

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,
AND GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Disusun untuk Memenuhi Gelar Sarjana Akuntansi



**UNIVERSITAS
MA CHUNG**

**DEVINA ANDRENY WONGSO
NIM: 122110006**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MA CHUNG
MALANG
2025**

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi berjudul:

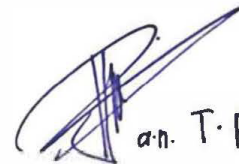
PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Devina Andreny Wongso
NIM : 122110006
Program Studi : Akuntansi

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung, pada tanggal 04 Juli 2025 dan memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Strata Satu (S1).

Dosen Pembimbing Utama



a.n. T. Renald. S.

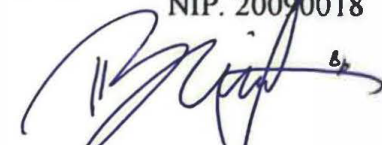
Daniel Sugama Stephanus, S.E., M.M., M.S.A., Ak., CA.
NIP. 20070029

Dosen Ketua Penguji



Dian Wijayanti, S.E., M.Sc.
NIP. 20090018

Dosen Anggota Penguji



Bagas Brian Pratama, S.Tr.Ak., M.Tr.Ak.
NIP. 20230002

Mengesahkan,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si. Ph.D., C.R.A., CIC.
NIP. 20080021

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menerangkan dengan sesungguhnya bahwa Skripsi yang berjudul:

“Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap Nilai Perusahaan”

merupakan hasil karya saya sendiri dan bukan karya plagiat yang sudah dipublikasikan atau yang pernah dipakai untuk mendapatkan gelar sarjana di universitas lain, kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi sebagaimana semestinya, baik sebagian maupun seluruhnya. Semua sumber – baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan apabila terdapat kekeliruan, saya bersedia menerima sanksi sesuai aturan yang berlaku.

Malang, 04 Juli 2025



Devina Andreny Wongso

UNIVERSITAS
MA CHUNG

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih karunia-Nya yang telah memberikan kemampuan kepada penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap Nilai Perusahaan”** secara tepat waktu. Adapun skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat mendapatkan gelar sarjana akuntansi di Universitas Ma Chung.

Penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada beberapa pihak yang telah memberikan dukungannya dalam pembuatan dan penyelesaian skripsi ini. Adapun pihak-pihak tersebut antara lain:

1. Bapak Prof. Dr. Ir. Stefanus Yufra Menahen Taneo, M.S., M.Sc. selaku Kepala Rektorat Universitas Ma Chung.
2. Bapak Tarsisius Renald Suganda, S.E., M.Si. Ph.D., C.R.A., CIC. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Ma Chung sekaligus dosen pembimbing yang telah memberikan motivasi dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
3. Bapak Rino Tam Cahyadi, S.E., M.S.A. selaku Kepala Program Studi Akuntansi Universitas Ma Chung.
4. Bapak Daniel Sugama Stephanus, S.E., M.M., M.S.A., Ak., CA. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan motivasi, inspirasi, dan bantuan dalam penulisan skripsi ini.

5. Ibu Dian Wijayanti, S.E., M.Sc. selaku ketua dosen penguji yang bersedia untuk menguji dan memberikan masukan dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Bagas Brian Pratama, S.Tr.Ak., M.Tr.Ak. selaku anggota dosen penguji yang bersedia untuk menguji dan memberikan masukan dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Orang tua penulis yang selalu memberikan doa dan dukungan.
8. Rekan-rekan mahasiswa di Universitas Ma Chung, khususnya teman-teman program studi Akuntansi angkatan 2020—2023 yang telah memberi semangat dan dukungan moral kepada penulis.

Penulis menyadari adanya keterbatasan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis senantiasa mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari para pembaca untuk menyempurnakan skripsi ini. Akhir kata, penulis memohon maaf jika terdapat kata atau kalimat yang kurang tepat dan berkenan. Terima kasih.

UNIVERSITAS
Ma Chung
Malang, Juli 2025
Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademika Universitas Ma Chung, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Devina Andreny Wongso
NIM : 122110006
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) kepada Universitas Ma Chung atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap Nilai Perusahaan”

berserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini, Universitas Ma Chung berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Di buat di : Malang
Pada tanggal : 04 Juli 2025

Yang menyatakan,



ABSTRAK

Peningkatan perhatian global terhadap isu keberlanjutan telah mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi non-keuangan melalui indikator *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai bagian dari strategi bisnis berkelanjutan. Namun, efektivitas pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan, khususnya di negara berkembang. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan pendekatan *shareholder theory*. Penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif terhadap 147 observasi perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2021—2023. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan dengan *Tobin's Q*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS 4. Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan sosial, ekonomi, dan tata kelola secara signifikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, pengungkapan ERM berpengaruh positif signifikan, sedangkan pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori pemegang saham yang menilai pengeluaran non-keuangan sebagai beban atau pemborosan sumber daya jika tidak secara langsung berdampak pada peningkatan laba. Pengungkapan ERM diapresiasi oleh pasar karena dipandang sebagai bentuk proteksi terhadap kepentingan pemegang saham. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi variabel pengungkapan ERM ke dalam aspek ESG serta pengujian secara parsial atas lima dimensi pengungkapan. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis pada literatur ESG dan implikasi praktis bagi manajemen serta regulator untuk menyeimbangkan kepentingan keberlanjutan dengan penciptaan nilai ekonomi bagi kepentingan pemegang saham, khususnya di sektor energi yang sensitif terhadap isu *greenwashing*.

Kata-kata kunci: pengungkapan ESG, nilai perusahaan, sektor energi, teori pemegang saham.

ABSTRACT

Increased global attention to sustainability issues has prompted companies to disclose non-financial information through Environmental, Social, and Governance (ESG) indicators as part of their sustainable business strategies. However, the effectiveness of ESG disclosure on company value remains a subject of debate, particularly in developing countries. This study aims to identify the impact of ESG disclosure on corporate value using the shareholder theory approach. The study employs quantitative analysis on 147 observations of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2021 to 2023. Corporate value, as the dependent variable, is proxied by Tobin's Q. The analysis method used is Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with the assistance of SmartPLS 4 software. The analysis results indicate that social, economic, and governance disclosures have a significantly negative impact on corporate value. Meanwhile, ERM disclosure has a significant positive effect, while environmental disclosure does not affect company value. These findings support the theory that shareholders view non-financial expenditures as a burden or waste of resources if they do not directly impact profit growth. The market appreciates ERM disclosure as it is seen as a form of protection for shareholder interests. The novelty of this research lies in the integration of ERM disclosure variables into ESG aspects and the partial testing of the five dimensions of disclosure. This study contributes theoretically to ESG literature and provides practical implications for management and regulators to balance sustainability interests with economic value creation for shareholder interests, particularly in the energy sector, which is sensitive to greenwashing issues.

Keywords: *ESG disclosure, firm value, energy sector, shareholder theory.*

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN.....	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS	
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS.....	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR RUMUS.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Manfaat Teoretis.....	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
BAB II LANDASAN TEORI	10
2.1 Teori Pemegang Saham.....	10
2.2 Nilai Perusahaan	11
2.3 Pengungkapan ESG.....	12
2.3.1 Pengungkapan Lingkungan.....	13
2.3.2 Pengungkapan Sosial	13
2.3.3 Pengungkapan Ekonomi	14
2.3.4 Pengungkapan ERM	15
2.3.5 Pengungkapan Tata Kelola.....	16
2.4 Penelitian Terdahulu.....	17

2.5	Urgensi Penelitian	25
2.6	Rerangka Teoretis.....	27
2.7	Desain Penelitian.....	27
2.8	Hipotesis Penelitian.....	28
2.8.1	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan	28
2.8.2	Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan	29
2.8.3	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan	30
2.8.4	Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan	30
2.8.5	Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan.	31
BAB III METODE PENELITIAN		33
3.1	Jenis Penelitian.....	33
3.2	Jenis dan Sumber Data	33
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian	33
3.4	Teknik Pengumpulan Data	34
3.5	Definisi Operasional Variabel	34
3.5.1	Variabel Dependen	35
3.5.2	Variabel Independen.....	36
3.5.3	Variabel Kontrol.....	45
3.6	Teknik Analisis Data	46
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	47
3.6.2	Uji Multikolinearitas	48
3.6.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	48
3.6.4	Uji Hipotesis (t).....	48
3.7	Hipotesis Statistik	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		50
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	50
4.2	Uji Analisis Data	50
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	50
4.2.2	Uji Multikolinearitas	52
4.2.3	Uji Koefisien Determinasi (R^2)	53
4.2.4	Uji Hipotesis (t).....	54

4.3	Pembahasan.....	57
4.3.1	Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan	57
4.3.2	Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan	58
4.3.3	Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan	59
4.3.4	Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan	60
4.3.5	Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan.	61
4.4	Implikasi Hasil Penelitian	62
4.4.1	Implikasi Teoretis	62
4.4.2	Implikasi Praktis	63
BAB V PENUTUP		65
5.1	Simpulan	65
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	66
5.3	Saran.....	66
DAFTAR PUSTAKA.....		68
LAMPIRAN.....		73

UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR GAMBAR

	Hal
Gambar 1 Rerangka Teoretis	27
Gambar 2 Desain Penelitian	28



UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR TABEL

	Hal
Tabel 1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 2 Daftar Pengungkapan Lingkungan berdasarkan GRI <i>Standards</i> 2021	37
Tabel 3 Daftar Pengungkapan Sosial berdasarkan GRI <i>Standards</i> 2021	39
Tabel 4 Daftar Pengungkapan Ekonomi berdasarkan GRI <i>Standards</i> 2021	41
Tabel 5 Daftar Pengungkapan ERM berdasarkan PER-2/MBU/03/2023	43
Tabel 6 Daftar Pengungkapan Tata Kelola berdasarkan GRI <i>Standards</i> 2021	44
Tabel 7 Hasil Kriteria Sampel	50
Tabel 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	51
Tabel 9 Hasil Uji Multikolinearitas	53
Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)	53
Tabel 11 Hasil Uji Hipotesis (t)	54

UNIVERSITAS
MA CHUNG

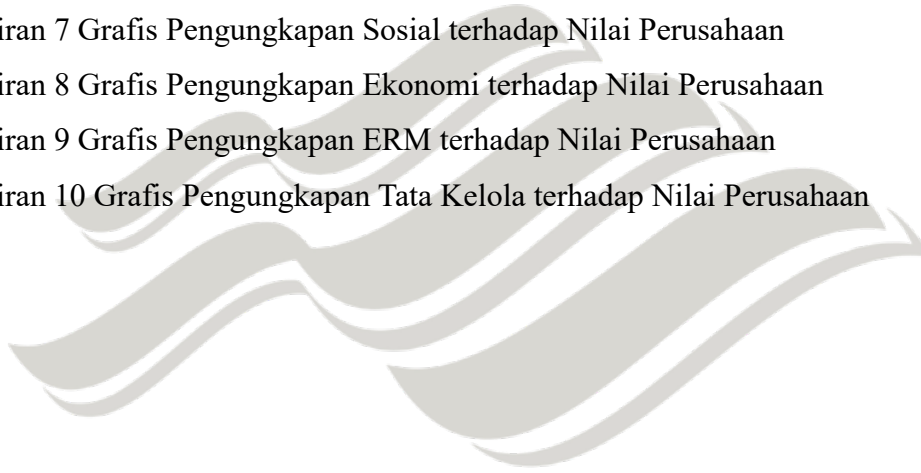
DAFTAR RUMUS

	Hal
Rumus 1 Nilai Perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)	36
Rumus 2 Nilai Pasar Saham (MVS)	36
Rumus 3 Nilai Pasar Utang (<i>Debt</i>)	36
Rumus 4 Pengungkapan Lingkungan	39
Rumus 5 Pengungkapan Sosial	41
Rumus 6 Pengungkapan Ekonomi	43
Rumus 7 Pengungkapan ERM	44
Rumus 8 Pengungkapan Tata Kelola	45
Rumus 9 Ukuran Perusahaan	46
Rumus 10 Model Persamaan Regresi	47
Rumus 11 Persamaan Regresi	47

UNIVERSITAS
MA CHUNG

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian
- Lampiran 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif
- Lampiran 3 Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
- Lampiran 5 Hasil Uji Hipotesis (t)
- Lampiran 6 Grafis Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan
- Lampiran 7 Grafis Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan
- Lampiran 8 Grafis Pengungkapan Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan
- Lampiran 9 Grafis Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan
- Lampiran 10 Grafis Pengungkapan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Isu keberlanjutan dalam beberapa tahun terakhir sedang menjadi bagian penting dari praktik bisnis. Komponen utama yang digunakan dalam menilai kinerja keberlanjutan perusahaan adalah konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang telah berkembang menjadi standar global (Lestari Kompas.com, 2025; Rohendi *et al.*, 2024). ESG berakar dari gagasan *Triple Bottom Line* yang terdiri dari *profit, people*, dan *planet* (Elkington, 1998). Selanjutnya, peran ESG dalam bisnis semakin diperkuat melalui *Sustainable Development Goals* (SDGs), sehingga kinerja perusahaan tidak hanya diukur dari laba, tetapi juga kontribusinya pada keberlanjutan sosial dan lingkungan (Lestari Kompas.com, 2023b).

Di Indonesia, perkembangan konsep ESG telah diterapkan oleh pemerintah melalui adopsi standar *Global Reporting Initiative* (GRI, 2023; Media Nikel Indonesia, 2025). Adopsi GRI ini sejalan dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No.51/POJK.03/2017 yang mewajibkan seluruh emiten termasuk perusahaan publik untuk mempublikasikan laporan keberlanjutan secara berkala (OJK, 2017). Panduan ini diperkuat dengan Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021 (OJK, 2021). Selanjutnya, Indonesia juga mulai mengadopsi standar internasional IFRS S1 dan S2 (Pernyataan Standar Pengungkapan Keberlanjutan) yang berlaku efektif mulai 2027 (Lestari Kompas.com, 2024a). Seluruh kebijakan tersebut bertujuan mendorong keterbukaan informasi

keberlanjutan perusahaan. Namun demikian, praktik penerapan ESG masih menghadapi tantangan inkonsistensi pengungkapan.

Dari perspektif teori pemegang saham (Friedman, 1970), tanggung jawab utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan pemegang saham. Sedangkan, keterlibatan perusahaan dalam aktivitas di luar kepentingan ekonomi utama hanya sebagai bentuk pengalihan sumber daya (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Dalam konteks ini, pengeluaran yang dialokasikan untuk ESG seringkali dipandang sebagai bentuk inefisiensi sumber daya perusahaan yang justru memperbesar biaya dan mengurangi laba perusahaan, serta menurunkan nilai perusahaan (Angir & Weli, 2024; Grisales & Caracuel, 2021). Hal ini relevan khususnya dalam konteks negara berkembang seperti Indonesia dengan tingkat penerapan ESG yang masih beragam.

