang gagal mencapai tujuan tersebut, salah satunya disebabkan oleh praktik *greenwashing*. Praktik ini terjadi ketika perusahaan berupaya menciptakan citra sebagai entitas yang peduli terhadap lingkungan dan keberlanjutan melalui klaim berlebihan atau strategi pemasaran yang tidak sesuai dengan kenyataan, meskipun tindakan mereka tidak mendukung klaim tersebut (Meg Bratley, 2023). *Greenwashing* dapat merusak reputasi perusahaan dan menurunkan tingkat kepercayaan konsumen, terutama ketika publik menyadari ketidaksesuaian antara klaim yang disampaikan dan kenyataan yang ada. Penurunan kepercayaan ini berpotensi memberikan dampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, tidak semua investor memiliki persepsi serupa. Sebagian investor tetap optimis dan menyatakan komitmen terhadap kinerja investasi yang berkelanjutan, dengan memperhatikan dampak sosial dan lingkungan secara lebih luas. Mereka meyakini bahwa risiko *greenwashing* dapat diatasi melalui penerapan standar yang diverifikasi oleh pihak ketiga yang terpercaya, peningkatan transparansi perusahaan, serta penguatan regulasi di sektor industri. Dengan demikian, meskipun terdapat tren penurunan minat secara keseluruhan,

beberapa investor tetap melihat potensi positif dalam investasi berbasis ESG, asalkan praktik *greenwashing* dapat diminimalkan melalui langkah-langkah tersebut.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah salah satu indikator yang dianggap penting oleh investor saat menilai suatu perusahaan, karena profitabilitas menunjukkan seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka perusahaan tersebut semakin menarik untuk dijadikan pilihan berinvestasi karena akan menguntungkan para pemegang sahamnya di masa yang akan datang (Putri & Putri, 2022).

Strategi yang dapat diimplementasikan oleh perusahaan untuk menarik minat investor melibatkan pengambilan langkah-langkah optimal dalam memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan profitabilitas. Secara umum, perusahaan dengan kinerja keuangan yang solid cenderung lebih menarik bagi investor. Investor yang berorientasi pada potensi keuntungan lebih berminat untuk membeli saham atau berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan rekam jejak keuangan yang positif. Kondisi ini berdampak langsung pada peningkatan permintaan saham perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas yang baik dapat dicapai apabila manajemen perusahaan mampu mengelola aset dan modal secara efisien guna memaksimalkan nilai perusahaan (Talunohi & Bertuah, 2022).

Peningkatan profitabilitas dapat dipengaruhi oleh penerapan praktik *Environmental, Social and Governance* (ESG). Menurut survei yang dilakukan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), penerapan ESG terbukti mampu meningkatkan kinerja operasional perusahaan. Hal ini didukung oleh temuan bahwa 88% perusahaan yang diteliti menunjukkan adanya korelasi positif antara penerapan ESG yang baik dengan kinerja operasionalnya. Selain itu, 80% dari perusahaan yang tercatat juga menunjukkan pergerakan harga saham yang positif (www.beritasatu.com).

Perusahaan yang mengimplementasikan praktik ESG cenderung menunjukkan perkembangan signifikan serta menarik minat investor untuk menanamkan modal. Pernyataan ini sejalan dengan laporan yang disampaikan oleh *Investor.id* (2021), yang menyatakan bahwa penerapan ESG dipercaya dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara menyeluruh. Oleh karena itu, peneliti menggunakan sampel perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel ini didasarkan pada karakteristik unik yang dimiliki, di mana aktivitas operasionalnya memberikan dampak signifikan terhadap aspek ESG.

Dari perspektif lingkungan, industri ini menghadapi tantangan besar, seperti emisi karbon, penggunaan lahan, pengelolaan limbah, dan rehabilitasi area tambang. Dalam aspek sosial, isu-isu seperti keselamatan pekerja, kesejahteraan masyarakat sekitar, serta pelaksanaan program pemberdayaan komunitas menjadi perhatian utama. Sementara itu, tata kelola yang baik menjadi sangat penting, mengingat kompleksitas operasi dan tingginya risiko dalam industri ini. Selain itu, sektor energi dan pertambangan berada di bawah tekanan regulasi yang ketat, baik pada tingkat nasional maupun global, untuk mengadopsi praktik yang lebih berkelanjutan. Tekanan ini membuat pengungkapan ESG menjadi indikator penting dalam menilai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan.

Penelitian yang mengkaji nilai perusahaan dan pengungkapan *environmental social* telah dilakukan diberbagai negara dengan berbagai hasil yang bervariasi, baik positif maupun negatif. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang diterapkan oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi pasar dalam pengambilan keputusan investasi (Abdi et al., 2022; Ionescu et al., 2019; Wu et al., 2022; Zhou et al., 2022). Sebaliknya, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023; Kartika et al., 2023; Noviyanto et al., 2024; Xaviera et al., 2023).

Selain itu, penelitian tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga menghasilkan hasil yang beragam. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Ambarwati et al., 2021; Dang et al., 2019; Putri & Putri, 2022; Talunohi &

Bertuah, 2022) , profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, pernyataan tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan (Sudrajat & Setiyawati, 2021) yang menunjukkan bahwa tidak terdapat antara profitabilitas dengan nilai perusahaan.

Terdapat hasil beberapa penelitian yang sifatnya beragam pada penelitian sejenis sebelumnya, hal ini menunjukkan adanya *research gap*. Dengan demikian, peneliti tertarik untuk menelitinya lebih lanjut. Adapun keterbaharuan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah berdasarkan fenomena, penambahan variabel independen, tahun penelitian, penambahan teori serta sampel perusahaan yang digunakan. Berdasarkan pada uraian latar belakang di atas, maka penelitian ini berjudul **“Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada BEI Periode 2017-2023”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dipaparkan sebelumnya, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *social disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *governance disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Menyediakan bukti empiris pada pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan.
2. Menyediakan bukti empiris pada pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan.

3. Menyediakan bukti empiris pada pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan.
4. Menyediakan bukti empiris pada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan atau manfaat antara lain:

1. Manfaat Empiris/Literatur

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur akademik di bidang akuntansi keuangan dan manajemen keberlanjutan serta dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya dalam mengembangkan model analisis keterbukaan ESG.

2. Manfaat Praktis

Adapun manfaat praktis yang dapat diperoleh dari penelitian ini adalah:

- a. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi investor sebagai referensi dalam menilai prospek investasi suatu perusahaan berdasarkan keterbukaan informasi ESG (Environmental, Social, and Governance) serta tingkat profitabilitasnya. Dengan memahami hubungan antara kedua faktor tersebut terhadap nilai perusahaan, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis data. Hal ini menjadi semakin penting di tengah maraknya fenomena *greenwashing*, di mana perusahaan berusaha membangun citra ramah lingkungan secara tidak autentik melalui pelaporan ESG yang manipulatif atau tidak mencerminkan praktik nyata.