Fenomena ini relevan dalam sektor energi di Indonesia yang sangat sensitif terhadap isu keberlanjutan. Studi terdahulu menguatkan bahwa sektor sensitif seperti energi, transportasi, dan manufaktur memiliki ekspektasi ESG yang tinggi karena risiko yang ditimbulkan (Garcia *et al.*, 2017; Turner & White, 2021). Kegiatan sektor ini bersinggungan dengan penggunaan sumber daya alam, pencemaran lingkungan, serta menimbulkan eksternalitas negatif terhadap ekosistem (Pramesti *et al.*, 2024; Rosyid *et al.*, 2022). Bagi investor, pengeluaran perusahaan untuk keberlanjutan justru dipandang sebagai pemborosan sumber daya yang seharusnya dialokasikan untuk meningkatkan laba bagi para pemegang saham (Angir & Weli, 2024; Sadiq *et al.*, 2020).

Lebih jauh, pengungkapan ESG di sektor energi rentan terhadap praktik *greenwashing*, yakni pengungkapan berlebihan perusahaan untuk membangun citra positif seolah-olah peduli terhadap lingkungan, sementara aktivitas nyatanya mengancam ekosistem (Kompas.com, 2022; Sadiq *et al.*, 2020). Sebagai contoh, PT Bayan Resources Tbk (BYAN) dan PT Adaro Energy Tbk (ADRO) disorot karena diduga melakukan ekspansi pembangkit listrik tenaga uap *captive* sebagai bentuk *greenwashing* yang kontradiktif dengan *Net Zero Emission 2060* (Bloomberg Technoz, 2024; Energika.id, 2024; Lestari Kompas.com, 2024). Fenomena serupa juga ditemukan di negara berkembang seperti India yang memiliki sektor pertambangan sensitif terhadap isu lingkungan dan memanfaatkan pelaporan ESG sebagai strategi legitimasi tanpa disertai komitmen nyata terhadap keberlanjutan (Fahad & Busru, 2020; Kumar *et al.*, 2021). Dengan demikian, skeptisisme investor terhadap pengungkapan ESG di sektor energi negara berkembang semakin menguat, karena kerap dianggap sebagai sarana pencitraan tanpa mencerminkan tanggung jawab korporasi secara nyata (Tsang *et al.*, 2023).

Selain itu, pengungkapan ESG kerap dihubungkan dengan peningkatan biaya, baik berupa pengelolaan lingkungan, investasi sosial, maupun pengoptimalan tata kelola. Biaya tambahan ini secara langsung dapat mengurangi laba bersih dan dividen yang menjadi hak pemegang saham (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Investor justru menilai bahwa pengeluaran yang berlebihan (*overinvestment*) dilakukan sebagai upaya untuk memperbaiki citra, menutupi potensi kerusakan lingkungan, atau bahkan menghindari tekanan regulasi (Sadiq *et al.*, 2020). Hal ini

selaras dengan temuan Grisales & Caracuel (2021) bahwa aktivitas sosial perusahaan bahkan dicurigai sebagai bentuk suap politik, bukan kontribusi nyata.

Secara empiris, pengungkapan aspek ESG menunjukkan hasil yang inkonsisten. Di satu sisi, aspek lingkungan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena memerlukan biaya tambahan dan aspek ini bukan menjadi faktor penentuan investor dalam pengambilan keputusan (Prabawati & Rahmawati, 2022). Di sisi lain, temuan Firmansyah *et al.*, (2021) dan Mutiah & Rusmanto (2023) menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan dapat membagikan informasi bagi pemangku kepentingan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Demikian pula, pengungkapan sosial ESG juga memerlukan biaya yang besar untuk program seperti pengembangan pendidikan, kesehatan, dan pemberdayaan masyarakat yang kerap dinilai sebagai aktivitas politis perusahaan untuk memperbaiki relasi (Grisales & Caracuel, 2021). Aktivitas tersebut tetap menambah biaya operasional, sehingga menekan profitabilitas, serta menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Meskipun demikian, beberapa temuan menyatakan bahwa pengungkapan sosial dapat meningkatkan kepercayaan publik, karena pengungkapan dengan biaya tambahan juga memiliki implikasi strategis yang positif terhadap nilai perusahaan (Mutiah & Rusmanto, 2023; Riyadh *et al.*, 2022).

Pengungkapan ESG aspek ekonomi juga mengalami hal serupa. Pengungkapan ekonomi memerlukan biaya tambahan untuk audit, pengungkapan, serta penyesuaian sistem akuntansi. Namun, pengungkapan ini justru tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai hal yang normatif

(Firmansyah *et al.*, 2021). Di sisi lain, tingginya profitabilitas tetap menjadi faktor utama dalam meningkatkan nilai perusahaan (Kristi & Yanto, 2020; Sutrisno, 2020).

Sebagai konsekuensi dari kompleksitas pengungkapan ESG, perusahaan juga dipertemukan dengan risiko biaya, reputasi, bahkan kepatuhan regulasi (Faisal *et al.*, 2021). Oleh karena itu, perusahaan menerapkan *Enterprise Risk Management* (ERM) untuk memastikan adanya sistem pengendalian internal dan strategi mitigasi yang memadai untuk meningkatkan kepercayaan investor (Indriastuti *et al.*, 2024). Temuan Faisal *et al.*, (2021) menjelaskan bahwa pengungkapan ERM membawa manfaat bagi nilai perusahaan karena mencerminkan kesiapan strategi dalam menghadapi risiko. Di sisi lain, pengungkapan ERM justru memicu kekhawatiran investor terhadap eksistensi risiko pada prospek bisnis perusahaan (Putri & Makaryanawati, 2022). Selain itu, pengendalian risiko juga memperbesar pengeluaran yang menurunkan laba dan nilai perusahaan (Rosyid *et al.*, 2022).

Selanjutnya, aspek tata kelola ESG diungkapkan untuk menunjukkan bahwa manajemen bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Akan tetapi, pengungkapan yang berlebihan juga memperkuat keraguan investor dan menambah biaya yang secara akumulatif dapat menekan laba perusahaan (Suryati & Murwaningsari, 2022). Hal ini sejalan dengan temuan Mutiah & Rusmanto (2023) bahwa pengungkapan tata kelola dapat mengurangi fleksibilitas manajemen dalam pengambilan keputusan strategis, sehingga berpotensi negatif terhadap nilai perusahaan. Bahkan, besarnya struktur kepemilikan manajerial juga berisiko menimbulkan konflik kepentingan yang dapat menurunkan nilai perusahaan (Riyadh *et al.*, 2022).

Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini difokuskan pada pengukuran pengungkapan ESG dalam aspek lingkungan, sosial, ekonomi, ERM, dan tata kelola. Pengukuran indikator ESG merujuk pada GRI, serta regulasi 16/SEOJK.04/2021 dan PER-2/MBU/03/2023. Pembatasan fokus ESG ini relevan dalam praktik bisnis di Indonesia, serta mempertajam kontribusi penelitian dalam mengkaji pengaruh parsial pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki urgensi mengingat kekhawatiran pemerintah Indonesia mengenai isu ESG dan dampak pengungkapannya terhadap nilai perusahaan (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan dari sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021—2023 karena perannya dalam peningkatan suplai energi di Indonesia, sekaligus rentan dikaitkan dengan isu keberlanjutan dan praktik *greenwashing* (CRMS, 2024; ESDM, 2023). Dengan demikian, pemilihan sektor energi relevan untuk menguji hubungan antara pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan dalam konteks skeptisisme investor dan ekspektasi keberlanjutan yang kerap bertentangan.

Penelitian ini mengembangkan penelitian milik Firmansyah *et al.*, (2021), yang meneliti pengungkapan ESG melalui pengungkapan lingkungan, sosial, ekonomi, dan tata kelola sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini juga menyempurnakan penelitian terdahulu agar sejalan dengan konsep ESG yang lebih komprehensif, dengan menambahkan aspek pengungkapan risiko (ERM) sebagai variabel independen, yang merujuk dari penelitian Indriastuti *et al.*, (2024) dan Putri & Makaryanawati (2022). Penelitian ini mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol yang mengacu

dari penelitian Pramesti *et al.*, (2024) dan Dwimayanti *et al.*, (2023), karena ukuran perusahaan memengaruhi intensitas pengungkapan ESG yang menjadi fokus terutama dalam sektor energi. Berdasarkan latar belakang, teori pemegang saham, dan inkonsistensi penelitian terdahulu, maka penelitian ini mengangkat judul **“Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka penelitian ini merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah pengungkapan sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah pengungkapan ekonomi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah “pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan yang telah diuraikan” sebelumnya, maka “tujuan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi pengaruh negatif pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan.
2. Mengidentifikasi pengaruh negatif pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan.
3. Mengidentifikasi pengaruh negatif pengungkapan ekonomi terhadap nilai perusahaan.
4. Mengidentifikasi pengaruh positif pengungkapan ERM terhadap nilai perusahaan.
5. Mengidentifikasi pengaruh negatif pengungkapan tata kelola terhadap nilai perusahaan.”

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan memiliki manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dalam bidang akuntansi, khususnya akuntansi keuangan dan keberlanjutan. Penelitian ini diharapkan dapat memperdalam pemahaman terkait pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini dapat menambah literatur tentang teori pemegang saham dalam konteks pengambilan keputusan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah menjadi referensi bagi berbagai pihak yang terkait pada penelitian ini, antara lain:

a. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih objektif bagi investor dalam mengevaluasi relevansi dan konsekuensi finansial dari pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan, khususnya di sektor energi yang rentan terhadap praktik *greenwashing*. Dengan demikian, investor memiliki dasar pertimbangan yang lebih komprehensif dalam pengambilan keputusan investasi, dengan memperhatikan keseimbangan antara kinerja keberlanjutan dan nilai ekonomis perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi dasar pertimbangan dalam merancang strategi pengungkapan ESG yang optimal, sehingga pengungkapan yang dilakukan tidak semata-mata bersifat simbolik, melainkan mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan tanpa menimbulkan persepsi negatif di kalangan investor. Selain itu, temuan penelitian ini juga dapat mendorong perusahaan untuk memperkuat akuntabilitas, transparansi, dan efektivitas dalam pengelolaan isu keberlanjutan yang relevan dengan karakteristik sektor energi.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Pemegang Saham

Teori pemegang saham (*shareholder theory*) sebagaimana dikembangkan oleh Friedman (1970) menegaskan bahwa fokus utama perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan laba. Friedman memiliki pandangan bahwa perusahaan tidak bertanggung jawab di luar kepentingan ekonomis para pemegang saham, sehingga keputusan manajerial harus difokuskan pada peningkatan laba dan pengembalian investasi pemegang saham. Penggunaan sumber daya perusahaan untuk kepentingan sosial wajib dengan persetujuan pemegang saham.

Lebih lanjut, aktivitas keberlanjutan perusahaan memerlukan biaya untuk pengelolaan lingkungan, program sosial, dan peningkatan tata kelola. Seluruh biaya tersebut berpotensi mengurangi laba bersih dan dividen pemegang saham (Friedman, 1970). Oleh karena itu, pemegang saham berhak mengambil keputusan strategis perusahaan, termasuk dalam konteks pengungkapan ESG. Pemaksimalan laba tetap menjadi prioritas, sementara pengeluaran yang tidak berdampak langsung pada profitabilitas seringkali dipersepsikan sebagai beban biaya yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan di mata investor.

Dengan demikian, teori pemegang saham menyediakan landasan konseptual yang relevan dalam menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, khususnya di sektor energi dengan aktivitas keberlanjutannya. Dengan

teori ini, pengeluaran untuk ESG seringkali justru dipandang sebagai *overinvestment* yang menggerus laba perusahaan, sehingga berpotensi menimbulkan persepsi negatif dari investor yang berorientasi laba.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Hanun *et al.*, 2023). Seiring perkembangan bisnis berkelanjutan, nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada sisi finansial (*single bottom line*), tetapi mulai mengedepankan konsep *Triple Bottom Line* yang mencakup aspek keuangan, lingkungan dan sosial (Hanun *et al.*, 2023). Semakin meningkat harga saham maka berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga dapat menarik minat investor. Nilai perusahaan perlu dimaksimalkan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang (Prabawati & Rahmawati, 2022). Salah satu cara untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan *Tobins'Q* yang membandingkan nilai saham dan nilai pasar saham secara keseluruhan.

Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan persepsi investor dari harga saham. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh aspek keberlanjutan perusahaan. Semakin tinggi harga saham mencerminkan besarnya apresiasi pasar terhadap prospek perusahaan.

2.3 Pengungkapan ESG

ESG berasal dari konsep *Triple Bottom Line* yang terdiri dari *profit, people*, dan *planet* (Elkington, 1998). Implementasi ESG dalam perusahaan didukung oleh standar pelaporan keberlanjutan, yaitu *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI adalah lembaga internasional independen yang didirikan di Boston, USA pada tahun 1997. GRI bertujuan untuk menciptakan mekanisme akuntabilitas dan memastikan bahwa perusahaan menaati prinsip perilaku lingkungan yang bertanggung jawab, yang kemudian diperluas menjadi masalah sosial, ekonomi, risiko, dan tata kelola (Limarwati *et al.*, 2024).

Secara historis, GRI mengalami penyesuaian dan pembaharuan standar. Sejak pertama kali, GRI pertama kali diluncurkan dengan sebutan GRI G1 *Guidelines* pada tahun 2000. Kemudian, GRI terus mengalami penyesuaian, termasuk peluncuran GRI G2 *Guidelines* (2002), GRI G3 *Guidelines* (2006), dan GRI G4 *Guidelines* (2013). Pada tahun 2016, GRI beralih menjadi pembuat standar global dengan merilis GRI *Standards*, yang terus direformasi untuk melingkupi aspek keberlanjutan terbaru, seperti *Tax Standard* (2019) dan *Sector Standard* (2021) (Limarwati *et al.*, 2024). Seiring perkembangannya, GRI menjadi salah satu standar yang digunakan dalam pengungkapan ESG untuk meningkatkan pelaporan keberlanjutan perusahaan.

Di Indonesia, adopsi GRI sejalan dengan No.51/POJK.03/2017 tentang implementasi keuangan yang berkelanjutan dan No. 16/SEOJK.04/2021 terkait cara menjalankan pelaporan berkelanjutan (OJK, 2021). Pengungkapan ESG menjadi aspek penting dalam keberlanjutan perusahaan (Rohendi *et al.*, 2024).

Pengungkapan ini menyajikan informasi non-keuangan yang relevan bagi pemegang saham guna dijadikan dasar pengambilan keputusan bisnis. Informasi ESG memberikan gambaran kepada investor mengenai bagaimana perusahaan mengelola risiko dan peluang non-keuangan yang dapat berdampak terhadap kinerja jangka panjang perusahaan (Dwimayanti *et al.*, 2023; Suryati & Murwaningsari, 2022). Oleh karena itu, pengungkapan ESG dapat memengaruhi nilai perusahaan.

2.3.1 Pengungkapan Lingkungan

Aktivitas perusahaan tidak terlepas dari dampak terhadap lingkungan, sehingga pengungkapan lingkungan penting dilakukan. Lingkup pengungkapan ini mencakup emisi karbon, pengelolaan limbah, efisiensi energi, konservasi sumber daya, serta mitigasi perubahan iklim (Dihardjo & Hersugondo, 2023; Dwimayanti *et al.*, 2023). Selain itu, pengungkapan lingkungan menggambarkan pengelolaan risiko jangka panjang terkait degradasi lingkungan dan dampak kelangsungan usaha (Firmansyah *et al.*, 2021). Dengan kata lain, pengungkapan lingkungan menjadi bagian dari laporan keberlanjutan perusahaan yang berguna dalam praktik bisnis.

Sebagai simpulan, pengungkapan lingkungan menyajikan dampak perusahaan terhadap lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas bisnisnya. Keterbukaan informasi lingkungan dapat mempengaruhi persepsi risiko dan prospek keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan lingkungan relevan apabila secara rasional dapat meningkatkan pengembalian bagi investor.

2.3.2 Pengungkapan Sosial

Perusahaan dalam menjalankan kegiatannya juga memberikan dampak sosial

terhadap bisnisnya. Pengungkapan sosial mencakup informasi terkait relasi perusahaan dengan karyawan, konsumen, komunitas, serta norma sosial. perusahaan terhadap kesejahteraan sosial dan komunitas. Aspek yang diungkapkan antara lain hak asasi manusia, kesejahteraan sosial, tanggung jawab produk, dan keterlibatan sosial terhadap masyarakat (Dwimayanti *et al.*, 2023; Firmansyah *et al.*, 2021). Informasi sosial dapat memberikan indikasi bagi investor terkait stabilitas dan dampak sosial perusahaan, serta potensi risiko sosial yang berdampak pada keberlangsungan bisnis (Prabawati & Rahmawati, 2022). Dengan demikian, pengungkapan sosial adalah aspek yang penting dalam menilai kinerja perusahaan.

Sebagai simpulan, pengungkapan sosial adalah gambaran perusahaan dalam menyeimbangkan antara kepentingan bisnis dan dampak sosial perusahaan. Informasi ini menunjukkan stabilitas hubungan perusahaan dengan lingkungan sosialnya. Pengungkapan sosial dapat mempengaruhi citra perusahaan dan persepsi keberlanjutan di mata pemegang saham.

2.3.3 Pengungkapan Ekonomi

Pengungkapan ekonomi menggambarkan informasi perusahaan terkait kontribusi dan pencapaian nilai ekonomi. Aspek ekonomi meliputi pendapatan, laba bersih, dividen, dan dampak ekonomi yang tidak langsung, serta daya saing pasar (Firmansyah *et al.*, 2021; Sutrisno 2020). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam memperoleh laba dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi. Faktor lain seperti *leverage*, likuiditas, dan rasio aktivitas juga menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan (Kristi & Yanto,

2020). Dengan demikian, pengungkapan ekonomi penting dalam penilaian kinerja yang akan memengaruhi nilai perusahaan.

Sebagai simpulan, pengungkapan ekonomi adalah gambaran tentang kondisi finansial perusahaan yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan bisnis. Informasi ekonomi menjadi dasar utama bagi investor dalam menilai kelayakan investasi dan potensi laba. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam aspek ekonomi perlu diungkapkan karena berdampak pada nilai perusahaan.

2.3.4 Pengungkapan ERM

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) adalah penyampaian informasi terkait strategi perusahaan dalam mengidentifikasi, mengelola, dan memitigasi berbagai jenis risiko secara terintegrasi (Faisal *et al.*, 2021). ERM menggabungkan berbagai jenis risiko perusahaan untuk menciptakan nilai tambah secara berkelanjutan (Indriastuti *et al.*, 2024). ERM mencakup risiko keuangan, operasional, hukum, dan reputasi yang berpengaruh dengan keberlangsungan perusahaan (Rosyid *et al.*, 2022). Dalam kerangka ESG, pengungkapan ERM dikategorikan sebagai bagian dari tanggung jawab tata kelola risiko yang mencerminkan transparansi dan akuntabilitas terhadap eksposur strategis perusahaan. Pengungkapan ERM dalam penelitian ini juga didasari oleh teori pemegang saham, yang menilai bahwa sistem pengendalian risiko yang efektif dapat melindungi nilai ekonomi pemegang saham dan menjaga profitabilitas jangka panjang (Friedman, 1970). Informasi ini menjadi relevan bagi investor dalam menilai tingkat ketahanan perusahaan terhadap berbagai gangguan eksternal.

Dengan demikian, ERM menjadi bagian penting dari pengelolaan dan mitigasi risiko perusahaan.

Sebagai simpulan, pengungkapan ERM menjelaskan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan adalah memitigasi risiko yang berpengaruh terhadap tujuan perusahaan. Informasi ini sangat berguna bagi investor dalam menilai ketahanan dan stabilitas perusahaan. Oleh karena itu, informasi pengungkapan perusahaan dalam aspek risiko dapat memberikan dampak pada nilai perusahaan.

2.3.5 Pengungkapan Tata Kelola

Tata kelola adalah aspek yang diungkapkan perusahaan untuk menunjukkan bahwa manajemen bertindak selaras dengan kepentingan pemegang saham. Penerapan tata kelola yang baik dapat mengurangi konflik pemangku kepentingan, meningkatkan efisiensi pengambilan keputusan, serta memperkuat pengawasan terhadap manajemen (Permana *et al.*, 2023; Sutrisno, 2020). Informasi tata kelola memberikan gambaran bagi investor mengenai sejauh mana perusahaan menjaga integritas dan kepatuhan terhadap prinsip pengelolaan usaha yang sehat. Oleh karena itu, pengungkapan tata kelola menjadi bagian integral dalam pelaporan keberlanjutan dan penilaian kinerja perusahaan.

Sebagai simpulan, pengungkapan tata kelola adalah informasi yang menggambarkan kualitas pengelolaan manajemen perusahaan. Informasi aspek ini dapat memengaruhi investor dalam pengambilan keputusan yang berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan.

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Rohendi <i>et al.</i> , (2024)	“Variabel independen:” “X1: Pengungkapan ESG” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Keunggulan kompetitif” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap keunggulan kompetitif.” “Keunggulan kompetitif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Keunggulan kompetitif memperkuat pengaruh positif antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.”
2.	Pramesti <i>et al.</i> , (2024)	“Variabel independen:” “X1: Pengungkapan ESG” “X2: Modal intelektual” “Variabel moderasi:” “Z: Kinerja keuangan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “<i>Moderated Regression Analysis</i>”	“Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.” “Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Kinerja keuangan memperkuat pengaruh antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.” “Kinerja keuangan memperkuat pengaruh antara modal intelektual

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			terhadap nilai perusahaan.”
3.	Angir & Weli (2024)	“Variabel independen:” “X1: Pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Asimetri informasi” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Asimetri informasi memperlemah pengaruh negatif antara pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan.”
4.	Indriastuti <i>et al.</i> , (2024)	“Variabel independen:” “X1: Manajemen risiko perusahaan” “X2: Modal intelektual” “X3: Tanggung jawab sosial perusahaan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Manajemen risiko perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.”
5.	Dwimayanti <i>et al.</i> , (2023)	“Variabel independen:” “X: Pengungkapan ESG” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.”
6.	Mutiah & Rusmanto (2023)	“Variabel independen:” “X: Pengungkapan ESG”	“Pengungkapan pilar lingkungan berpengaruh

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi data panel”	positif terhadap nilai perusahaan.” “Pengungkapan pilar sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Pengungkapan pilar tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.”
7.	Dihardjo & Hersugondo (2023)	“Variabel independen:” “X1: Pengungkapan ESG” “X2: Rasio pembayaran dividen” “X3: Kepemilikan institusional” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Ukuran perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi <i>Ordinary Least Squares</i> (OLS)”	“Pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Rasio pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh negatif antara pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan.” “Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.” “Ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap nilai perusahaan.”
8.	Permana <i>et al.</i> , (2023)	“Variabel independen:” “X1: Kepemilikan manajerial” “X2: Kepemilikan institusional” “X3: Komisaris independen” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Pelaporan terintegrasi” “Metode penelitian:” “<i>Partial Least Square Path Modeling</i>”	“Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.” “Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Pelaporan terintegrasi memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.” “Pelaporan terintegrasi memperkuat pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.” “Pelaporan terintegrasi tidak memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.”
9.	Suryati & Murwaningsari (2022)	“Variabel independen: “ “X1: <i>Green competitive advantage</i>” “X2: Pelaporan terintegrasi”	“<i>Green competitive advantage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.”

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Profitabilitas” “Metode penelitian:” “Regresi data panel”	“Pelaporan terintegrasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Profitabilitas memperkuat pengaruh positif antara <i>green competitive advantage</i> terhadap nilai perusahaan.” “Profitabilitas memperkuat pengaruh negatif antara <i>green competitive advantage</i> terhadap nilai perusahaan.”
10.	Prabawati & Rahmawati (2022)	“Variabel independen:” “X: Skor ESG” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Skor ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Skor pilar lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Skor pilar sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Skor tata kelola tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”
11.	Putri & Makaryanawati (2022)	“Variabel independen:” “X: Manajemen risiko perusahaan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:”	“Manajemen risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Kualifikasi keuangan dewan direksi memperkuat pengaruh negatif antara manajemen risiko

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“Z: Kualifikasi keuangan dewan direksi” “Metode penelitian: <i>Moderated Regression Analysis</i>”	perusahaan terhadap nilai perusahaan.”
12.	Riyadh <i>et al.</i> , (2022)	“Variabel independen:” “X1: Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan” “X2: <i>Good Corporate Governance</i>” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Profitabilitas” “Metode penelitian:” “<i>Moderated Regression Analysis</i>”	“Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.” “Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.” “Profitabilitas dapat memperkuat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.” “Profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.”
13.	Rosyid <i>et al.</i> , (2022)	“Variabel independen:”	“Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan

(dijalankan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“X1: Pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan” “X2: Manajemen risiko perusahaan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: <i>Good Corporate Governance</i>” “Metode penelitian:” “Regresi data panel”	berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Manajemen risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.” “<i>Good Corporate Governance</i> memperkuat pengaruh antara pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan.” “<i>Good Corporate Governance</i> tidak dapat memperkuat pengaruh antara manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.”
14.	Faisal <i>et al.</i> , (2021)	“Variabel independen:” “X: Manajemen risiko perusahaan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Variabel moderasi:” “Z: Keputusan investasi” “Metode penelitian:” “<i>Path analysis</i> dan <i>sobel test</i>”	“Manajemen risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Keputusan investasi memperkuat pengaruh positif manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan.”
15.	Firmansyah <i>et al.</i> , (2021)	“Variabel independen:” “X1: Pengungkapan lingkungan” “X2: Pengungkapan sosial”	“Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.”

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“X3: Pengungkapan ekonomi” “X4: Pengungkapan tata kelola perusahaan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.” “Pengungkapan ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.” “Pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.”
16.	Sutrisno (2020)	“Variabel independen:” “X1: Dewan direksi” “X2: Dewan komisaris” “X3: Kepemilikan manajerial” “X4: Kepemilikan institusional” “X5: Profitabilitas” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi data panel”	“Dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.”
17.	Kristi & Yanto (2020)	“Variabel independen:” “X1: Ukuran perusahaan” “X2: Profitabilitas” “X3: Leverage” “X4: Likuiditas”	“Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.”

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No.	Nama Peneliti & Tahun	Variabel & Metode Penelitian	Hasil Penelitian
		“X5: Rasio aktivitas” “X6: Pengungkapan CSR” “X7: Kinerja lingkungan” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “ <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.” “Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.” “Pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.” “Kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.”
18.	Sadiq <i>et al.</i> , (2020)	“Variabel independen:” “X: Indeks pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola” “Variabel dependen:” “Y: Nilai perusahaan” “Metode penelitian:” “Regresi linear berganda”	“Pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.”

Sumber: Data diolah (2025)

2.5 Urgensi Penelitian

Penelitian ini memiliki urgensi untuk membahas kekhawatiran pemerintah Indonesia mengenai isu ESG dengan mengeksplorasi dampak pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Meskipun pemerintah telah menerbitkan regulasi, tetapi penerapannya masih mengalami tantangan, khususnya dalam menghindari praktik *greenwashing* yang dapat menurunkan kepercayaan pemegang saham terhadap nilai perusahaan (Kompas.com, 2022). Dalam perspektif teori pemegang saham, pengungkapan ESG dipandang sebagai pemborosan sumber daya yang menambah beban biaya dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan, sehingga perlu dikaji lebih lanjut (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Selain itu, hasil penelitian terdahulu yang inkonsisten semakin memperkuat urgensi penelitian ini.

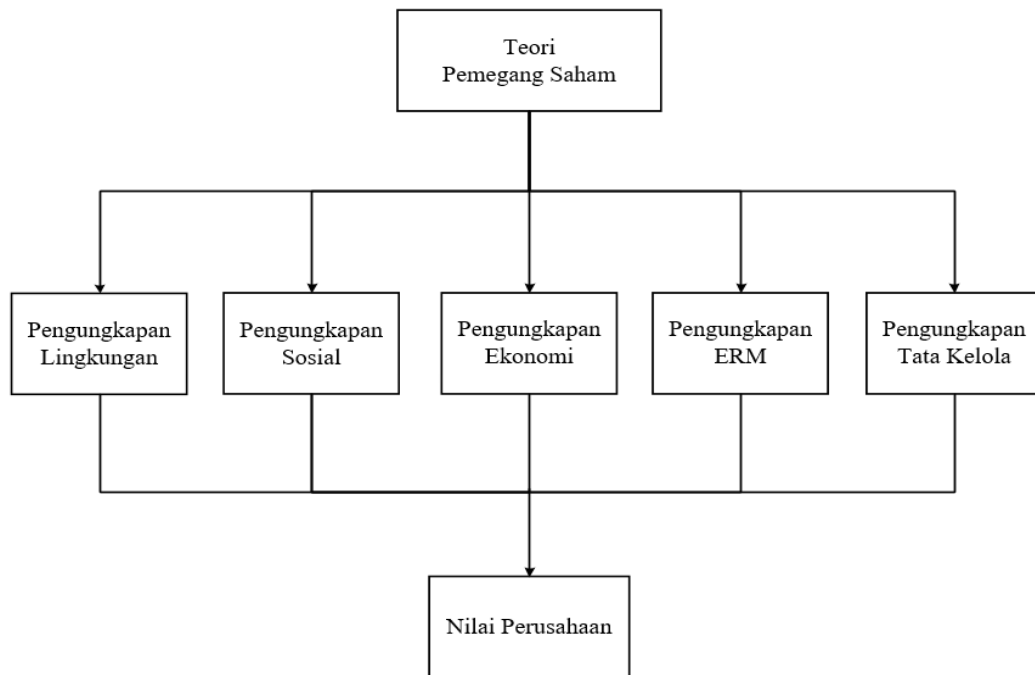
Penelitian ini menjadi pengembangan dari penelitian milik Firmansyah *et al.*, (2021) yang meneliti pengungkapan ESG, dengan menggunakan pengungkapan lingkungan, sosial, ekonomi, dan tata kelola sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini menyempurnakan penelitian terdahulu agar sejalan dengan konsep ESG yang benar, sehingga perlu menambahkan variabel pengungkapan ERM sebagai variabel independen, yang mengacu pada penelitian Indriastuti *et al.*, (2024) dan Putri & Makaryanawati (2022), karena melihat pengungkapan ERM sebagai satu kesatuan dari ESG yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan yang mengacu dari penelitian Pramesti *et al.*,

(2024) dan Dwimayanti *et al.*, (2023), karena besar kecilnya perusahaan memengaruhi seberapa banyak sumber daya untuk dapat mengungkapkan ESG.