- b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi perusahaan mengenai pentingnya pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Melalui bukti empiris yang disajikan, perusahaan dapat lebih mempertimbangkan mencerminkan informasi ESG sebagai bagian dari strategi bisnis yang berorientasi pada keinginan dan peningkatan nilai bagi pemegang saham. Di

tengah kesadaran investor terhadap isu *greenwashing*, perusahaan dituntut untuk menyampaikan informasi ESG yang akurat, transparan, dan dapat dipertanggungjawabkan. Pengungkapan yang kredibel tidak hanya memperkuat reputasi perusahaan, tetapi juga meningkatkan kepercayaan investor yang semakin meningkat dan kritis dalam menilai komitmen perusahaan.

c. Bagi Akademik

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya dalam mengeksplorasi faktor-faktor lain yang dapat memoderasi atau memediasi hubungan antara *ESG disclosure*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat memperluas perspektif akademisi dalam mengembangkan model pengukuran keterbukaan ESG yang lebih relevan dengan kondisi pasar modal di Indonesia maupun secara global.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* dikembangkan pertama kali oleh Freeman (1984) sebagai instrumen manajerial. Teori *stakeholder* secara konseptual menggambarkan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kebutuhan semua pihak yang terlibat dalam menjalankan berbagai kegiatan operasionalnya (Freeman, 1984). Argumen ini konsisten dengan definisi teori *stakeholder* dari (Donaldson & Preston, 1995), yang menyatakan bahwa perusahaan juga bertanggung jawab terhadap entitas lain, tidak hanya kepada para pemegang saham, tetapi ada juga pemangku kepentingan lain seperti karyawan, pemasok, pelanggan, komunitas lokal, dan bahkan lingkungan. Menurut teori ini, keberlanjutan perusahaan dapat dicapai dengan menyeimbangkan kebutuhan karyawan primer, yang memiliki hubungan langsung dengan perusahaan, dan karyawan sekunder, yang tidak secara langsung terpengaruh oleh operasi perusahaan. Dari perspektif teori *stakeholder* dijelaskan bahwa perusahaan akan berusaha membangun hubungan kerja yang baik dengan para pemangku kepentingan dengan memenuhi kebutuhan keuangan dan non-keuangan mereka serta menunjukkan komitmen yang kuat untuk jangka panjang perusahaan (Xaviera et al. 2023).

Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) muncul sebagai salah satu faktor penting dalam manajemen bisnis. ESG menyoroti sejauh mana perusahaan mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam operasi bisnisnya. Penerapan ESG sangat erat kaitannya dengan teori *stakeholder* karena sesuai dengan prinsip dasarnya (Ionescu et al. 2019), ESG bertujuan untuk membuat pemangku kepentingan menjadi lebih komprehensif.

Sebagai contoh, perusahaan yang menerapkan praktik lingkungan yang berkelanjutan bertujuan untuk mengurangi dampak negatif terhadap masyarakat dan lingkungan, sementara praktik tata kelola yang baik menunjukkan komitmen perusahaan terhadap transparansi dan etika yang secara tidak langsung melindungi kepentingan investor dan masyarakat umum.

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan yang menggunakan ESG berhasil memenuhi tanggung jawab mereka terhadap berbagai pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan reputasi perusahaan (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Semakin baik ESG yang diimplementasikan oleh perusahaan, maka semakin banyak pula pemangku kepentingan yang memberikan umpan balik kepada perusahaan atas segala aktivitas yang bertujuan untuk meningkatkan produktivitas dan mencapai tingkat keberhasilan yang diinginkan. Sehubungan dengan hal tersebut, manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai akibat dari aktivitas yang dilakukan, akan selalu dikaitkan pada profitabilitas yang baik. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dapat membantu perusahaan untuk memenuhi keinginan *stakeholder* dan memperkuat citra perusahaan yang bertanggung jawab, yang pada akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Prayogo et al. 2023).

2.1.2 Resource-Based Theory (RBT)

RBT yang dikembangkan sejak era Penrose (1959) hingga Barney (1991), telah mengalami perubahan signifikan sebagai salah satu kerangka teoretis yang berpengaruh dalam manajemen strategis. RBT berfokus pada bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya yang memiliki karakteristik VRIN (*Valuable, Rare, Inimitable* dan *Non-substitutable*) untuk mencapai keunggulan bersaing yang berkelanjutan. RBT menyatakan perusahaan memiliki sumber daya yang berharga, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan, mereka dapat lebih mampu bersaing di pasar dan mempertahankan nilai perusahaan yang tinggi. Pada era saat ini, salah satu aspek yang semakin diperhatikan sebagai sumber daya strategis adalah faktor keberlanjutan, yang diwujudkan dalam praktik ESG (Khanra et al. 2022). Implementasi ESG menjadi penting karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, yang tidak

hanya menciptakan nilai bagi masyarakat luas tetapi juga memperkuat posisi perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Integrasi RBT dengan isu ESG telah terbukti berdampak positif pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Sumber daya ESG yang dikelola secara efisien, seperti reputasi perusahaan yang positif, inovasi produk berkelanjutan, dan praktik tata kelola yang jelas, dapat memperkuat kepercayaan dan kesetiaan pemangku kepentingan, termasuk konsumen, investor, dan regulator (Barney, 1991). Ini akan berujung pada peningkatan penjualan, pengurangan biaya, serta menarik modal dan investasi yang lebih baik, yang berkontribusi pada peningkatan profitabilitas jangka panjang. Dengan demikian, RBT dan ESG berkaitan erat karena implementasi ESG dapat dipandang sebagai sumber daya strategis yang menguntungkan secara finansial dan berkontribusi pada pencapaian keunggulan kompetitif dan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Selain itu, RBT juga menyajikan perspektif penting dalam memahami hubungan antara penerapan ESG dan nilai perusahaan. Teori ini menjelaskan bagaimana sumber daya dan kapabilitas ESG yang unik dapat menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan, yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Zhou et al. 2022). Kemampuan korporasi dalam merancang dan mengatur inisiatif ESG yang inovatif mampu menghadirkan diferensiasi produk, akses ke pasar yang baru, serta peningkatan kesetiaan pelanggan yang semuanya berkontribusi terhadap penguatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengembangan RBT yang mengintegrasikan perspektif ESG dapat memberikan kerangka kerja menyeluruh bagi perusahaan untuk menciptakan sumber daya strategis yang tidak hanya menciptakan keunggulan kompetitif, tetapi juga mendukung profitabilitas dan nilai perusahaan dalam era bisnis yang semakin menekankan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

2.1.3 *Environmental Social Governance Disclosure (ESG)*

ESG telah mendapat perhatian yang meningkat dari perusahaan di berbagai negara dan para pemangku kepentingan, dalam membantu mengembangkan strategi bisnis berkelanjutan yang mempengaruhi pengembangan perusahaan di masa depan (Kartika et al. 2023). Menurut Xaviera et al (2023), ESG adalah struktur

konseptual yang diterapkan oleh perusahaan dalam praktik investasi, yang melibatkan penggabungan dan penerapan kebijakan perusahaan sehingga sejalan dengan aspek-aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*) dan tata kelola (*governance*).

Secara umum, ESG *disclosure* merupakan laporan yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam tiga aspek utama: lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan. ESG muncul sebagai tanggapan terhadap meningkatnya tuntutan masyarakat global dan pemangku kepentingan untuk transparansi yang lebih baik mengenai dampak operasi perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat pada kemampuan perusahaan untuk menjalankan strategi bisnisnya dan menciptakan nilai dalam jangka panjang. Perusahaan dengan nilai kinerja ESG yang lebih tinggi akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai kinerja ESG yang lebih rendah. Salah satu informasi yang dapat membantu investor membuat keputusan yang tepat ketika melakukan investasi adalah penggunaan prinsip ESG dengan menggunakan kriteria untuk ketiga aspek utama. Hal ini terjadi karena kepercayaan bahwa penerapan ESG dapat menurunkan risiko dan memberikan indikasi (Arofah & Khomsiyah, 2023).

Salah satu alasan utama mengapa kriteria ESG telah diterima secara luas dalam teori investasi yang bertanggung jawab secara sosial adalah karena kriteria ini dapat mengurangi biaya modal dan meningkatkan nilai pasar. Persepsi umum adalah bahwa biaya yang mungkin timbul sebagai akibat dari pembentukan struktur perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial dapat diimbangi dengan biaya pengurangan modal. Alasan penting lainnya adalah kemampuan untuk meningkatkan citra perusahaan, sehingga mengurangi risiko reputasi (Ionescu et al. 2019). Setiap aspek ESG memiliki komponen yang saling terkait erat. (Yordudom & Suttipun, 2020) telah mengidentifikasi beberapa komponen yang ada dalam ESG, yaitu sebagai berikut:

- Aspek lingkungan membantu bisnis dalam mengurangi emisi gas rumah kaca, mengurangi polusi, dan menghilangkan polutan dari lingkungan. Aspek lingkungan ini sangat penting, terutama bagi bisnis yang beroperasi di industri

yang memiliki dampak negatif jangka panjang terhadap lingkungan, seperti manufaktur dan energi.