Penelitian ini memperbaharui sampel dan populasi penelitian dengan berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021—2023. Sektor energi dipilih karena karakteristiknya sebagai sektor yang sangat sensitif terhadap eksploitasi sumber daya alam, emisi karbon, dan pencemaran lingkungan, serta peningkatan suplai energi di Indonesia (Pramesti *et al.*, 2024). Isu *greenwashing* juga kerap dilakukan perusahaan sektor ini (CRMS, 2024; ESDM, 2023). Aktivitas rutin dari sektor energi menimbulkan eksposur risiko lingkungan yang tinggi, sehingga pengungkapan ESG kerap dipersepsikan sebagai upaya pencitraan untuk menutupi potensi kerusakan lingkungan (Rosyid *et al.*, 2022). Lebih lanjut, fenomena *greenwashing* dalam sektor energi menimbulkan skeptisisme pasar terhadap validitas informasi ESG yang diungkapkan, sehingga pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal negatif bagi investor (Kompas.com, 2022; Tsang *et al.*, 2023). Dengan demikian, penelitian ini mempertimbangkan adanya keterbaruan dan urgensi sektor energi dalam pengungkapan ESG terhadap dampaknya pada nilai perusahaan.

2.6 Rerangka Teoretis

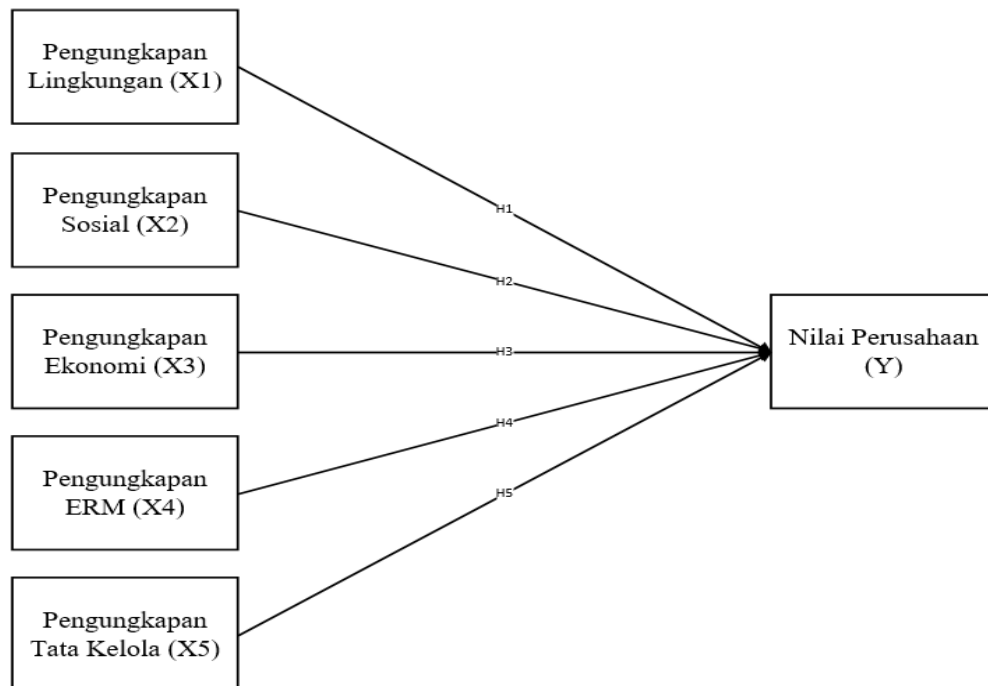
Berdasarkan landasan teori serta temuan yang diuraikan dari penelitian sebelumnya, maka disusun rerangka yang menggambarkan hubungan antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Berikut adalah rerangka teoretis yang dapat digambarkan dalam diagram skematis.



Gambar 1 Rerangka Teoretis
Sumber: Data diolah (2025)

2.7 Desain Penelitian

Variabel independen yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah pengungkapan ESG. Sedangkan, variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Berikut adalah gambaran desain penelitian ini.



Gambar 2 Desain Penelitian
Sumber: Data diolah (2025)

2.8 Hipotesis Penelitian

2.8.1 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan lingkungan merupakan upaya perusahaan untuk menunjukkan aktivitasnya dalam mengelola dampak lingkungan akibat proses bisnisnya. Sejalan dengan teori pemegang saham, aktivitas tersebut dipandang sebagai alokasi dana yang mengurangi hak ekonomi pemegang saham, karena biaya lingkungan tidak berkontribusi langsung terhadap peningkatan laba. Dihadjo & Hersugondo (2023) menyatakan bahwa pengeluaran lingkungan berpotensi menambah beban biaya yang mengurangi profitabilitas perusahaan. Temuan Angir & Weli (2024) serta Prabawati & Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa investor menganggap pengungkapan lingkungan sebagai pemborosan sumber daya yang menurunkan nilai perusahaan. Selain itu, Grisales & Caracuel (2021) menambahkan bahwa

pengeluaran tersebut kerap diasumsikan sebagai bentuk politik yang kurang efektif secara finansial.

Berdasarkan teori dan temuan dari penelitian sebelumnya, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₁: Pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8.2 Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan sosial dilakukan perusahaan melalui penyajian aktivitas sosial seperti program sosial kemasyarakatan di area perusahaan. Dalam pandangan teori pemegang saham, pengeluaran sosial bukanlah kewajiban utama perusahaan karena tidak secara langsung meningkatkan laba pemegang saham. Prabawati & Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan sosial meningkatkan pengeluaran tanpa memberikan tambahan keuntungan secara langsung, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Temuan Suryati & Murwaningsari (2022) menambahkan bahwa pengungkapan sosial menyeluruh dapat memperbesar pertimbangan risiko investor terhadap prospek perusahaan. Grisales & Caracuel (2021) bersama dengan Angir & Weli (2024) menegaskan bahwa aktivitas sosial di negara berkembang cenderung dipersepsikan sebagai aktivitas pencitraan atau biaya politik yang justru membebani perusahaan.

Berdasarkan teori dan temuan dari penelitian sebelumnya, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₂: Pengungkapan sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8.3 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan ekonomi memuat informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan, termasuk pertumbuhan pendapatan, distribusi nilai ekonomi, serta pembayaran pajak. Namun dalam perspektif teori pemegang saham, pengungkapan ekonomi yang berlebihan dapat menimbulkan beban biaya tambahan yang justru menekan laba bersih. Firmansyah *et al.*, (2021) menemukan bahwa pengungkapan ekonomi tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan karena meningkatkan beban biaya pelaporan. Temuan Angir & Weli (2024) serta Prabawati & Rahmawati (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi dalam kerangka ESG tetap menambah biaya pengelolaan laporan yang tidak berbanding lurus dengan peningkatan laba, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Suryati & Murwaningsari (2022) juga menambahkan bahwa pengungkapan ekonomi berpotensi memperbesar pertimbangan investor terhadap risiko keuangan, yang berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan temuan dari penelitian sebelumnya, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₃: Pengungkapan ekonomi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.8.4 Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) menyajikan eksposur risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Dalam teori pemegang saham, perusahaan bertanggung jawab untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui pengungkapan risiko. Oleh karena itu, pengungkapan ERM dapat menjadi sinyal yang strategis untuk memberikan gambaran risiko dan melindungi nilai pemegang

saham terhadap ketidakpastian bisnis. Temuan Faisal *et al.*, (2021) menyatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan ERM cenderung mampu menyelaraskan risiko dengan strategi perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian Indriastuti *et al.*, (2024) bahwa pengungkapan ERM dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kredibilitas dan persepsi stabilitas perusahaan dalam mengelola risiko jangka panjang. Dengan demikian, pengungkapan ERM tidak dipandang sebagai beban atau pemborosan, tetapi sebagai upaya perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham dalam menghadapi risiko bisnis.

Berdasarkan teori dan temuan dari penelitian sebelumnya, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H4: Pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.5 Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan tata kelola mencerminkan informasi pengelolaan perusahaan yang mencakup struktur pengawasan dan mekanisme pengendalian. Namun, dalam perspektif teori pemegang saham, pengungkapan tata kelola yang berlebihan dapat memperbesar beban administratif dan mengurangi fleksibilitas manajerial dalam pengambilan keputusan strategis. Hal ini diperkuat oleh Suryati & Murwaningsari (2022) bahwa pengungkapan menyeluruh berpotensi menekan laba perusahaan karena tingginya biaya pengawasan internal, sekaligus memperbesar pertimbangan investor. Temuan Riyadh *et al.*, (2022) menambahkan bahwa komposisi kepemilikan manajerial yang besar sebagai bagian struktur tata kelola justru dapat menimbulkan konflik kepentingan yang menurunkan nilai

perusahaan. Lebih lanjut, pengungkapan tata kelola memiliki nilai kesan yang merugikan sehingga menurunkan nilai perusahaan (Mutiah & Rusmanto, 2023).

Berdasarkan teori dan temuan dari penelitian sebelumnya, maka hipotesis dapat dinyatakan sebagai berikut:

H₅: Pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian dengan tujuan menguji hipotesis yang sudah ditetapkan dengan berlandaskan pada filsafat positivisme dengan menganalisis data dari populasi atau sampel tertentu yang dikumpulkan melalui instrumen penelitian (Sugiyono, 2021). Metode ini dipilih karena dapat mengolah data dalam jumlah besar dan menguji hubungan serta pengaruh antar variabel secara statistik. Penelitian sebab-akibat diterapkan untuk mengetahui kemungkinan adanya keterkaitan antar variabel.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa data numerik yang dapat diolah secara statistik. Sumber data penelitian bersifat sekunder, yang diperoleh dari sumber tidak langsung (Sugiyono, 2021). Data sekunder dipilih karena dapat memberikan informasi yang terdokumentasi. Adapun, data tersebut diambil dari laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki karakteristik dan kuantitas yang ditetapkan peneliti (Sugiyono, 2021).

Sementara itu, sampel adalah bagian dari populasi (Sugiyono, 2021). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021—2023. Sedangkan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021—2023 dan tidak mengalami *delisting* selama periode penelitian.
2. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode penelitian.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini memperoleh data melalui teknik dokumentasi, yaitu pengumpulan informasi dari sumber resmi yang tersedia dan terjamin keakuratannya (Sugiyono, 2021). Teknik dokumentasi dapat membantu peneliti untuk memperoleh data historis untuk menjalankan penelitian. Sumber data yang digunakan berasal dari ESGI Dataset dan dokumentasi dari laporan tahunan serta laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021—2023.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Variabel didefinisikan sebagai sifat atau nilai dari objek yang memiliki variasi dan ditetapkan oleh peneliti (Sugiyono, 2021). Penelitian ini menggunakan 3 jenis variabel, yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent*

variable), dan variabel kontrol (*control variable*). Berikut adalah penjelasan terkait masing-masing variabel dalam penelitian ini.

3.5.1 Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2021). Nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's Q* merupakan variabel dependen yang dijelaskan dalam penelitian ini. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya (Hanun *et al.*, 2023). *Tobin's Q* digunakan untuk membandingkan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai total asetnya, serta menaksir seberapa baik sebuah perusahaan dapat mengelola aset (Chung & Pruitt, 1994).

Apabila nilai *Tobin's Q* di bawah 1, maka perusahaan dianggap *undervalued* dikarenakan pengelolaan asetnya kurang memadai. Lalu, apabila nilai *Tobin's Q* sebesar 1, berarti perusahaan berada dalam keadaan seimbang dan rata-rata. Sedangkan, jika nilai *Tobin's Q* lebih dari 1, maka artinya perusahaan unggul dalam manajemen aset dan dampaknya dianggap *overvalued* (Chung & Pruitt, 1994).

Peneliti memilih untuk menggunakan rumus *Tobin's Q* yang telah dimodifikasi oleh Chung & Pruitt (1994) karena memberikan pendekatan yang lebih sederhana dan relevan untuk analisis data sekunder, dibandingkan rumus sebelumnya yang dikembangkan oleh Lindenberg & Ross (1981) dengan pendekatan yang lebih kompleks. Penggunaan rumus *Tobin's Q* ini memungkinkan peneliti untuk mengukur nilai perusahaan, khususnya dalam konteks pengaruh pengungkapan ESG. Berikut adalah rumus *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan.

$$Tobin's Q = \frac{(MVS+D)}{TA} \dots\dots\dots(1)$$

Rumus 1 Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

Sumber: Chung & Pruitt (1994)

Keterangan:

<i>Tobin's Q</i>	=	Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)
MVS	=	Nilai pasar ekuitas (<i>Market value of all outstanding shares</i>)
D	=	Nilai pasar utang
TA	=	Total aset

$$MVS = Outstanding\ shares \times Stock\ price \dots\dots\dots(2)$$

Rumus 2 Nilai Pasar Saham (MVS)

Sumber: Chung & Pruitt (1994)

$$D = (AVCL - AVCA) + AVLTD \dots\dots\dots(3)$$

Rumus 3 Nilai Pasar Utang (*Debt*)

Sumber: Chung & Pruitt (1994)

Keterangan:

D	=	Nilai pasar utang
AVCL	=	Nilai akuntansi kewajiban jangka pendek perusahaan (<i>Accounting value of the firm's current liabilities</i>)
AVCA	=	Nilai akuntansi aset lancar perusahaan (<i>Accounting value of the firm's current assets</i>)
AVLTD	=	Nilai akuntansi utang jangka panjang perusahaan (<i>Accounting value of the firm's long-term debt</i>)

3.5.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2021). Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan ESG, yang terdiri dari pengungkapan lingkungan, sosial, ekonomi, ERM, dan tata kelola. Setiap item yang diungkapkan perusahaan diberi skor 1 dan 0 jika tidak diungkapkan. Kemudian, total skor item yang diungkapkan tersebut dibandingkan dengan total pengungkapan yang ditetapkan untuk masing-masing aspek ESG (Firmansyah *et al.*, 2021).

Data pengungkapan ESG (lingkungan, sosial, ekonomi, dan tata kelola) diperoleh dari ESGI Dataset yang mengacu pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI), termasuk *GRI Standards* 2021, 2016, maupun GRI G4, disesuaikan dengan versi masing-masing perusahaan setiap tahunnya. Sedangkan, pengungkapan ERM diukur dengan *checklist* berdasarkan indikator yang didasarkan pada PER-2/MBU/03/2023 Pasal 28 dan 29. Penelusuran pengungkapan dilakukan dengan menelaah laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan selama periode penelitian, serta mengacu pada regulasi pelaporan keberlanjutan di Indonesia, yaitu POJK No.51/POJK.03/2017 dan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021.

3.5.2.1 Pengungkapan lingkungan

Pengungkapan lingkungan mencerminkan kepedulian dan respon perusahaan dalam mengelola dampak aktivitasnya terhadap lingkungan. Indikator pengungkapan lingkungan mengacu pada standar GRI (Firmansyah *et al.*, 2021; GRI SASB, 2021). Berikut adalah daftar indikator pengungkapan lingkungan.

Tabel 2 Daftar Pengungkapan Lingkungan berdasarkan GRI Standards 2021

No Standar	Nama Pengungkapan
“Material”	
301-1	“Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume”
301-2	“Material input daur ulang yang digunakan”
301-3	“Produk yang didaur ulang dan bahan kemasannya”
“Energi”	
302-1	“Konsumsi energi di dalam organisasi”
302-2	“Konsumsi energi di luar organisasi”
302-3	“Intensitas energi”
302-4	“Pengurangan konsumsi energi”
302-5	“Pengurangan kebutuhan energi produk dan jasa”
“Air dan Efluen”	
303-1	“Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama”
303-2	“Manajemen dampak terkait pembuangan air”

(dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No Standar	Nama Pengungkapan
303-3	“Pengambilan air”
303-4	“Pembuangan air”
303-5	“Konsumsi air”
“Keanekaragaman Hayati”	
304-1	“Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan bernilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung”
304-2	“Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa terhadap keanekaragaman hayati”
304-3	“Habitat yang dilindungi atau direstorasi”
304-4	“Spesies dalam Daftar Merah IUCN dan daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah terdampak oleh kegiatan operasional”
“Emisi”	
305-1	“Emisi GRK langsung (Cakupan 1)”
305-2	“Emisi GRK tidak langsung (Cakupan 2)”
305-3	“Emisi GRK tidak langsung lainnya (Cakupan 3)”
305-4	“Intensitas emisi GRK”
305-5	“Pengurangan emisi GRK”
305-6	“Emisi bahan perusak lapisan ozon (ODS)”
305-7	“Nitrogen oksida, belerang oksida, dan emisi udara signifikan lain”
“Efluen dan Limbah 2016”	
306-3	“Tumpahan yang signifikan”
“Limbah 2020”	
306-1	“Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah”
306-2	“Manajemen dampak signifikan terkait limbah”
306-3	“Limbah yang dihasilkan”
306-4	“Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir”
306-5	“Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir”
“Penilaian Lingkungan Pemasok”	
308-1	“Pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria lingkungan”
308-2	“Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil”

Sumber: *Global Reporting Initiative* (2021)

Setiap pengungkapan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan, kemudian skor indikator dijumlahkan untuk memperoleh skor total pengungkapan lingkungan setiap perusahaan, lalu dibagi dengan total item yang

ditetapkan (Firmansyah *et al.*, 2021). Pengungkapan lingkungan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan lingkungan} = \frac{\text{Item lingkungan yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ditetapkan}} \dots\dots\dots (4)$$

Rumus 4 Pengungkapan Lingkungan

Sumber: Firmansyah *et al.*, (2021)

3.5.2.2 Pengungkapan sosial

Pengungkapan sosial menunjukkan kepedulian dan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial yang berdampak pada kesejahteraan pemangku kepentingan. Indikator pengungkapan sosial mengacu pada standar GRI (Firmansyah *et al.*, 2021; GRI SASB, 2021). Berikut adalah daftar indikator pengungkapan sosial.

Tabel 3 Daftar Pengungkapan Sosial berdasarkan GRI *Standards* 2021

No Standar	Nama Pengungkapan
“Ketenagakerjaan”	
401-1	“Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan”
401-2	“Tunjangan yang diberikan kepada karyawan tetap yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu”
401-3	“Cuti melahirkan”
“Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen”	
402-1	“Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional”
“Kesehatan dan Keselamatan Kerja”	
403-1	“Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja”
403-2	“Identifikasi bahaya, identifikasi bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden”
403-3	“Layanan kesehatan kerja”
403-4	“Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja”
403-5	“Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan kerja”
403-6	“Peningkatan kualitas kesehatan pekerja”
403-7	“Pencegahan dan penanggulangan dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang secara langsung berkaitan dengan bisnis”
403-8	“Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja”

(dilanjutkan...)

(lanjutan...)

No Standar	Nama Pengungkapan
403-9	“Kecelakaan kerja”
403-10	“Penyakit akibat kerja”
“Pelatihan dan Pendidikan”	
404-1	“Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan”
404-2	“Program peningkatan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan”
404-3	“Persentase karyawan yang menerima tinjauan kinerja dan pengembangan karier secara berkala”
“Keanekaragaman dan Peluang Setara”	
405-1	“Keberagaman badan tata kelola dan karyawan”
405-2	“Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki”
“Non-diskriminasi”	
406-1	“Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan”
“Kebebasan Berserikat dan Perundingan Bersama”	
407-1	“Operasi dan pemasok di mana hak kebebasan berserikat dan perundingan bersama mungkin berisiko”
“Pekerja Anak”	
408-1	“Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak”
“Kerja Paksa dan Perbudakan Modern”	
409-1	“Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau kerja wajib”
“Praktik Keamanan”	
410-1	“Petugas keamanan yang terlatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia”
“Hak Masyarakat Adat”	
411-1	“Penilaian Hak Asasi Manusia”
“Komunitas Lokal”	
413-1	“Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan”
413-2	“Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat setempat”
“Penilaian Sosial Pemasok”	
414-1	“Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial”
414-2	“Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil”
“Kebijakan Publik”	
415-1	“Kontribusi politik”
“Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan”	
416-1	“Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari kategori produk dan jasa”

(dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No Standar	Nama Pengungkapan
416-2	“Insiden ketidakpatuhan terkait dampak kesehatan dan keselamatan produk dan jasa”
“Pemasaran dan Pelabelan”	
417-1	“Persyaratan informasi dan pelabelan produk dan jasa”
417-2	“Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa”
417-3	“Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran”
“Privasi Pelanggan”	
418-1	“Keluhan yang beralasan terkait pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan”

Sumber: *Global Reporting Initiative* (2021)

Setiap pengungkapan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan, kemudian skor indikator dijumlahkan untuk memperoleh skor total pengungkapan sosial setiap perusahaan, lalu dibagi dengan total item yang ditetapkan (Firmansyah *et al.*, 2021). Pengungkapan sosial dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan sosial} = \frac{\text{Item sosial yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ditetapkan}} \dots\dots\dots (5)$$

Rumus 5 Pengungkapan Sosial

Sumber: Firmansyah *et al.*, (2021)

3.5.2.3 Pengungkapan ekonomi

Pengungkapan aspek ekonomi dalam konteks ESG tidak terbatas pada kinerja keuangan, tetapi juga mencakup kontribusi perusahaan terhadap penciptaan nilai dan pembangunan ekonomi yang berkelanjutan. Indikator pengungkapan ekonomi mengacu pada standar GRI (Firmansyah *et al.*, 2021; GRI SASB, 2021).

Berikut adalah daftar indikator pengungkapan ekonomi.

Tabel 4 Daftar Pengungkapan Ekonomi berdasarkan GRI *Standards* 2021

No Standar	Nama Pengungkapan
“Kinerja Ekonomi”	

(dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No Standar	Nama Pengungkapan
201-1	“Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan”
201-2	“Implikasi keuangan dan risiko serta peluang lain akibat perubahan iklim”
201-3	“Kewajiban program imbalan pasti dan program pensiun lainnya”
201-4	“Bantuan keuangan yang diterima dari pemerintah”
“Keberadaan Pasar”	
202-1	“Rasio upah standar tingkat pemula berdasarkan jenis kelamin dibandingkan dengan upah minimum lokal”
202-2	“Proporsi manajemen senior yang dipekerjakan dari masyarakat lokal”
“Dampak Ekonomi Tidak Langsung”	
203-1	“Investasi infrastruktur dan dukungan layanan”
203-2	“Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan”
“Praktik Pengadaan”	
204-1	“Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal”
“Anti-korupsi”	
205-1	“Operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi”
205-2	“Komunikasi dan pelatihan mengenai kebijakan dan prosedur anti-korupsi”
205-3	“Insiden korupsi yang dikonfirmasi dan tindakan yang diambil”
“Perilaku Anti-persaingan”	
206-1	“Tindakan hukum untuk perilaku anti-persaingan anti-persaingan usaha, dan praktik monopoli”
“Pajak”	
207-1	“Pendekatan terhadap pajak”
207-2	“Tata kelola, pengendalian, dan manajemen risiko pajak, dan manajemen risiko”
207-3	“Keterlibatan pemangku kepentingan dan manajemen kepedulian terkait pajak”
207-4	“Laporan per negara”

Sumber: *Global Reporting Initiative* (2021)

Setiap pengungkapan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan, kemudian skor indikator dijumlahkan untuk memperoleh skor total pengungkapan ekonomi setiap perusahaan, lalu dibagi dengan total item yang ditetapkan (Firmansyah *et al.*, 2021). Pengungkapan ekonomi dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan ekonomi} = \frac{\text{Item ekonomi yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ditetapkan}} \dots\dots\dots (6)$$

Rumus 6 Pengungkapan Ekonomi

Sumber: Firmansyah *et al.*, (2021)

3.5.2.4 Pengungkapan ERM

Dalam penelitian ini, variabel pengungkapan manajemen risiko (*Enterprise Risk Management/ERM*) diukur dengan *checklist* berdasarkan indikator yang didasarkan pada Pasal 28 dan 29 Peraturan Menteri BUMN No. PER-2/MBU/03/2023. Pasal 28 menguraikan elemen utama pengendalian risiko, seperti prosedur identifikasi risiko, aktivitas pengendalian, sistem komunikasi risiko, dan mekanisme pemantauan. Sementara itu, Pasal 29 menekankan pentingnya evaluasi atas efektivitas pelaksanaan manajemen risiko dan pelaporan hasil pengawasan kepada dewan komisaris. Indikator yang diungkapkan dalam Peraturan Menteri BUMN 2023 konsisten dengan komponen utama kerangka kerja manajemen risiko global, yakni COSO (2017) dan ISO 31000. Berikut adalah daftar indikator pengungkapan ERM.

Tabel 5 Daftar Pengungkapan ERM berdasarkan PER-2/MBU/03/2023

No	Nama Pengungkapan
1.	“Pernyataan eksplisit mengenai keberadaan sistem manajemen risiko”
2.	“Penjelasan proses identifikasi dan pengukuran risiko”
3.	“Penjelasan aktivitas pengendalian risiko di berbagai unit”
4.	“Sistem pelaporan dan komunikasi risiko”
5.	“Pemantauan efektivitas sistem manajemen risiko”
6.	“Keberadaan Satuan Audit Internal”
7.	“SPI melaporkan hasil pengawasan ke Dewan Komisaris”
8.	“Evaluasi Direksi atas kualitas sistem manajemen risiko”
9.	“Penyebutan dokumen resmi pengelolaan risiko (piagam SPI)”
10.	“Integrasi pengelolaan risiko dalam keputusan strategis”

Sumber: PER-2/MBU/03/2023

Setiap pengungkapan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan, kemudian skor indikator dijumlahkan untuk memperoleh skor total pengungkapan ERM setiap perusahaan, lalu dibagi dengan total item yang ditetapkan (Putri & Makaryanawati, 2022). Pengungkapan ERM dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan ERM} = \frac{\text{Item ERM yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ditetapkan}} \dots\dots\dots (7)$$

Rumus 7 Pengungkapan ERM

Sumber: Putri & Makaryanawati (2022)

3.5.2.5 Pengungkapan tata kelola

Pengungkapan tata kelola dalam konteks ESG menyajikan informasi pengelolaan perusahaan yang mencakup struktur pengawasan dan mekanisme pengendalian (Rosyid *et al.*, 2022). Indikator pengungkapan tata kelola mengacu pada standar GRI (Firmansyah *et al.*, 2021; GRI SASB, 2021). Berikut adalah daftar indikator pengungkapan tata kelola.

Tabel 6 Daftar Pengungkapan Tata Kelola berdasarkan GRI Standards 2021

No Standar	Nama Pengungkapan
	“Tata Kelola”
2-9	“Struktur dan komposisi tata kelola”
2-10	“Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi”
2-11	“Ketua badan tata kelola tertinggi”
2-12	“Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi manajemen dampak”
2-13	“Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak”
2-14	“Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan”
2-15	“Konflik kepentingan”
2-16	“Komunikasi masalah kritis”
2-17	“Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi”
2-18	“Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi”
2-19	“Kebijakan remunerasi”
2-20	“Proses untuk menentukan remunerasi”

(dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No Standar	Nama Pengungkapan
2-21	“Rasio kompensasi total tahunan”
“Strategi, Kebijakan, dan Praktik”	
2-22	“Pernyataan tentang strategi pembangunan berkelanjutan”
2-23	“Komitmen kebijakan”
2-24	“Menanamkan komitmen kebijakan”
2-25	“Proses untuk memperbaiki dampak negatif”
2-26	“Mekanisme untuk mencari nasihat dan mengemukakan masalah”
2-27	“Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan”
2-28	“Asosiasi keanggotaan”
“Keterlibatan Pemangku Kepentingan”	
2-29	“Pendekatan terhadap keterlibatan pemangku kepentingan”
2-30	“Perjanjian perundingan bersama”
“Topik Material”	
“Pengungkapan Topik Material”	
3-1	“Proses untuk menentukan topik material”
3-2	“Daftar topik material”
3-3	“Manajemen topik material”

Sumber: *Global Reporting Initiative* (2021)

Setiap pengungkapan diberi nilai 1 jika diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan, kemudian skor indikator dijumlahkan untuk memperoleh skor total pengungkapan tata kelola setiap perusahaan, lalu dibagi dengan total item yang ditetapkan (Firmansyah *et al.*, 2021). Pengungkapan tata kelola sesuai pedoman GRI perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan tata kelola} = \frac{\text{Item tata kelola yang diungkapkan}}{\text{Total item yang ditetapkan}} \dots\dots\dots (8)$$

Rumus 8 Pengungkapan Tata Kelola

Sumber: Firmansyah *et al.*, (2021)

3.5.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang digunakan supaya pengaruh faktor lain diluar variabel penelitian tidak memengaruhi hubungan antara variabel

independen dan dependen (Sugiyono, 2021). Berikut adalah variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini.

3.5.3.1 Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan kekuatan perusahaan yang diukur dari jumlah total aset yang dimiliki (Nursetya & Hidayati, 2020; Pramesti *et al.*, 2024). Perusahaan berskala besar cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap lebih mampu mengelola risiko dan mengungkapkan lebih banyak informasi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hapsoro & Falih, 2020). Di sisi lain, investor menganggap aset perusahaan yang tidak dioptimalkan cenderung mengendap sehingga tidak menguntungkan terhadap nilai perusahaan (Putri & Makaryanawati, 2022; Septyanto & Nugraha, 2021). Oleh karena itu, ukuran perusahaan digunakan sebagai variabel kontrol yang dapat diukur berdasarkan total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total aset}) \dots\dots\dots(9)$$

Rumus 9 Ukuran Perusahaan
Sumber: Pramesti *et al.*, (2024)

3.6 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan regresi dengan basis *Partial Least Square Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan *software* SmartPLS 4.0 sebagai alat uji yang dapat membantu penulis dalam mengolah, menguji, menganalisis, dan menginterpretasikan data. Menurut Setiabudhi *et al.*, (2025), terdapat beberapa kelebihan program SmartPLS 4.0, yaitu menguji hubungan antar variabel, tidak mendasarkan pada berbagai asumsi, data yang digunakan tidak harus berdistribusi

normal karena menggunakan metode *bootstrapping*, serta dapat mendukung estimasi model regresi tunggal maupun ganda yang memberikan koefisien regresi yang tidak standar dan standar. Metode analisis data yang digunakan, yaitu statistik deskriptif, uji multikolinearitas, dan uji kualitas data, serta pengujian hipotesis.