- Aspek sosial bisnis melibatkan pembinaan hubungan dengan karyawan, pelanggan, dan masyarakat setempat. Diyakini bahwa bisnis memiliki kebijakan yang mendukung kesehatan dan kesejahteraan karyawan, keanekaragaman, tenaga kerja, dan keselamatan, serta kegiatan sosial yang meningkatkan rasa kesejahteraan masyarakat umum. Pada tingkat ini, bisnis dapat menunjukkan komitmen mereka untuk meningkatkan kesejahteraan penduduk setempat, baik melalui program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) atau inisiatif lainnya.
- Aspek tata kelola melibatkan prinsip-prinsip manajemen perusahaan yang baik, yaitu, struktur kepemimpinan yang transparan, akuntabel dewan direksi, perlindungan pemegang saham hak-hak, dan sistem kontrol dan pemantauan yang mencegah penggunaan kekuasaan apa pun. Tata kelola yang efektif memastikan bahwa bisnis dijalankan dengan mempertimbangkan semua pemangku kepentingan, mengurangi kemungkinan timbulnya konflik bisnis, dan meminimalkan risiko yang dapat merusak reputasi perusahaan.

Dengan mengadopsi ESG, perusahaan dapat menerapkan aspek-aspek tersebut. Menurut perkembangannya, ESG merupakan pengukuran baru dalam pengungkapan informasi secara sukarela oleh perusahaan. Pada awalnya ialah pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dalam laporan tahunan yang mandiri, diikuti oleh keberlanjutan dan terakhir integrasi pelaporan. Seiring berkembangnya bisnis global, masukan utama dari keberlanjutan ini sangat penting untuk meningkatkan ESG berdasarkan skor pengungkapan. Skor pengungkapan ESG digunakan untuk menilai seberapa baik perusahaan mengungkapkan informasi non-keuangan. Melalui skor ESG, perusahaan akan menilai produktivitas dan efektivitasnya berdasarkan informasi yang dipublikasikan (Prayogo et al. 2023). Jika perusahaan memberikan lebih banyak informasi ESG, maka perusahaan akan mendapatkan skor yang lebih tinggi. Pengungkapan ESG merupakan alat pengukuran untuk mengembangkan pengungkapan informasi mengenai dampak praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang diterapkan perusahaan (Noviyanto et al. 2024).

Menurut (Arofah & Khomsiyah, 2023), pengungkapan ESG kini menjadi tren baru bagi para investor dalam menentukan keputusan investasi. Dampak proses bisnis yang dijalankan perusahaan terhadap kerusakan lingkungan, reaksi sosial dari masyarakat, serta pengelolaan tanggung jawab untuk mengatasinya menjadi fokus utama para investor dalam menilai perusahaan. Tanggung jawab ESG ini dapat dibuktikan secara transparan dan akuntabel oleh perusahaan melalui penyusunan dan penerbitan *Sustainability Report* (SR) secara konsisten setiap tahunnya. Sehingga dengan melakukan pengungkapan ESG, perusahaan dapat meningkatkan kebermanfaatan informasi yang akan diungkapkan kepada publik.

Penelitian ini menggunakan perhitungan skor pengungkapan ESG dari Bumi Global Karbon (BGK) *foundation* dengan jumlah 33 pengungkapan terdiri dari aspek ESG. Proksi ESG yang diperkenalkan BGK *foundation* pada tahun 2020, merupakan adopsi pengukuran dari ESG Reporting 2.0 (2019) yang diterbitkan oleh *National Association of Sec Dealer* (NASDAQ), namun lebih diperdalam dengan penambahan aspek. Adapun alasan pemilihan proksi BGK, karena masih bersifat baru dan standar indikator pengungkapannya sudah mengikuti pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI), di sisi lain proksi ini juga belum digunakan pada penelitian sebelumnya. Penggunaan proksi BGK *foundation* merujuk pada penelitian Nadya Novita (2024).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Putri & Putri (2022), profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin cocok sebagai pilihan investasi karena akan memberikan keuntungan bagi pemegang saham di masa mendatang. Menurut Ambarwati et al (2021), profitabilitas merupakan salah satu indikator yang sering dilihat dan dianggap sangat penting oleh investor ketika mengevaluasi sebuah perusahaan karena menunjukkan seberapa mampu perusahaan tersebut menghasilkan laba dan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Seiring dengan meningkatnya jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin menarik untuk mempertimbangkan investasi di perusahaan tersebut karena akan menguntungkan investor di masa mendatang. Pertumbuhan sebuah perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menjaga posisinya secara ekonomi dalam konteks pertumbuhan ekonomi dan sektor bisnis.

Peningkatan pertumbuhan perusahaan yang lebih besar akan menambah nilai profitabilitas perusahaan. Tinggi profitabilitas perusahaan disebabkan oleh adanya strategi yang efektif (Yusmaniarti et al., 2019). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek yang baik bagi perusahaan, sehingga memicu permintaan saham oleh investor. Menurut Dang et al (2019), semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar kemampuannya untuk menghasilkan laba, menarik investasi, dan meningkatkan nilai perusahaan.

Investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan untuk memperoleh imbal hasil, yaitu *yield* dan *capital gain*. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula ekspektasi investor terhadap *return*, dan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Profitabilitas tidak hanya menarik bagi investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, tetapi juga menjadi indikator efektivitas dan efisiensi dalam memanfaatkan seluruh sumber daya selama operasional perusahaan, sehingga menjadi aspek fundamental perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2019), terdapat enam rasio yang digunakan untuk menilai profitabilitas:

1. *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT)

Rasio ini mengukur laba operasional sebelum dikurangi beban bunga dan pajak, yang mencerminkan profitabilitas inti dari operasi perusahaan.

$$EBIT_{it} = \text{Pendapatan Operasional}_{it} - \text{Beban Operasional}_{it}$$

2. *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Return on Asset* (ROA)

Rasio laba bersih terhadap total aset, mencerminkan proporsi laba bersih dibandingkan dengan total aset perusahaan.

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

4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

5. *Basic Earning Power (BEP)*

Rasio ini mencerminkan kemampuan aset perusahaan untuk menghasilkan laba operasi, rasio ini dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset.

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

Penelitian ini menggunakan Return on Assets (ROA) sebagai metode untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Pemilihan ROA bertujuan untuk memberikan gambaran kepada calon investor mengenai sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan keseluruhan aset yang dimiliki guna menghasilkan laba bersih. ROA mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengonversi total aset menjadi keuntungan, yang diperoleh melalui perbandingan antara laba bersih dan total aset. Indikator ini merupakan komponen krusial dalam mengevaluasi efisiensi operasional serta kinerja manajerial secara menyeluruh. Peningkatan nilai ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin optimal dalam mengelola asetnya untuk mencapai profitabilitas yang tinggi. Hal tersebut berpotensi memperkuat tingkat kepercayaan investor, karena menunjukkan bahwa aset perusahaan telah digunakan secara produktif dan mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang maksimal

2.1.5 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah memperoleh laba yang maksimal, sekaligus mensejahterakan pemilik dan investor guna meningkatkan nilai perusahaan. Nilai sebuah perusahaan berhubungan dengan pandangan investor mengenai saham.

Investor tidak ragu-ragu untuk memilih perusahaan saat ingin berinvestasi. Nilai perusahaan menjadi krusial bagi perusahaan karena investor lebih tertarik pada kinerja yang baik dari perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi, sehingga kesejahteraan investor juga meningkat. Menurut (Qodary & Tambun, 2021), nilai sebuah perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang diwujudkan melalui harga saham, yang ditentukan oleh dinamika permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham ini merupakan cerminan dari persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan. Harga saham yang tinggi merupakan indikasi kepercayaan pasar terhadap keberhasilan operasional dan potensi perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, jika terjadi kenaikan harga saham suatu perusahaan, hal ini dapat mengindikasikan kenaikan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham menurun, hal ini dapat mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga akan menurun (Prayogo et al., 2023). Dalam hal ini, peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki.