Berikut rumusan model persamaan regresi dalam penelitian ini.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + \varepsilon \dots\dots\dots (10)$$

Rumus 10 Model Persamaan Regresi

Sumber: Setiabudhi *et al.*, (2025)

Sedangkan, bentuk persamaan regresi dalam penelitian ini dapat diasumsikan sebagai berikut:

$$TQ = \alpha + \beta_1 ENV_SC + \beta_2 SOC_SC + \beta_3 ECO_SC + \beta_4 ERM_SC + \beta_5 GOV_SC + \beta_6 UP + \varepsilon \dots\dots\dots (11)$$

Rumus 11 Persamaan Regresi

Sumber: Data diolah (2025)

Keterangan:

TQ	=	Nilai perusahaan (<i>Tobin's Q</i>)
α	=	Konstanta
β	=	Koefisien regresi
ENV_SC	=	Pengungkapan lingkungan
SOC_SC	=	Pengungkapan sosial
ECO_SC	=	Pengungkapan ekonomi
ERM_SC	=	Pengungkapan ERM
GOV_SC	=	Pengungkapan tata kelola
UP	=	Ukuran perusahaan
ε	=	Tingkat kesalahan (<i>standard error</i>)

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif sebagai pengujian data awal. Menurut Ghazali (2021), statistik deskriptif dilakukan untuk mendeskripsikan data yang dilihat melalui *sum*, *mean*, nilai maksimum, minimum, dan standar deviasi. Nilai rata-rata merupakan ukuran yang digunakan untuk mencerminkan sebuah angka atau data, sedangkan nilai maksimum dan minimum mencerminkan nilai

terbesar dan terkecil dari sebuah data. Standar deviasi adalah nilai akar kuadrat dari suatu varians untuk melihat nilai rata-rata atau yang diharapkan, sedangkan *sum* adalah total jumlah dari data. Secara umum, statistik deskriptif bertujuan untuk mengumpulkan dan mengolah data supaya lebih mudah dipahami.

3.6.2 Uji Multikolinearitas

Penelitian ini menggunakan uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2021). Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi antar variabel independennya. Data dianggap bebas dari multikolinearitas apabila pada tabel *collinearity statistic* memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.10 dan kurang dari 0.90 serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

3.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Penelitian ini menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2021). Apabila hasil nilai R^2 mendekati satu, artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi prediksi variasi variabel dependen. Namun, jika variabel independen lebih dari satu maka menggunakan nilai *Adjusted* R^2 .

3.6.4 Uji Hipotesis (t)

Penelitian ini menggunakan uji parsial t untuk menunjukkan sejauh mana pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2021). Pengambilan keputusan uji t yaitu dilihat nilai signifikansinya, lalu dibandingkan dengan t hitung dan t tabel, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ dan nilai $\text{sig} > 0.05$ atau 0.1 , maka H_0 diterima atau artinya salah satu variabel independen tidak memengaruhi variabel dependen.
- b. Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan nilai $\text{sig} < 0.05$ atau 0.1 , maka H_0 ditolak atau artinya salah satu variabel independen memengaruhi variabel dependen.

3.7 Hipotesis Statistik

Hipotesis statistik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{01} : Pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a1} : Pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_{02} : Pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a2} : Pengungkapan sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_{03} : Pengungkapan ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a3} : Pengungkapan ekonomi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_{04} : Pengungkapan ERM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a4} : Pengungkapan ERM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_{05} : Pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{a5} : Pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021—2023. Sedangkan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021—2023 yang memenuhi kriteria pengambilan sampel. Lebih lanjut, peneliti memperoleh 49 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel untuk dijadikan data dalam penelitian ini. Berikut adalah rincian hasil seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 7 Hasil Kriteria Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sektor energi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tahun 2021—2023	90
2.	Perusahaan sektor energi yang mengalami <i>delisting</i> pada tahun 2021—2023	(38)
3.	Perusahaan sektor energi yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara lengkap selama tahun 2021—2023	(3)
Total Perusahaan		49
Tahun Penelitian		3
Total Observasi Penelitian		147

Sumber: Data diolah (2025)

4.2 Uji Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran terkait data penelitian

yang akan digunakan seperti *mean*, *minimum*, *maximum*, dan *standard deviation*. Adanya analisis statistik deskriptif menyajikan informasi data agar dapat dipahami dengan lebih mudah. Berikut merupakan hasil analisis dari statistik deskriptif.

Tabel 8 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Observed Min	Observed Max	Standard Deviation
ENV_SC	147	0.455	0.000	1.000	0.274
SOC_SC	147	0.453	0.000	1.000	0.273
ECO_SC	147	0.434	0.000	1.000	0.285
ERM_SC	147	0.651	0.200	0.900	0.133
GOV_SC	147	0.592	0.000	1.000	0.347
UP	147	29.443	24.890	32.760	1.581
TQ	147	1.330	0.050	17.840	2.441

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif tersebut, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 147 observasi dengan periode tahun 2021—2023. Berikut adalah hasil analisis deskriptif dari setiap variabel.

1. Pengungkapan Lingkungan (ENV_SC)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel pengungkapan lingkungan adalah sebesar 0.000 dan 1.000. Nilai *mean* sebesar 0.455 dan *standard deviation* sebesar 0.274.

2. Pengungkapan Sosial (SOC_SC)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel pengungkapan sosial adalah sebesar 0.000 dan 1.000. Nilai *mean* sebesar 0.453 dan *standard deviation* sebesar 0.273.

3. Pengungkapan Ekonomi (ECO_SC)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel pengungkapan ekonomi adalah

sebesar 0.000 dan 1.000. Nilai *mean* sebesar 0.434 dan *standard deviation* sebesar 0.285.

4. Pengungkapan ERM (ERM_SC)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel pengungkapan ERM adalah sebesar 0.200 dan 0.900. Nilai *mean* sebesar 0.651 dan *standard deviation* sebesar 0.133.

5. Pengungkapan Tata Kelola (GOV_SC)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel pengungkapan tata kelola adalah sebesar 0.000 dan 1.000. Nilai *mean* sebesar 0.592 dan *standard deviation* sebesar 0.347.

6. Ukuran Perusahaan (UP)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 24.890 dan 32.760. Nilai *mean* sebesar 29.443 dan *standard deviation* sebesar 1.581.

7. Nilai Perusahaan (TQ)

Nilai minimum dan maksimum dari variabel nilai perusahaan adalah sebesar 0.050 dan 17.840. Nilai *mean* sebesar 1.330 dan *standard deviation* sebesar 2.441.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat hubungan yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Dasar pengambilan keputusan adalah jika nilai VIF kurang dari 10, maka tidak terjangkit masalah

multikolinearitas dan sebaliknya. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini.

Tabel 9 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
ENV_SC	3.195
SOC_SC	4.580
ECO_SC	3.269
ERM_SC	1.176
GOV_SC	2.011

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, nilai VIF dari variabel pengungkapan lingkungan (ENV_SC) adalah 3.195, pengungkapan sosial (SOC_SC) adalah 4.580, pengungkapan ekonomi (ECO_SC) adalah 3.269, pengungkapan ERM (ERM_SC) adalah 1.176, dan pengungkapan tata kelola (GOV_SC) adalah 2.011. Hasil uji menunjukkan bahwa semua variabel memiliki nilai VIF di bawah 10. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

4.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam memengaruhi variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati satu maka variabel independen dapat memberikan hampir semua variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini.

Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel	R-Square
ENV_SC	0.442
SOC_SC	0.087
ECO_SC	0.226
ERM_SC	0.343
GOV_SC	0.159

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil uji pada tabel di atas, variabel pengungkapan lingkungan (ENV_SC) diketahui mampu menjelaskan sebesar 44.2% dari variabel nilai perusahaan. Variabel pengungkapan sosial (SOC_SC) mampu menjelaskan 8.7% dari variabel nilai perusahaan. Variabel pengungkapan ekonomi (ECO_SC) mampu menjelaskan 22.6% dari variabel nilai perusahaan. Variabel pengungkapan ERM (ERM_SC) mampu menjelaskan 34.3% dari variabel nilai perusahaan. Variabel pengungkapan tata kelola (GOV_SC) mampu menjelaskan 15.9% dari variabel nilai perusahaan.

4.2.4 Uji Hipotesis (t)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berikut adalah hasil dari uji hipotesis dalam penelitian ini.

Tabel 11 Hasil Uji Hipotesis (t)

Variabel	<i>Original Sample</i>	<i>t-statistics</i>	<i>p-values</i>	Keterangan	Keputusan
ENV_SC	0.033	0.287	0.194	Tidak berpengaruh	Ditolak
SOC_SC	-0.190	2.218	0.0065**	Berpengaruh negatif	Diterima
ECO_SC	-0.109	1.552	0.03**	Berpengaruh negatif	Diterima
ERM_SC	0.055	1.059	0.0725*	Berpengaruh positif	Diterima
GOV_SC	-0.138	2.296	0.0055**	Berpengaruh negatif	Diterima

Keterangan: Penelitian ini menguji dalam hipotesis arah (*one-tailed*), sehingga hasil *p-value* dibagi 2. *P-value* diberikan dalam ** dan * menunjukkan signifikansi pada uji tingkat 5% dan 10%.

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan tabel uji hipotesis, pengambilan keputusan dilihat dari nilai *original sample*, *t statistics*, dan *p values*. Nilai t-tabel yang digunakan dalam

penelitian ini dengan *degree of freedom* sebesar 145 dan *probability* sebesar 0,05, sehingga nilai *t*-tabel sebesar 1.97646. Berikut adalah analisis uji hipotesis dari masing-masing variabel.

1. Pengungkapan lingkungan (ENV_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar 0.033 dan menunjukkan arah positif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai pengungkapan lingkungan sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.033. Pengungkapan lingkungan menunjukkan nilai *t-statistic* 0.287 (kurang dari 1.97646) dan *p-value* 0.194 (0.387/2) atau di atas 0.05, maka artinya pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak.
2. Pengungkapan sosial (SOC_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar -0.190 dan menunjukkan arah negatif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai pengungkapan sosial sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.190. Pengungkapan sosial menunjukkan nilai *t-statistic* 2.218 (lebih dari 1.97646) dan *p-value* 0.0065 (0.013/2) atau di bawah 0.05, maka artinya pengungkapan sosial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah H_{02} ditolak dan H_{a2} diterima.
3. Pengungkapan ekonomi (ECO_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar -0.109 dan menunjukkan arah negatif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai pengungkapan ekonomi sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.109. Pengungkapan ekonomi

menunjukkan nilai *t-statistic* 1.552 (kurang dari 1.97646) dan *p-value* 0.03 (0.060/2) atau di bawah 0.05, maka artinya pengungkapan ekonomi berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah H_{03} ditolak dan H_{a3} diterima.

4. Pengungkapan ERM (ERM_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar 0.055 dan menunjukkan arah positif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai pengungkapan ERM sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0.055. Pengungkapan ERM menunjukkan nilai *t-statistic* 1.059 (kurang dari 1.97646) dan *p-value* 0.0725 (0.145/2) atau di bawah 0.10, maka artinya pengungkapan ERM berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah H_{04} ditolak dan H_{a4} diterima.
5. Pengungkapan tata kelola (GOV_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar -0.138 dan menunjukkan arah negatif. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan nilai pengungkapan tata kelola sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.138. Pengungkapan tata kelola menunjukkan nilai *t-statistic* 2.296 (lebih dari 1.97646) dan *p-value* 0.0055 (0.011/2) atau di bawah 0.05, maka artinya pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan yang diambil adalah H_{05} ditolak dan H_{a5} diterima.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Pada periode observasi tahun 2021–2023, hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan (ENV_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar 0.033 yang menunjukkan arah positif, dengan *t-statistic* sebesar 0.287 dan *p-value* 0.194 ($0.387/2$), sehingga secara statistik dinyatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan lingkungan yang dilakukan perusahaan sektor energi belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor untuk mempengaruhi penilaian nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan temuan Pramesti *et al.*, (2024) dan Rohendi *et al.*, (2024) yang menemukan bahwa pengungkapan lingkungan pada sektor industri sensitif lingkungan kerap belum mendapatkan perhatian dominan dari investor. Di Indonesia, praktik pengungkapan lingkungan masih cenderung normatif dan terbatas pada laporan formal, tanpa mencerminkan perubahan substantif dalam perilaku korporasi. Ketika narasi keberlanjutan tidak disertai bukti komitmen yang kuat, maka sinyal yang diterima pasar menjadi lemah dan ambigu.

Lebih lanjut, sektor energi kerap dihadapkan pada tuduhan *greenwashing*, di mana pengungkapan positif di bidang lingkungan justru dipersepsikan sebagai strategi pencitraan semata (Rosyid *et al.*, 2022; Tsang *et al.*, 2023). Ketika keterbukaan informasi hanya memenuhi dimensi kepatuhan administratif, tanpa menciptakan keunggulan kompetitif yang terukur, maka investor tidak melihatnya sebagai faktor yang menambah nilai. Di negara berkembang seperti Indonesia, karakteristik investor lebih fokus terhadap stabilitas profitabilitas daripada

pengeluaran perusahaan untuk aktivitas lingkungan, sehingga pengungkapan lingkungan tidak memberikan pengaruh langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Oleh karena itu, pengungkapan lingkungan dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dinilai tidak memberikan relevansi finansial secara langsung bagi pemegang saham.

4.3.2 Pengaruh Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan periode observasi tahun 2021–2023, hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan sosial (SOC_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar -0.190 yang menunjukkan arah negatif, dengan *t-statistic* sebesar 2.218 dan *p-value* 0.0065 (0.013/2), sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas pengungkapan sosial justru dipersepsikan sebagai beban tambahan oleh investor, karena pengeluaran sosial tidak memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan laba pemegang saham. Temuan ini konsisten dengan penelitian Prabawati & Rahmawati (2022) dan Suryati & Murwaningsari (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial meningkatkan pengeluaran tanpa imbal hasil finansial langsung, sehingga menurunkan nilai perusahaan.

Di Indonesia, pendekatan perusahaan terhadap tanggung jawab sosial seringkali bersifat programatik dan tidak terintegrasi ke dalam model bisnis utama. Grisales & Caracuel (2021) dan Angir & Weli (2024) menambahkan bahwa di negara berkembang, aktivitas sosial kerap dipandang sebagai upaya politis atau sekadar pencitraan yang membebani keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori pemegang saham Friedman (1970), di mana perusahaan seharusnya

memfokuskan sumber dayanya untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, bukan mendistribusikan sumber daya untuk aktivitas sosial yang tidak relevan secara finansial. Dalam konteks ini, pengungkapan sosial yang tidak berbasis pada kebutuhan strategis perusahaan akan dipersepsikan investor sebagai bentuk alokasi sumber daya yang tidak efisien. Kepercayaan pasar tidak dibangun melalui banyaknya program sosial yang diungkapkan, melainkan dari sejauh mana aktivitas tersebut menciptakan nilai tambah yang terukur. Oleh sebab itu, pengungkapan sosial dapat menurunkan nilai perusahaan apabila tidak selaras dengan harapan investor yang berorientasi pada efisiensi dan laba jangka panjang.

4.3.3 Pengaruh Pengungkapan Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian periode 2021–2023, pengungkapan ekonomi (ECO_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar -0.109 yang menunjukkan arah negatif, dengan *t-statistic* sebesar 1.552 dan *p-value* 0.03 ($0.060/2$), sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ekonomi, yang idealnya merepresentasikan kinerja finansial perusahaan, justru dipersepsikan investor sebagai pengeluaran tambahan yang menekan laba bersih. Hasil ini konsisten dengan temuan Firmansyah *et al.*, (2021), Angir & Weli (2024), dan Prabawati & Rahmawati (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan ekonomi tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan karena menimbulkan beban biaya tanpa meningkatkan laba secara proporsional. Dalam temuan Suryati & Murwaningsari (2022), pengungkapan ekonomi juga dapat memperbesar pertimbangan risiko investor atas kondisi keuangan perusahaan.

Dalam perspektif teori pemegang saham, pengeluaran tambahan ini tidak sejalan dengan upaya memaksimalkan laba pemegang saham. Hubungan negatif ini relevan dalam konteks sektor energi di Indonesia, pengungkapan ekonomi kerap disajikan secara normatif dan naratif tanpa memberi sinyal prospektif atas profitabilitas. Investor di sektor ini lebih sensitif terhadap sinyal efisiensi operasional dibandingkan sekadar informasi umum tentang distribusi nilai ekonomi. Alih-alih memperkuat kinerja keuangan, informasi ekonomi yang disajikan tanpa integrasi strategi justru diasumsikan sebagai eksposur risiko. Dalam kondisi demikian, pengungkapan ekonomi justru melemahkan persepsi investor, sehingga gagal berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

4.3.4 Pengaruh Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan

Pada periode pengamatan tahun 2021–2023, hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan ERM (ERM_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar 0.055 dengan arah positif, *t-statistic* sebesar 1.059 dan *p-value* 0.0725 (0.145/2) atau kurang dari 10%, sehingga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan asumsi teori pemegang saham Friedman (1970) yang memandang pengungkapan risiko sebagai upaya perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham dalam menghadapi risiko bisnis. Asumsi ini relevan khususnya dalam konteks sektor energi Indonesia, yang memiliki tingkat volatilitas tinggi akibat eksposur terhadap risiko operasional, lingkungan, dan kebijakan transisi energi.

Dalam praktiknya, investor menilai pengungkapan ERM sebagai sinyal positif atas kesiapan perusahaan dalam menghadapi risiko yang kompleks,

khususnya di sektor energi yang sarat ketidakpastian. Hal ini selaras dengan penelitian Faisal *et al.*, (2021) dan Indriastuti *et al.*, (2024) yang menyimpulkan bahwa keterbukaan perusahaan atas sistem pengelolaan risiko berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui penguatan persepsi pasar terhadap stabilitas dan prospek jangka panjang. Dengan demikian, transparansi pengelolaan dan pengungkapan risiko terbukti diapresiasi pasar dan berkontribusi dalam melindungi nilai pemegang saham yang mengarah pada peningkatan nilai perusahaan.

4.3.5 Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

Pada periode pengamatan 2021–2023, pengungkapan tata kelola (GOV_SC) memiliki nilai *original sample* sebesar -0.138 yang menunjukkan arah negatif, dengan *t-statistic* sebesar 2.296 dan *p-value* 0.0055 (0.011/2), sehingga berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan tata kelola bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas manajemen, namun dalam sudut pandang pemegang saham, pengungkapan tata kelola yang berlebihan justru memperbesar beban administratif dan membatasi fleksibilitas manajerial dalam pengambilan keputusan strategis (Friedman, 1970). Hal ini mencerminkan bahwa efisiensi dalam tata kelola tidak hanya ditentukan oleh kelengkapan informasi yang diungkapkan, tetapi juga oleh kemampuan manajemen dalam menjaga kestabilan operasional tanpa terjebak dalam tekanan birokratis.

Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Mutiah & Rusmanto (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola menimbulkan beban

pengawasan internal yang tinggi dan mengurangi efisiensi pengambilan keputusan. Penekanan ini semakin relevan dalam konteks sektor energi Indonesia, yang sangat rentan risiko akibat pengaruh dinamika regulasi dan fluktuasi pasar komoditas, beban administratif justru dapat menghambat perusahaan terhadap peluang strategis. Sedangkan, Riyadh *et al.*, (2022) turut menegaskan bahwa struktur kepemilikan manajerial yang besar justru meningkatkan konflik kepentingan sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, struktur tata kelola yang terlalu kompleks tanpa dukungan fleksibilitas operasional justru melemahkan daya respons perusahaan terhadap dinamika pasar, sehingga mengurangi persepsi investor terhadap nilai strategis perusahaan. Temuan ini semakin relevan ketika pengungkapan tata kelola tidak diikuti oleh efektivitas kontrol internal yang independen dan selaras dengan kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, pengungkapan tata kelola dinilai tidak sepenuhnya mendukung peningkatan kinerja finansial perusahaan, khususnya pada sektor yang memerlukan adaptabilitas tinggi seperti energi.

4.4 Implikasi Hasil Penelitian

4.4.1 Implikasi Teoretis

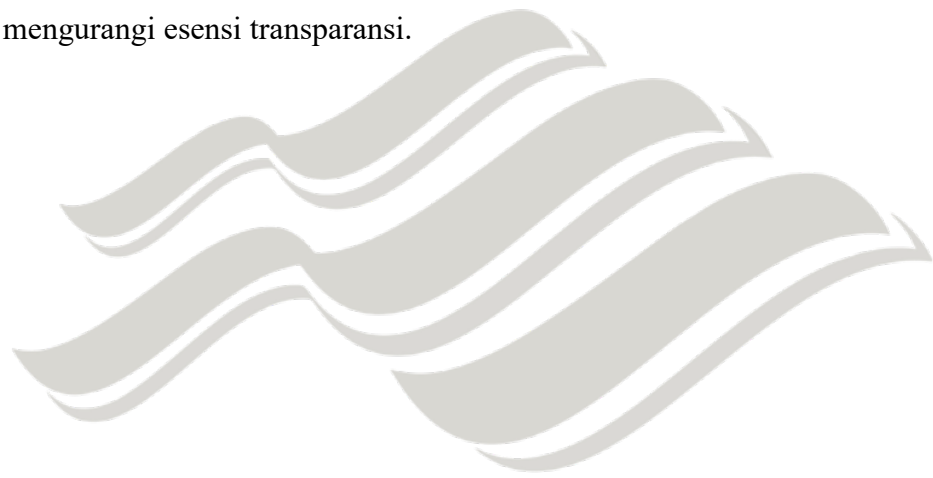
Penelitian ini berkontribusi dalam memperluas pemahaman teori pemegang saham (Friedman, 1970) dalam konteks pengungkapan ESG pada perusahaan sektor energi di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sosial, ekonomi, dan tata kelola berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan ERM berpengaruh positif signifikan, dan

pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menguatkan bahwa pengeluaran untuk aktivitas ESG yang tidak berkorelasi langsung dengan peningkatan laba pemegang saham, sehingga dipandang sebagai pemborosan sumber daya (Angir & Weli, 2024; Dihadjo & Hersugondo, 2023). Dalam industri *environmentally sensitive* seperti sektor energi, investor lebih menilai profitabilitas dibanding banyaknya aktivitas pengungkapan ESG (Pramesti *et al.*, 2024; Rosyid *et al.*, 2022). Namun, temuan positif pada pengungkapan ERM menunjukkan bahwa teori pemegang saham tetap relevan ketika pengungkapan dilakukan secara strategis untuk melindungi nilai perusahaan dari ketidakpastian risiko bisnis. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya kajian empiris yang menunjukkan keterbatasan peran ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan dari perspektif pemegang saham di negara berkembang.

4.4.2 Implikasi Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan sektor energi bahwa pengalokasian dana untuk pengungkapan ESG secara berlebihan, terutama aspek sosial, ekonomi, dan tata kelola, dapat menambah beban biaya yang mengurangi laba, sehingga menurunkan minat investor. Sementara itu, pengungkapan ERM dapat menjadi strategi komunikasi eksternal yang efektif dalam menunjukkan kesiapan perusahaan menghadapi risiko. Dengan pengungkapan ERM, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen perlu meninjau kembali proporsi anggaran keberlanjutan agar sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Grisales & Caracuel, 2021; Prabawati & Rahmawati, 2022). Bagi investor,

pengungkapan ESG tidak selalu mencerminkan prospek bisnis yang lebih baik, sehingga efektivitas penggunaan sumber daya perlu diperhatikan. Bagi regulator, hasil ini dapat menjadi pertimbangan dalam menyusun kebijakan pelaporan ESG, dengan memperhatikan sensitivitas sektor energi terhadap isu keberlanjutan dan *greenwashing* (Kompas.com, 2022; Tsang *et al.*, 2023). Dengan memahami temuan ini, pengaturan ESG di Indonesia perlu lebih adaptif terhadap karakteristik industri tanpa mengurangi esensi transparansi.



UNIVERSITAS
MA CHUNG

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan fokus pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2021–2023. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan sosial, ekonomi, dan tata kelola memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan ERM berpengaruh positif signifikan, dan pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa pengeluaran perusahaan untuk pengungkapan ESG yang tidak langsung berhubungan dengan laba perusahaan, seperti yang terlihat pada variabel sosial, ekonomi, dan tata kelola, cenderung dipandang sebagai pemborosan sumber daya yang mengurangi nilai perusahaan. Sebaliknya, pengungkapan ERM justru dipandang sebagai bentuk proteksi kepentingan pemegang saham atas risiko bisnis, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan.

Berdasarkan teori, temuan ini mendukung pandangan teori pemegang saham (Friedman, 1970), yang menekankan bahwa fokus utama perusahaan adalah pada peningkatan laba pemegang saham. Pengeluaran yang tidak terkait langsung dengan penciptaan laba dipersepsikan sebagai inefisiensi yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Namun, keterbukaan atas pengelolaan risiko melalui pengungkapan ERM justru sejalan dengan prinsip perlindungan nilai pemegang

saham karena memberikan sinyal kesiapan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis. Sektor energi sebagai industri yang sangat sensitif terhadap isu lingkungan memperkuat ketidaksejajaran antara pengungkapan ESG dan ekspektasi investor, yang lebih mengutamakan profitabilitas daripada aspek keberlanjutan. Secara keseluruhan, pengungkapan ESG di sektor ini hanya dipandang sebagai kepatuhan regulasi dan pencitraan, namun hanya pengungkapan risiko (ERM) yang terbukti memiliki relevansi finansial dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, tanpa adanya komitmen yang nyata dan terukur terhadap praktik keberlanjutan, pengungkapan ESG cenderung tidak memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini terbatas pada sektor energi yang terdaftar di BEI pada periode 2021–2023, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk sektor lain atau periode yang lebih panjang. Selain itu, model penelitian hanya menguji hubungan langsung antar variabel tanpa mempertimbangkan variabel moderasi. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel dan variabel, serta mempertimbangkan model penelitian yang lebih kompleks.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, terdapat beberapa saran yang diberikan peneliti, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya

Penelitian selanjutnya direkomendasikan untuk memperluas cakupan sampel ke sektor manufaktur, transportasi, maupun industri lainnya, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih beragam mengenai pengaruh pengungkapan ESG dalam karakteristik industri yang berbeda. Selain itu, pengembangan model analisis dapat dilakukan dengan memasukkan variabel kontrol tambahan seperti *leverage* dan profitabilitas. Selanjutnya, penggunaan variabel moderasi seperti profitabilitas dapat dipertimbangkan untuk menelusuri bagaimana variabel tersebut dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

2. Perusahaan

Perusahaan sektor energi perlu selektif dalam mengalokasikan dana untuk pengungkapan ESG, terutama dalam dimensi sosial, ekonomi, dan tata kelola, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Manajemen harus memastikan pengungkapan ESG tidak hanya memenuhi kewajiban regulasi, tetapi juga memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan dan reputasi perusahaan, guna memaksimalkan laba pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Angir, P., & Weli. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies. *Binus Business Review*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- Bloomberg Technoz. (2024). *BYAN, ADRO Cs Getol Ekspansi, Dituding Greenwashing & Ganggu NZE*. <https://www.bloombergentechnoz.com/detail-news/40786/byan-adro-cs-getol-ekspansi-dituding-greenwashing-ganggu-nze>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's Q. *Source: Financial Management*, 23(3), 70–74. <http://www.jstor.org>URL:<http://www.jstor.org/stable/3665623>
- COSO. (2017). *Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance*.
- CRMS. (2024). *Menyoroti Perbedaan Greenwashing dan Sustainability dalam Industri Energi*. <https://crmsindonesia.org/publications/menyoroti-perbedaan-greenwashing-dan-sustainability-dalam-industri-energi/>
- Dihardjo, J. F., & Hersugondo, H. (2023). Exploring the Impact of ESG Disclosure, Dividend Payout Ratio, and Institutional Ownership on Firm Value: A Moderated Analysis of Firm Size. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(2), 184–207. <https://doi.org/10.26418/JEBIK.V12I2.64129>
- Dwimayanti, N. M. D., Sukartha, P. D. Y., Putri, I. G. A. M. A. D., & Sisdyani, E. A. (2023a). Beyond Profit: How ESG Performance Influences Company Value Across Industries? *Jurnal Ilmiah Bidang Akuntansi Dan Manajemen*, 20(1), 43–65. <https://doi.org/10.31106/jema.v20i1.20574>
- Elkington, J. (1998). Accounting for the Triple Bottom Line. In *Measuring Business Excellence* (Vol. 2, Issue 3, pp. 18–22). <https://doi.org/10.1108/eb025539>
- Energika.id. (2024). *KPBB Dorong Industri Energi Beranjak dari Greenwashing ke Green Lifestyle*. <https://energika.id/detail/66301/kpbb-dorong-industri-energi-beranjak-dari-greenwashing-ke-green-lifestyle>
- ESDM. (2023). *Kementerian ESDM Terbitkan HEESI 2022*. <https://www.esdm.go.id/id/media-center/arsip-berita/kementerian-esdm-terbitkan-heesi-2022>
- Faisal, F., Abidin, Z., & Haryanto, H. (2021). Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value: The Mediating Role of Investment Decisions. *Cogent*

- Economics and Finance*, 9(1).
<https://doi.org/10.1080/23322039.2021.2009090>
- Fahad, P., & Busru, S. A. (2020). CSR Disclosure and Firm Performance: Evidence from an Emerging Market. *Corporate Governance*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201>
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate Social Responsibility Disclosure, Corporate Governance Disclosures, and Firm Value in Indonesia Chemical, Plastic, and Packaging Sub-Sector Companies. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 9–17. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.42102>
- Friedman, M. (1970). *Friedman Doctrine*. <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/equities/friedman-doctrine/>
- Garcia, A., Mendes-DaSilva, W., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive Industries Produce Better ESG Performance: Evidence From Emerging Markets . *Journal of Cleaner Production*, 135–147. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26. In *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang: Vol. XXII (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2023). *GRI Standards*. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-Standards/gri-Standards-bahasa-indonesia-translations/>
- GRI, & SASB. (2021). *A Practical Guide to Sustainability Reporting Using GRI and SASB Standards*.
- Grisales, E. D., & Caracuel, J. A. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of Geographic International Diversification and Financial Slack. *Journal of Business Ethics*, 168(2), 315–334. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04177-w>
- Hanun, N. R., Hanif, A., & Ningrum, S. (2023). Optimalisasi Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Peran Good Corporate Governance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(3), 655–673. <https://doi.org/10.22219/JRAK.V13I3.28029>
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2), 240–257. <https://doi.org/10.18196/JAI.2102147>
- Indriastuti, M., Chariri, A., & Fuad, F. (2024). Enhancing Firm Value: The Role of Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, and Corporate Social