Nilai suatu perusahaan yang ditentukan oleh indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh keputusan investasi. Menurut Klapper & Love (2004), para investor memerlukan informasi mengenai suatu perusahaan, baik keuangan maupun non-keuangan, untuk mendukung pengambilan keputusan investasi serta sebagai kompetensi manajemen dalam mengelola perusahaan. Christiawan & Tarigan (2007), menyebutkan beberapa konsep nilai yang menjelaskan konsep nilai suatu perusahaan antara lain:

1. Nilai nominal

Nilai yang secara resmi dinyatakan dalam anggaran dasar perseroan, dinyatakan secara tegas dalam neraca perseroan, dan juga tertulis dengan jelas dalam surat kolektif saham.

2. Nilai pasar

Harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar modal. Nilai ini hanya dapat ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar modal.

3. Nilai intrinsik

Nilai yang mengacu pada taksiran nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik bukan hanya sekedar harga sekumpulan aset, tetapi nilai perusahaan sebagai badan usaha yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang.

4. Nilai buku

Nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan konsep dasar akuntansi. Ini hanya dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.

5. Nilai likuiditas

Nilai jual seluruh kekayaan perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca kinerja yang disusun pada saat perusahaan akan dilikuidasi.

Selanjutnya, ukuran nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham melalui rasio yang dikenal sebagai rasio penilaian. Rasio penilaian ini menunjukkan seberapa besar nilai yang diberikan masyarakat kepada perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang melebihi nilai bukunya. Berikut ini adalah beberapa metode yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan, antara lain:

1) Tobin's Q

Tobin's Q diperkenalkan untuk pertama kalinya oleh James Tobin (1967). (Sudrajat & Setiyawati, 2021) menyebutkan bahwa Tobin's Q adalah rasio yang mengukur nilai perusahaan berdasarkan nilai asetnya. Jika nilai yang diperoleh lebih besar dari tahun sebelumnya, ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin telah mengelola asetnya dengan lebih baik, dan dengan pengelolaan yang baik, perusahaan dapat meningkatkan laba. Tobin's Q merupakan suatu metode atau alat yang digunakan untuk membandingkan kapitalisasi pasar perusahaan dan total utang terhadap nilai total asset perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui nilai perusahaan.

Menurut Smithers and Weight (2007), Tobin's Q dihitung dengan membandingkan tingkat kapitalisasi pasar dengan total aktiva dan total

kewajiban. Konsep ini digunakan untuk mengestimasi atau meramalkan keadaan pasar mata uang saat ini berdasarkan hasil dari setiap rupiah yang telah dialokasikan untuk investasi. Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan

MVE : *Market Value of Equity* atau Nilai pasar ekuitas (harga penutupan saham x jumlah saham beredar)

DEBT : Nilai buku total hutang perusahaan (hutang lancar + hutang jangka panjang)

Total Aset : Jumlah nilai semua aset yang dimiliki perusahaan

2) *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio PER mencerminkan berbagai faktor yang sering kali menyulitkan penafsiran. Semakin besar risiko, semakin besar faktor diskonto, dan semakin rendah rasio PER. Rasio ini mencerminkan pengakuan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. PER dapat mengindikasikan seberapa besar dana yang perlu dibayarkan oleh pemegang saham untuk mendapatkan imbal hasil dari laba perusahaan. Ukuran PER dapat mencerminkan seberapa besar peluang perusahaan untuk berkembang, sehingga dapat meningkatkan harga saham atau nilai perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) menurut Ross (1977) adalah dengan membandingkan *market per share* dengan *earning per share*.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3) *Price to Book Value* (PBV)

PBV digunakan untuk mengetahui apakah harga saham yang ditawarkan perusahaan merupakan harga yang tinggi atau rendah. PBV merupakan salah satu rasio nilai perusahaan yang diperoleh dari perbandingan harga saham dan harga buku. Perhitungan nilai buku per lembar saham dilakukan dengan cara

membandingkan total ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. PBV adalah indikasi nilai perusahaan, jadi apabila ketinggian nilai PBV membuat penilaian perusahaan memiliki masa depan yang bagus (Ambarwati et al., 2021). Adapun perhitungan yang digunakan untuk mengukur PBV adalah dengan membandingkan *Market Price per Share* dengan *Book Value per Share*:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Putri Kusumaningrum & Setia Iswara (2022), berhipotesis bahwa ukuran yang tepat dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio yang dapat memberikan gambaran besarnya premi yang diberikan pasar atas modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga penelitian ini menggunakan PBV dalam mengukur nilai perusahaan dengan alasan, rasio PBV dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Jika PBV perusahaan tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Begitupun sebaliknya, jika nilai PBV perusahaan rendah maka perusahaan dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang rendah atau bahkan berisiko. Sementara *Tobin's Q* cenderung kompleks dengan biaya penggantian dan *Price Earning Ratio* (PER) hanya mempertimbangkan keuntungan perusahaan.

2.2 Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Aspek Environmental dalam ESG berkaitan dengan praktik perusahaan yang bertujuan untuk mempromosikan keberlanjutan lingkungan, yang mencakup berbagai kegiatan seperti mengurangi emisi karbon, meningkatkan efisiensi energi, melestarikan sumber daya air, dan mengelola limbah secara efektif. Ketika perusahaan meningkatkan kinerja lingkungan, maka tidak hanya mengurangi dampak buruk terhadap ekosistem saja, tetapi juga mengurangi risiko regulasi dan dan membangun citra positif di mata masyarakat dan investor (Christiani &

Rahmadhani, 2024). Sesuai dengan teori *stakeholder*, tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemegang saham saja tetapi juga kepada masyarakat dan lingkungan yang terkena dampak operasi perusahaan (Ionescu et al., 2019). Dengan menerapkan aspek *environmental*, perusahaan menunjukkan komitmen kepada pemangku kepentingan untuk mengurangi dampak negatif dari operasionalnya. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan dan dukungan publik serta memperkuat reputasi perusahaan yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022).

Dalam kerangka *resource-based theory*, inisiatif lingkungan dapat berfungsi sebagai aset strategis yang sulit ditiru oleh pesaing, seperti teknologi hijau yang inovatif atau proses operasional yang berkelanjutan. Reputasi sebagai perusahaan yang peduli lingkungan menarik minat investor yang fokus pada keberlanjutan serta meningkatkan daya saing perusahaan, yang berpotensi menaikkan nilai perusahaan (Xaviera et al., 2023). Dengan menunjukkan tanggung jawab terhadap lingkungan, perusahaan dapat membangun reputasi yang kuat, menarik investor yang peduli akan keberlanjutan, dan mengurangi risiko biaya lingkungan yang mungkin muncul (Abdi et al., 2022). Kombinasi dari dukungan *stakeholder*, daya saing, dan persepsi positif di pasar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung gagasan bahwa *environmental disclosure* memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan (Constantinescu et al., 2021; Melinda & Wardhani, 2020; Yordudom & Suttipun, 2020). Hubungan yang signifikan ini dapat mendorong para eksekutif di perusahaan untuk mengadopsi kebijakan pengungkapan ESG dengan mengatasi masalah lingkungan dan ketertarikan investor terhadap lingkungan. Pengungkapan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang berkomitmen terhadap praktik kelestarian dan memiliki aktivitas lingkungan yang positif akan mendapatkan keuntungan dari peningkatan reputasi dan akses yang lebih baik terhadap modal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pada temuan penelitian sebelumnya dan teori yang mendasari keterkaitan antara variabel yang akan diuji dalam penelitian ini, maka hipotesis pertama yang diajukan ialah:

H1: *Environmental Disclosure* Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.2.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Aspek Sosial dalam ESG berkaitan dengan cara perusahaan terlibat dan berkontribusi terhadap kesejahteraan karyawan, masyarakat setempat, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya. Aspek ini mencakup berbagai elemen, termasuk kebijakan yang terkait dengan hak asasi manusia, kondisi ketenagakerjaan, keterlibatan masyarakat, dan kualitas produk atau layanan yang ditawarkan (Xaviera et al., 2023). Perusahaan yang menunjukkan kepedulian terhadap aspek sosial cenderung memperoleh dukungan dari masyarakat dan mampu membangun loyalitas konsumen yang kuat (Aydoğmuş et al., 2022). Berdasarkan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), perusahaan diharuskan menjalin hubungan yang harmonis dengan seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk karyawan dan komunitas sekitar (Qodary & Tambun, 2021). Ketika perusahaan memperhatikan kesejahteraan karyawan, menciptakan lingkungan kerja yang layak, serta aktif berkontribusi dalam pembangunan sosial masyarakat, maka perusahaan dinilai telah memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan terkait pelaksanaan tanggung jawab sosial korporat. Pendekatan ini berpotensi meminimalkan konflik, meningkatkan produktivitas tenaga kerja, dan memperkuat relasi dengan masyarakat, yang pada akhirnya memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Praktik sosial yang konstruktif dapat menjadi aset strategis yang bernilai bagi perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Misalnya, lingkungan kerja yang suportif serta komitmen terhadap keterlibatan sosial dapat mendorong loyalitas dan motivasi karyawan, yang merupakan karakteristik organisasi yang sulit ditiru oleh pesaing. Reputasi perusahaan sebagai entitas yang bertanggung jawab secara sosial menciptakan keunggulan kompetitif yang mendukung stabilitas dan keberlanjutan usaha dalam jangka panjang, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dimensi sosial yang positif juga berperan dalam memperkuat citra perusahaan di mata konsumen dan masyarakat secara umum, yang selanjutnya dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik tenaga kerja

berkualitas, serta memperoleh dukungan publik (Xaviera et al., 2023). Secara kolektif, faktor-faktor ini berkontribusi pada peningkatan yang konsisten dalam kinerja jangka panjang, yang secara signifikan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung gagasan bahwa *social disclosure* memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan Melinda & Wardhani (2020), mengkonfirmasi bahwa kinerja ESG perusahaan di wilayah Asia yang dinilai melalui pengungkapan ESG pada skor sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan memiliki kinerja sosial ESG yang baik, dapat meningkatkan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya.

Penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Aboud & Diab (2018), hasilnya menyatakan bahwa praktik pengungkapan sosial yang diukur dengan peringkat relatif perusahaan, mempunyai hubungan terhadap nilai perusahaan. Praktik pengungkapan sosial yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Yordudom & Suttipun (2020) dalam studi mereka menemukan dampak positif dari pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan oleh dukungan investor terhadap kegiatan perusahaan yang bermanfaat bagi masyarakat dan dampak dari tanggung jawab sosial yang dapat mengurangi risiko penurunan harga saham. Selaras dengan studi tersebut, Constantinescu et al. (2021), juga menunjukkan bahwa pengungkapan sosial memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Hubungan positif ini dapat mendorong manajemen untuk mengambil tindakan dalam menerapkan kebijakan pengungkapan sosial agar menarik perhatian investor dan memperoleh tambahan sumber modal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan pada temuan penelitian sebelumnya dan teori yang mendasari keterkaitan antara variabel yang akan diuji dalam penelitian ini, maka hipotesis kedua yang diajukan ialah:

H₂: *Social Disclosure* Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.2.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Aspek Governance dalam ESG berkaitan dengan aspek tata kelola perusahaan, seperti struktur dewan direksi, transparansi, pengendalian risiko, perlindungan hak pemegang saham, dan kebijakan anti-korupsi. Landasan tata kelola yang efektif mencerminkan mutu manajemen, komitmen perusahaan terhadap etika dan akuntabilitas dalam pengelolaan, serta membangun kepercayaan di antara investor dan pemegang saham (Melinda & Wardhani, 2020). Sesuai dengan teori *stakeholder*, menandakan bahwa perusahaan menghargai kepentingan semua stakeholder dan memastikan bahwa keputusan perusahaan diambil secara adil, transparan, serta etis (Aydoğmuş et al., 2022). Melalui pengelolaan yang efektif, perusahaan bisa mereduksi konflik kepentingan, mempertahankan integritas, dan meningkatkan keyakinan investor. Hubungan dengan para pemangku kepentingan ini berpengaruh terhadap kestabilan perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Tata kelola yang efektif merupakan aset yang sulit ditiru karena mencerminkan nilai-nilai serta budaya organisasi yang terinternalisasi dalam perusahaan. Proses tata Kelola yang transparan dan etis, seperti dewan direksi yang independent dan kebijakan anti-korupsi, menciptakan reputasi positif di mata pasar dan mengurangi risiko kerugian dari konflik. Tata Kelola yang baik memberikan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan memperkuat stabilitas perusahaan, sehingga menarik perhatian investor yang menginginkan manajemen berkualitas. Melalui tata kelola yang efektif, perusahaan dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, yang menghasilkan kepercayaan di antara para investor dan pemegang saham. Tata kelola yang kuat melindungi kepentingan pihak terkait dan mencegah praktik yang dapat merugikan perusahaan, sehingga memberikan kesan positif kepada pasar dan meningkatkan daya tarik perusahaan sebagai tempat investasi yang aman serta bertanggung jawab, yang berdampak positif pada nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mendukung gagasan bahwa *governance disclosure* memiliki hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengenai (Xaviera et al., 2023), ketika dilakukan pengujian kinerja ESG secara parsial, ditemukan

bahwa kinerja tata kelola memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dan pelaku pasar di Indonesia lebih berfokus pada isu-isu terkait tata kelola seperti komitmen dan efektivitas perusahaan terhadap prinsip-prinsip tata kelola perusahaan dan perlakuan pemegang saham serta isu-isu kepedulian lingkungan. Penelitian Constantinescu et al. (2021), berdasarkan penemuannya bahwa pengungkapan tata kelola memiliki dampak positif pada terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menunjukkan perhatian dan komitmen yang serius terhadap pengungkapan tata kelola manajemen, dapat menarik kepercayaan dari pemegang saham serta mendukung kelangsungan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Penelitian lain yang menguji pengaruh pengungkapan tata kelola terhadap nilai perusahaan juga dilakukan oleh Melinda & Wardhani (2020), terkait dengan kinerja ESG perusahaan di wilayah Asia, diungkapkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara pengungkapan skor ESG-governance dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan tata kelola yang baik terbukti memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan tata kelola yang rendah.

Berdasarkan pada temuan penelitian sebelumnya dan teori yang mendasari keterkaitan antara variabel yang akan diuji dalam penelitian ini, maka hipotesis ketiga yang diajukan ialah:

H₃: *Governance Disclosure* Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.2.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki peran penting dalam menambah nilai perusahaan, karena profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas operasionalnya (Talunohi & Bertuah, 2022). Sesusai teori *stakeholder*, Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, terutama dalam memberikan return yang optimal bagi pemegang saham (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Saat perusahaan dapat

menghasilkan laba yang tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, yang pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. *Resource-based theory* mendukung pernyataan ini dengan menekankan bahwa profitabilitas yang tinggi merupakan hasil dari pengelolaan sumber daya strategis perusahaan secara efektif. Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba secara konsisten menunjukkan keunggulan kompetitif dalam industri, yang berasal dari pemanfaatan sumber daya yang unik dan sulit ditiru oleh pesaing.

Teori ini konsisten dengan penelitian Dang et al. (2019), terdapat korelasi positif antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Perusahaan harus meningkatkan profitabilitasnya dengan mengatur dana secara efektif, memanfaatkan peralatan yang ada dengan efisien, sekaligus memperbesar skala bisnis, menjaga tingkat pertumbuhan karena ini juga merupakan elemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Ambarwati et al. (2021), penunjukan hasil profitabilitas mempengaruhi Nilai perusahaan. Menurut studi penelitian ini dijelaskan bahwa pendapatan yang dihasilkan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dan menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan itu.

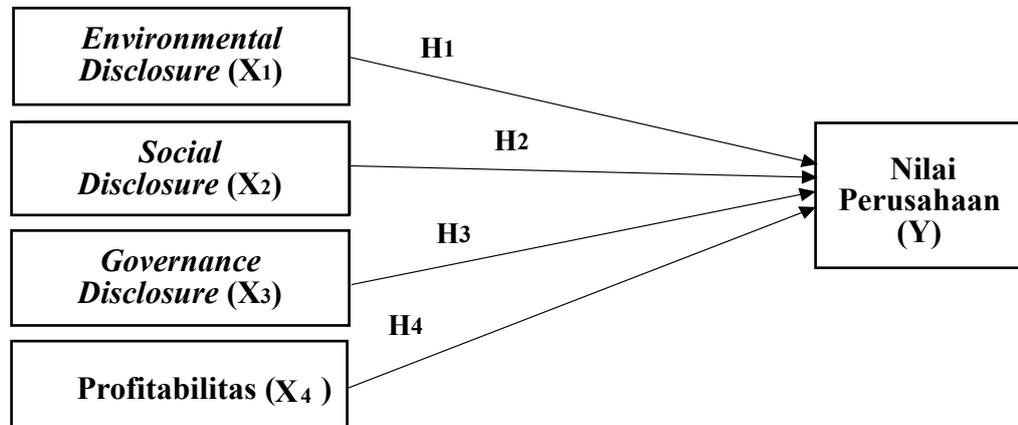
Penelitian lainnya yang mengeksplorasi dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Putri & Putri (2022), menemukan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut studi penelitian ini, tingginya profitabilitas suatu perusahaan memberikan indikasi positif kepada para investor karena perusahaan berada dalam keadaan yang menguntungkan. Hal ini dapat menjadi daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan dana mereka pada perusahaan. Semakin tinggi laba yang diraih perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, karena tingginya laba memberikan efek positif terhadap prospek jangka panjang perusahaan sehingga dapat mendorong para investor untuk meningkatkan permintaan saham. Tingginya permintaan terhadap saham menyebabkan nilai perusahaan yang tinggi pula.

Berdasarkan penjabaran uraian di atas, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H4: Profitabilitas Berpengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan

2.3 Kerangka Pikir

Berdasarkan uraian serta hipotesis yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu model penelitian yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Model Penelitian

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambang yang sahamnya terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2017 - 2023 sebagai populasi. Pengambilan sampel perusahaan yang akan diteliti, dipilih berdasarkan pada metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan sebelumnya. Adapun beberapa kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2023.
2. Perusahaan yang berturut-turut menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode tahun 2017- 2023.
3. Perusahaan yang berturut-turut menerbitkan *sustainability report* dan mengungkapkan informasi terkait ESG selama periode tahun 2017- 2023.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2017), data kuantitatif adalah data yang berbentuk angka yang dapat diukur dengan satuan hitung. Adapun data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder di mana data yang diperoleh merupakan data dalam bentuk sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain serta dipublikasikan pada laporan tahunan. Metode pustaka dijadikan metode yang digunakan dalam mengumpulkan data dalam penelitian ini. Metode ini merupakan metode pengumpulan data dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai sumber seperti buku, jurnal dan sumber lain yang berkaitan

dengan penelitian. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data-data sekunder yaitu berasal dari sumber yang ada.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini penulis menggunakan empat variabel independen, satu dependen, dan satu variabel kontrol. Berikut akan dijabarkan definisi operasional dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Untuk pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio nilai perusahaan yang diperoleh dari perbandingan harga saham dan harga buku (Weston & Brigham, 1998).

Rumus mencari PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *environmental disclosure*, *social disclosure*, *governance disclosure* dan profitabilitas.

3.3.2.1 Environmental Social Governance Disclosure

Variabel *environmental social governance disclosure* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pendekatan perhitungan menurut Bumi Global Karbon (BGK) *Foundation* sebanyak 33 pengungkapan. Proksi pengungkapan ESG ini replika dari ESG Reporting 2.0 (2019) yang diterbitkan oleh NASDAQ (*National Association of Sec Dealer*). Berikut aspek-aspek pengungkapan ESG yang dinilai relevan oleh BGK *Foundation* di antaranya:

Tabel 3. 1 Aspek-Aspek Pengungkapan ESG

Environmental Disclosure (X₁)	Social Disclosure (X₂)	Governance Disclosure (X₃)
GHG Emission	CEO Pay Ratio	Board Diversity
GHG Intensity	Gender Pay Ratio	Board Independence
Energy Usage	Employee Turnover	Incentivized Pay
Energy Intensity	Gender Diversity	Collective Bargaining
Energy Mix	Temporary Worker Ratio	Supplier Code of Conduct
Water Usage	Non-Discrimination	Ethics & Anti-Corruption Compliance
Environmental Operations	Injury Rate	Data Privacy
Climate Oversight/Management	Global Health and Safety	ESG Reporting
Climate Oversight/Board	Child and Forced Labor	Disclosure Practices
Climate Risk Mitigation	Human Rights	External Assurance
Forestry Corporate Social Responsibility (CSR)	Social Corporate Social Responsibility (CSR)	Tax Transparency

Sumber: BGK Foundation (2020)

Novita (2024) & Qurani (2023) ialah peneliti yang sebelumnya sudah menggunakan perhitungan BGK *Foundation*. BGK *Foundation* adalah sebuah lembaga independen yang berfokus pada *sustainability* dan keberlanjutan. Mereka membantu organisasi, baik dari sektor bisnis maupun pemerintah, untuk meningkatkan kinerja dan pengungkapan *sustainability* mereka, termasuk dalam hal *Environmental, Social, and Governance* (ESG). BGK *Foundation* juga merupakan anggota dari *Global Reporting Initiative* (GRI) dan supporting member dari *Task Force on Climate-related Financial Disclosure* (TCFD). Dalam penelitian ini menggunakan metode variabel dummy, dilakukan dengan memberikan nilai 1 apabila perusahaan mengungkapkan suatu item informasi dalam laporan keberlanjutan dan nilai 0 apabila informasi tersebut tidak diungkapkan. Total skor dari seluruh item indikator dalam masing-masing pilar ESG kemudian dijumlahkan dan dibagi dengan jumlah total item indikator untuk

memperoleh indeks pengungkapan. Selanjutnya rumus untuk masing-masing perhitungan variabel (X_1 , X_2 , X_3) adalah:

$$\text{Indeks } Environmental Disclosure (X_1) = \frac{\text{Jumlah Pengungkapan Lingkungan}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}} \times 100\%$$

$$\text{Indeks } Social Disclosure (X_2) = \frac{\text{Jumlah Pengungkapan Social}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}} \times 100\%$$

$$\text{Indeks } Governance Disclosure (X_3) = \frac{\text{Jumlah Pengungkapan Governance}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}} \times 100\%$$

3.3.2.2 Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas (X_4) dalam penelitian ini menggunakan ROA yaitu dihitung dengan membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Kasmir, 2018). ROA atau lebih dikenal dengan sebutan *Asset On Ratio* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, yang pada akhirnya memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

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

3.3.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang sengaja dikendalikan atau dibuat konstan sehingga variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti (Sugiyono, 2017). Peneliti memasukkan variabel kontrol di dalam penelitian ini dengan tujuan untuk memberikan koefisien yang lebih bebas dari variabel utama yang dihipotesiskan, mengurangi bias, serta menguji kekokohan (*robust*) model penelitian. Adapun variabel yang berperan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Hartono (2016) menjelaskan bahwa konsep ukuran perusahaan (*firm size*) dapat didefinisikan sebagai dimensi perusahaan, yang diukur melalui total aset atau besar harta perusahaan dengan menerapkan penghitungan nilai logaritma dari total aset. Ukuran perusahaan diyakini memiliki pengaruh langsung terhadap nilai

perusahaan (Abdi et al., 2022) Hal ini karena semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Argumen ini sesuai dengan penelitian (Aydoğmuş et al., 2022), (Abdi et al., 2022) dan (Wong et al., 2021) yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil tersebut berbeda dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh (Wong et al. (2021),(Kartika et al. 2023) dan Santoso & Junaeni (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan di dalam penelitian ini menggunakan rumus logaritma natural dari total aset (Hartono, 2016). Adapun rumus untuk menghitungnya yaitu:

$$\text{Firm Size} = \ln (\text{Total Aset})$$

3.4 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini teknis analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel. Pengolahan data dalam penelitian ini dengan menggunakan program *Eviews version 12*. Langkah-langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut

3.4.1 Statistik Deskriptif

Ghozali (2019) menjelaskan bahwa statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi, nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum pada masing-masing variabel yaitu *ESG disclosure*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan.

3.4.2 Uji Pemilihan Model

Pemilihan model regresi yang paling tepat dapat dilakukan dengan melakukan beberapa pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (Napitupulu *et al.*, 2021).

a. Uji Chow

Uji Chow sendiri merupakan uji yang dapat digunakan dalam menentukan model yang paling cocok antara *common effect model* atau *fixed effect model* dalam melakukan regresi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Fixed Effect Model*

Dengan kriteria pengujian hipotesis:

Jika Prob *Cross-section Chi-Square* > 0,05 : Terima H0

Jika Prob *Cross-section Chi-Square* < 0,05 : Tolak H0

b. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan uji yang dapat digunakan untuk menentukan metode yang terbaik, yakni antara *fixed effect model* atau *random effect model*.

Hipotesis dalam uji Hausman adalah:

H0: *Random effect (REM)*

H1: *Fixed effect (FEM)*

Dengan kriteria pengujian hipotesis:

Jika Prob *Cross-section Random* > 0,05 : Terima H0

Jika Prob *Cross-section Random* < 0,05 : Tolak H0

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji ini dapat menentukan apakah model *Common Effect Model (CEM)* atau *Random Effect Model (REM)* yang cocok digunakan pada penelitian. Metode perhitungan uji *lagrange multiplier* yang digunakan dalam penelitian ini ialah metode *Breusch-Pagan*, merupakan metode yang paling banyak digunakan oleh para peneliti dalam perhitungan uji *lagrange multiplier*. Hipotesis dalam uji Lagrange Multiplier adalah:

H0 : *Common Effect Model*

H1 : *Random Effect Model*

Dengan kriteria pengujian hipotesis:

Jika Prob *Breusch-Pagan* > 0,05 : Terima H0

Jika Prob *Breusch-Pagan* < 0,05 : Tolak H0

3.4.3 Uji Asumsi Klasik

Pada regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik dipakai. Hanya Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas saja yang diperlukan. Dalam data panel tidak menggunakan uji autokorelasi karena data panel bersifat cross section, sedangkan autokorelasi hanya terjadi pada data time series. Selain itu, uji normalitas juga tidak wajib digunakan karena bukan sesuatu yang wajib dipenuhi. Sehingga, pengujian asumsi klasik dalam data panel cukup melakukan uji Multikolinieritas dan Heteroskedastisitas (Napitupulu *et al.*, 2021).

3.4.3.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk memastikan apakah masing-masing variabel bebas dalam model regresi saling berhubungan. Model regresi dianggap baik jika antar variabel bebas tidak memiliki korelasi. Ketentuan nilai mengenai penentuan ada tidaknya multikolinieritas yaitu menggunakan nilai koefisien. Dan uji multikolinieritas dapat terpenuhi jika terdapat nilai koefisien $< 0,85$ (Napitupulu *et al.*, 2021)

3.4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Untuk melihat apakah ada perbedaan varian dalam sebuah model regresi, maka perlu dilakukan uji heteroskedastisitas. Jika varian residual memiliki nilai berbeda, maka data tersebut adalah data yang memiliki karakteristik heteroskedastisitas. Sebuah model regresi dapat dikatakan memiliki model yang baik, jika datanya bersifat homoskedastis. Pengujian heteroskedastisitas dapat menggunakan uji glejser dengan melihat nilai signifikansi, dengan nilai signifikansi harus bernilai di atas 5% atau $> 0,05$ (Napitupulu *et al.*, 2021).

3.5 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan dari data *time series* dan data *cross section*. Data panel memiliki karakteristik kombinasi antara beberapa periode waktu dan beberapa objek (Basuki & Prawoto, 2015). *Time series* (runtun waktu) adalah data yang menggunakan rentang waktu tujuh tahun yaitu dari tahun 2017-2023 perusahaan sektor pertambangan. Sedangkan *cross section* (data silang) adalah data yang diambil dari perusahaan yang berbeda. Uji regresi data panel yang

dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *Environmental, Social, Governance Disclosure* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Berikut ini adalah bentuk umum dari persamaan data panel yaitu:

$$PBV_{(it)} = \alpha + \beta_1 X_{1(it)} + \beta_2 X_{2(it)} + \beta_3 X_{3(it)} + \beta_4 X_{4(it)} + \beta_5 K_{(it)} + e$$

Keterangan

PBV	: Nilai Perusahaan
it	: Tahun Periode
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien Regresi
X1	: <i>Environmental</i>
X2	: <i>Social</i>
X3	: <i>Governance</i>
X4	: Profitabilitas
K	: Ukuran Perusahaan
e	: <i>error</i>

3.6 Pengujian Hipotesis

Pada uji dapat membantu untuk mengetahui signifikansi koefisiensi regresi yang didapat. Artinya, nilai koefisiensi statistik harus tidak sama dengan nol, karena jika sama maka dapat dikatakan tidak memiliki bukti yang kuat untuk menyatakan variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap variabel terikatnya (Napitupulu *et al.*, 2021)

3.6.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh model regresi dapat menjelaskan variasi variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 dan 1. Semakin kecil nilai *adjusted R-Square*, maka kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen menjadi sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati 1 berarti

variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.6.2 Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk menilai sejauh mana pengaruh bersama-sama dari variabel independen terhadap variabel dependen. Selain itu, uji statistik F juga digunakan untuk menentukan apakah model regresi yang dibuat memiliki tingkat signifikansi yang cukup. Jika model tersebut signifikan, maka dapat digunakan untuk melakukan prediksi, namun jika tidak signifikan, maka tidak dapat digunakan untuk tujuan prediksi. Dalam penelitian ini, keputusan yang diambil berdasarkan uji F adalah menggunakan nilai *F-statistic*. Jika nilai *F-statistic* diatas 5%, maka hipotesis nol (H_0) akan ditolak dan hipotesis alternatif (H_a) akan diterima.

3.6.3 Uji t

Pada penelitian ini, peneliti melakukan pemeriksaan terhadap variabel bebas menggunakan nilai probabilitas. Uji t dengan memanfaatkan nilai probabilitas (p-value) adalah metode statistik yang sering digunakan untuk menentukan apakah terdapat perbedaan yang signifikan antara dua kelompok atau lebih, atau untuk mengetahui apakah rata-rata suatu sampel berbeda dari nilai tertentu. Nilai p (probability value) merupakan probabilitas yang menunjukkan kemungkinan bahwa hasil yang diamati dalam data terjadi secara kebetulan jika hipotesis nol (H_0) benar. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikannya sebesar 5% (0,05). Berikut kriteria pengujian statistik t yaitu (Ghozali, 2018):

1. Jika probability $< \alpha = 0,05$ atau 5% maka berpengaruh signifikan antar semua variabel
2. Jika probability $> \alpha = 0,05$ atau 5% maka tidak berpengaruh signifikan antar semua variabel.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pada pengaruh *environmental disclosure*, *social disclosure*, *governance disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang diambil sebagai sampel penelitian adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 12 perusahaan selama 7 tahun periode pengamatan sehingga total keseluruhan sampel berjumlah 84 observasi. Dari empat hipotesis yang diuji, terdapat dua hipotesis dalam penelitian ini yang diterima sedangkan dua hipotesis lainnya ditolak. Berdasarkan hasil pengolahan data maka dapat ditarik kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Hasil penelitian membuktikan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, pengungkapan informasi lingkungan belum cukup berpengaruh bagi investor dalam menilai nilai perusahaan. Hal ini karena regulasi yang tidak ketat memungkinkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang kurang relevan, Kondisi ini menciptakan celah bagi praktik *greenwashing*, di mana perusahaan cenderung menonjolkan citra peduli lingkungan tanpa bukti nyata. Akibatnya, investor menjadi skeptis terhadap pengungkapan tersebut dan lebih berhati-hati dalam menjadikannya sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *social disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan kurangnya pemahaman investor tentang bagaimana pengungkapan sosial berkontribusi pada penciptaan nilai jangka panjang dan adanya keraguan

3. terhadap kualitas dan reliabilitas informasi pengungkapan sosial yang disajikan oleh perusahaan.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *governance disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan mengungkapkan informasi secara transparan dan akuntabilitas mengenai tata kelola perusahaan, dapat membantu membangun kepercayaan dalam menjalin hubungan yang kuat dengan para *stakeholder* yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan.
5. Hasil penelitian membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas yang baik memiliki potensi untuk mendatangkan laba yang besar serta menciptakan nilai tambah bagi perusahaan secara keseluruhan sehingga semakin baik profitabilitas yang dicapai maka semakin tinggi nilai perusahaan.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol ternyata tidak mampu membuktikan adanya pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa perusahaan besar dan perusahaan kecil direaksi yang sama oleh pasar.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sehingga diperlukan perbaikan dan pengembangan dalam penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan penelitian ini meliputi:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan sektor pertambangan dan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017–2023, Hal ini membatasi generalisasi temuan penelitian terhadap sektor industri lain yang mungkin memiliki karakteristik yang berbeda terkait pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan skor pengungkapan ESG dari Bumi Global Karbon (BGK) *foundation*. Meskipun proksi ini memiliki keunggulan karena relatif baru dan mengikuti pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI), terdapat potensi keterbatasan dalam hal subjektivitas dan cakupan

informasi yang diukur. Penggunaan proksi lain atau metode penilaian ESG yang berbeda dapat menghasilkan hasil yang berbeda pula.

3. Penelitian ini menggunakan data pengungkapan ESG yang diperoleh dari laporan keberlanjutan perusahaan dan penilaian berdasarkan indikator BGK *foundation*. Penggunaan dua sumber data tersebut berpotensi menimbulkan ketidakkonsistenan dalam pengukuran, mengingat kemungkinan adanya perbedaan tingkat kedalaman, relevansi, dan transparansi informasi yang disajikan oleh masing-masing perusahaan.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang dipublikasikan secara resmi. Potensi keterbatasan data seperti informasi yang tidak lengkap, perbedaan standar pelaporan antar perusahaan, dan keterlambatan publikasi laporan dapat memengaruhi akurasi data yang digunakan. Di sisi lain, faktor subjektif dalam penilaian ESG juga belum diakomodasi, seperti persepsi publik dan reputasi perusahaan, yang sebenarnya berperan penting dalam pembentukan nilai perusahaan di mata investor.
5. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Meskipun ukuran perusahaan relevan sebagai variabel kontrol, terdapat variabel lain yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak dimasukkan dalam penelitian ini, seperti leverage, likuiditas, atau pertumbuhan perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka saran yang dapat diberikan penulis yaitu:

1. Bagi perusahaan:
 - a. Perusahaan perlu meningkatkan kualitas pengungkapan ESG agar lebih relevan dan informatif bagi investor. Hal ini dapat dilakukan dengan menyajikan informasi yang lebih terukur, terstandarisasi, dan komprehensif mengenai kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

- b. Perusahaan perlu menghindari praktik *greenwashing* dan memastikan bahwa klaim keberlanjutan yang disampaikan didukung oleh tindakan nyata. Transparansi dan akuntabilitas dalam pengungkapan ESG akan meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan lainnya.
2. Bagi Investor:
 - a. Investor perlu meningkatkan pemahaman mengenai isu-isu ESG dan bagaimana faktor-faktor tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam jangka panjang.
 - b. Investor diharapkan tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan kinerja ESG perusahaan sebagai bagian dari analisis investasi mereka.
 3. Bagi Penelitian Selanjutnya:
 - a. Penelitian yang akan datang disarankan memperluas sampel, baik dari sisi sektor industri maupun cakupan geografis dan pengujian lintas negara juga dapat dilakukan untuk memahami perbedaan perilaku ESG di berbagai budaya korporasi.
 - b. Penelitian yang akan datang disarankan untuk menggunakan pendekatan *mixed methods*, menggabungkan metode kuantitatif dengan wawancara atau survei terhadap manajemen perusahaan dan investor, guna mendapatkan perspektif lebih mendalam mengenai persepsi terhadap ESG dan hubungannya dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian tidak hanya memberikan temuan statistik, tetapi juga memberikan pemahaman kontekstual mengenai motivasi dan tantangan dalam penerapan ESG disclosure di perusahaan.
 - c. Penelitian yang akan datang disarankan meneliti faktor-faktor lain yang dapat memoderasi atau memediasi hubungan antara pengungkapan ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan, seperti inovasi, reputasi perusahaan, atau biaya modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Ambarwati, J., Riskawati, M., Pengaruh, V. /, Dan, L., Terhadap, P., Perusahaan, N., & Vitaningrum, M. R. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. In *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 5, Issue 2).
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *Depok: PT Rajagrafindo Persada*, 1–239.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th Ed.). Salemba Empat

- Christiani, A., & Rahmadhani, S. (2024). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan dan CSR Sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, Vol 5, No 3(3).
- Christiawan, Y. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 9, NO 1.
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- 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>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting and Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Di, Y. T., Efek, B., Fasya, A. A., & Inawati, W. A. (2024). *Pengaruh Environmental Disclosure, Carbon Emission Disclosure, Dan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Basic Materials* (Vol. 11, Issue 6).
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. In *Source: The Academy of Management Review* (Vol. 20, Issue 1). <https://www.jstor.org/stable/258887>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. Yogyakarta: BPF E
- 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>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di

Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>

- Khanra, S., Kaur, P., Joseph, R. P., Malik, A., & Dhir, A. (2022). A resource-based view of green innovation as a strategic firm resource: Present status and future directions. *Business Strategy and the Environment*, 31(4), 1395–1413. <https://doi.org/10.1002/bse.2961>
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703–728. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00046-4)
- Meg Bratley. (2023). *ESG Investing declining in popularity as fears of greenwashing grow*. IFA Invesment.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. In *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis : Teknik Dan Analisa Data Dengan Spss - Stata - Eviews* (Vol. 1)
- Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2023). *Jurnal EMT KITA*, 8(4), 1255–1264. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939>
- Novita, N. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance Disclosure, Investment Opportunity Set, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Noviyanto, E., Wahyuni, N., & Miqdad, M. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (Esg) Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia*, 9 No. 1, April 2024.
- Oktaviana, S., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2025). Analisis Pengaruh Environment, Social, General Disclosure, dan Indikator Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 9(1), 464–478. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2602>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>

- Putri, B. D., & Putri, E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(10), 2022. www.idx.co.id
- Putri Kusumaningrum, D., & Setia Iswara, U. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, JIAKu*, 1. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3>
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Dan Retention Ratio Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi, Vol 1 No 2*.
- Qurani, R. G. (2023). *Pengaruh Environmental Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. In *Source: The Bell Journal of Economics* (Vol. 8, Issue 1).
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Sudrajat, J., & Setiyawati, H. (2021). *Role of Firm Size and Profitability on Capital Structures and Its Impact Over Firm Value*. 2(1). <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i1>
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Talunohi, D., & Bertuah, E. (2022). Profitability as The Main Determining Factor of The Firm Value. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 48–63. <https://doi.org/10.20473/baki.v7i1.29961>
- The Association of Investment Companies (AIC). (2024). *ESG Attitudes Tracker*.
- Weston, J. F., & Brigham, F. E. (1998). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>

Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, *14*(21). <https://doi.org/10.3390/su142114507>

Xaviera, A., Rahman, A., Program,), Akuntansi, S., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Artikel, P. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, *16*(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>

Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, *5*(3), 108–114. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))

Yusmaniarti, Setiorini, H., & Pitaloka, L. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *3*(4), 406–418.

Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, *31*(7), 3371–3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>

www.bloombergtechnoz.com

www.cnbcindonesia.com

www.idx.go.id

www.investing.com

www.katadata.co.id

www.theaic.co.uk