- Responsibility. *Contaduría y Administración*, 70(1), 486.
<https://doi.org/10.22201/FCA.24488410E.2025.5185>
- Kompas.com. (2022). *Mengenal Greenwashing dan Perusahaan yang Diduga Melakukannya*.
<https://www.kompas.com/cekfakta/read/2022/07/06/171556882/mengenal-greenwashing-dan-perusahaan-yang-diduga-melakukannya?>
- Kumar, K., Kumari, R., & Kumar, R. (2021). The State of Corporate Sustainability Reporting in India: Evidence from Environmentally Sensitive Industries. *Business and Society Review*, 126(4), 513–538.
<https://doi.org/10.1111/BASR.12247>
- Kristi, N. M., & Yanto, H. (2020). The Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 9(2), 131–137.
<https://doi.org/10.15294/aaj.v8i2.37518>
- Lestari Kompas.com. (2023a). *Aktivis Desak OJK Keluarkan PLTU Batu Bara dari Revisi Taksonomi Hijau*.
<https://lestari.kompas.com/read/2023/09/15/190000186/aktivis-desak-ojk-keluarkan-pltu-batu-bara-dari-revisi-taksonomi-hijau>
- Lestari Kompas.com. (2023b). *Mengenal 17 Tujuan SDGs Pembangunan Berkelanjutan Beserta Penjelasannya*.
<https://lestari.kompas.com/read/2023/05/02/080000486/mengenal-17-tujuan-sdgs-pembangunan-berkelanjutan-beserta-penjelasannya?page=all#page2>
- Lestari Kompas.com. (2024). *Ekspansi Tambang dan Batu Bara Ancam Transisi Energi*. <https://lestari.kompas.com/read/2024/06/14/072106586/ekspansi-tambang-dan-batu-bara-ancam-transisi-energi?>
- Lestari Kompas.com. (2024a). *IAI Terbitkan Peta Jalan Standar Pengungkapan Keberlanjutan, Perusahaan Bersiap Patuhi*.
https://lestari.kompas.com/read/2024/12/20/161913486/iai-terbitkan-peta-jalan-standar-pengungkapan-keberlanjutan-perusahaan?page=all#google_vignette
- Lestari Kompas.com. (2025). *Bursa Efek Indonesia: ESG Aspek Penting dalam Keputusan Investasi*.
<https://lestari.kompas.com/read/2025/02/18/090000386/bursa-efek-indonesia-esg-aspek-penting-dalam-keputusan-investasi>
- Limarwati, D., Alfiyani, Y. S. R., & Firmansyah, A. (2024). Laporan Keberlanjutan: Manfaat dan Perkembangan Standar. *Jurnalku*, 4, 101–112.
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *The Journal of Business*, 54(1), 1–32.
<http://www.jstor.orgURL:http://www.jstor.org/stable/2352631> Accessed: 03/09/2008 13:07

- Media Nikel Indonesia. (2025). *Purba: Keberlanjutan & Kepatuhan terhadap ESG Perlu Merujuk Standar Internasional*. <https://nikel.co.id/2025/02/13/purba-keberlanjutan-kepatuhan-terhadap-esg-perlu-merujuk-standar-internasional/>
- Mutiah, S., & Rusmanto, T. (2023). Impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosures on Firm Value: Study of 5 ASEAN Countries. *Economic Affairs*, 68(3), 1433–1439. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.3.2023.11>
- Nursetya, R. P., & Hidayati, L. N. (2020). How Does Firm Size and Capital Structure Affect Firm Value? *Journal of Management and Entrepreneurship Research*, 1(2), 67–76. <https://doi.org/10.34001/JMER.2020.12.01.2-7>
- OJK. (2017). *Peraturan Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/perbankan/regulasi/peraturan-ojk/Pages/POJK-Penerapan-Kuangan-Berkelanjutan-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan%2C-Emiten%2C-dan-Perusahaan-Publik.aspx>
- OJK. (2021). *Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Pages/Bentuk-dan-Isi-Laporan-Tahunan-Emiten-atau-Perusahaan-Publik.aspx>
- Peraturan Menteri BUMN. (2023). *Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia Nomor PER-2/MBU/03/2023*. www.peraturan.go.id
- Permana, S., Aruddy, A., & Jahroh, S. (2023). The Effect of Good Corporate Governance on Company Value Moderated By Integrated Reporting. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(3), 805–805. <https://doi.org/10.17358/JABM.9.3.805>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The Effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) Scores on Firm Values in ASEAN Member Countries. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024). Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Intellectual Capital and Firm Value: The Moderating Role of Financial Performance. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), 103–121.
- Putri, R. N., & Makaryanawati, M. (2022). Enterprise Risk Management, Board Financial Qualification, and Firm Value. *Accounting Analysis Journal*, 11, 149–157. <https://doi.org/10.15294/AAJ.V11I3.61469>
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Firdaus, J. I. (2022). Corporate Social Responsibility and GCG Disclosure on Firm Value with Profitability. *International Journal of Professional Business Review*, 7(3), e0655. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2022.v7i3.e655>

- Rohendi, H., Ghozali, I., & Ratmono, D. (2024). Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value: The Role of Competitive Advantage as a Mediator. *Cogent Business and Management*, 11(1), 1–18. <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446>
- Rosyid, M. F., Saraswati, E., & Ghofar, A. (2022). Firm Value: CSR Disclosure, Risk Management And Good Corporate Governance Dimensions. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(1), 186–209. <https://doi.org/10.22219/JRAK.V12I1.18731>
- Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). The Impact of Environmental, Social, and Governance Index on Firm Value: Evidence from Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 555–562. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10217>
- Septyanto, D., & Nugraha, I. M. (2021). The Influence of Enterprise Risk Management, Leverage, Firm Size and Profitability on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2016-2018. *KnE Social Sciences*, 5(5), 663–680. <https://doi.org/10.18502/KSS.V5I5.8850>
- Setiabudhi, H., Suwono, Setiawan, Y. A., & Karim, S. (2025). *Analisis Data Kuantitatif dengan SmartPLS 4*. Borneo Novelty Publishing.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Pendidikan (Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, R&D, dan Penelitian Pendidikan: Vol. XII* (3rd ed.). Alfabeta.
- Suryati, S., & Murwaningsari, E. (2022). Pengaruh Green Competitive Advantage dan Pelaporan Terintegrasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 193–208. <https://doi.org/10.29303/AKURASI.V5I2.237>
- Sutrisno, S. (2020). Corporate Governance, Profitability, and Firm Value Study on the Indonesian Sharia Stock Index. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 6(2), 292–303. <https://doi.org/10.20473/JEBIS.V6I2.23231>
- Turner, J., & White, J. (2021). Investors Are Paying More Attention to Sensitive Industries Requirements and Discovering a Complex Web of Rules. *AIMA Journal*. <https://www.aima.org/journal/aima-journal---edition-127/article/investors-are-paying-more-attention-to-sensitive-industries-requirements.html>
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure: A Literature Review. *British Accounting Review*, 55(1). <https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101149>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tb
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.
5	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt
6	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
7	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
8	BUMI	Bumi Resources Tbk.
9	BYAN	Bayan Resources Tbk.
10	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb
11	DEWA	Darma Henwa Tbk
12	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
13	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
14	ELSA	Elnusa Tbk.
15	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
16	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
17	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi
18	HRUM	Harum Energy Tbk.
19	IATA	MNC Energy Investments Tbk.
20	INDY	Indika Energy Tbk.
21	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
22	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
23	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
24	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
25	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
26	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
27	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
28	MYOH	Samindo Resources Tbk.
29	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
30	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
31	PTBA	Bukit Asam Tbk.
32	PTIS	Indo Straits Tbk.
33	PTRO	Petrosea Tbk.
34	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
35	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
36	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
37	SOCI	Soechi Lines Tbk.

(dilanjutkan...)

(...lanjutan)

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
38	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
39	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
40	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
41	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
42	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
43	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.
44	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
45	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
46	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
47	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
48	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb
49	SGER	Sumber Global Energy Tbk.

Lampiran 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Observed Min	Observed Max	Standard Deviation
ENV_SC	147	0.455	0.000	1.000	0.274
SOC_SC	147	0.453	0.000	1.000	0.273
ECO_SC	147	0.434	0.000	1.000	0.285
ERM_SC	147	0.651	0.200	0.900	0.133
GOV_SC	147	0.592	0.000	1.000	0.347
UP	147	29.443	24.890	32.760	1.581
TQ	147	1.330	0.050	17.840	2.441

Lampiran 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF
ENV_SC	3.195
SOC_SC	4.580
ECO_SC	3.269
ERM_SC	1.176
GOV_SC	2.011

Lampiran 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Variabel	R-Square
ENV_SC	0.442
SOC_SC	0.087
ECO_SC	0.226
ERM_SC	0.343

(dilanjutkan...)

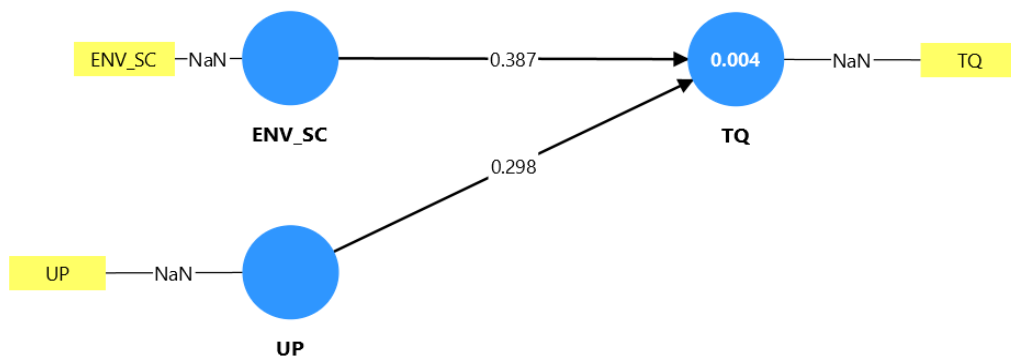
(...lanjutan)

Variabel	R-Square
GOV_SC	0.159

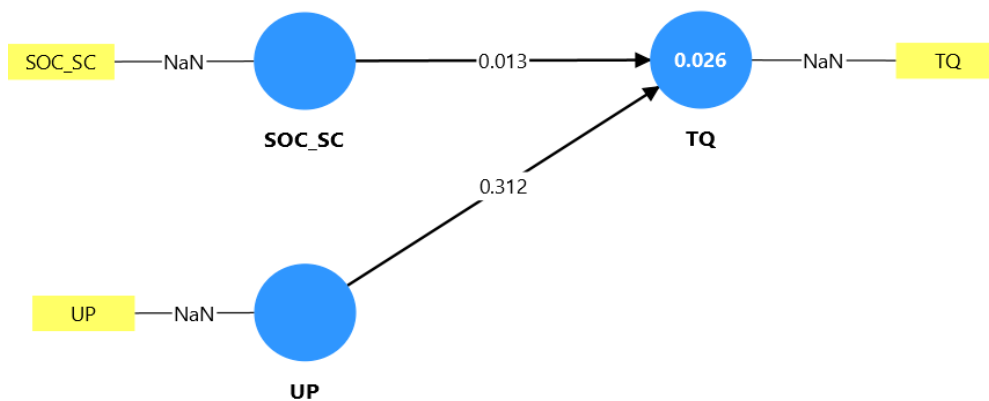
Lampiran 5 Hasil Uji Hipotesis (t)

Variabel	Original Sample	t-statistics	p-values	Keterangan	Keputusan
ENV_SC	0.033	0.287	0.387	Tidak berpengaruh	Ditolak
SOC_SC	-0.190	2.218	0.013**	Berpengaruh negatif	Diterima
ECO_SC	-0.109	1.552	0.060**	Berpengaruh negatif	Diterima
ERM_SC	0.055	1.059	0.145*	Berpengaruh positif	Diterima
GOV_SC	-0.138	2.296	0.011**	Berpengaruh negatif	Diterima

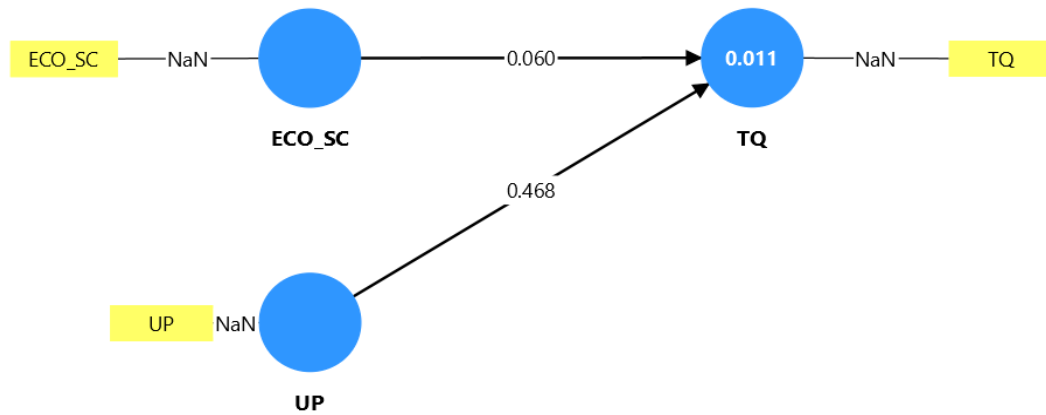
Lampiran 6 Grafis Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan



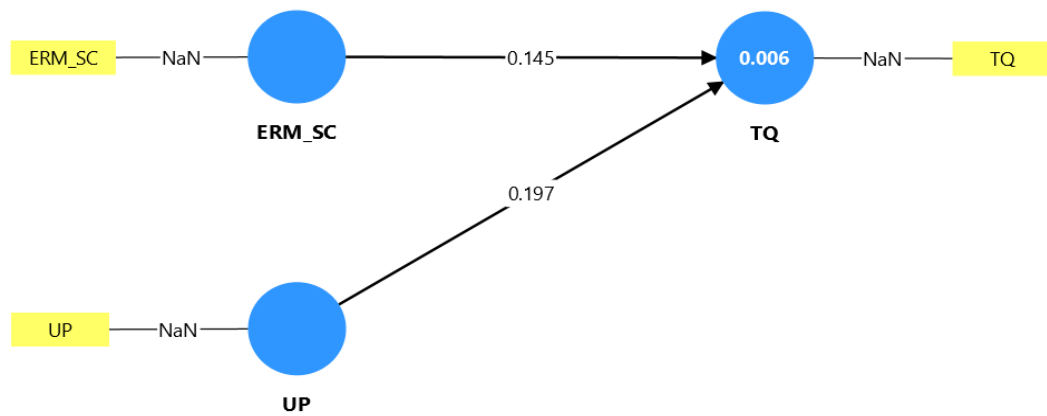
Lampiran 7 Grafis Pengungkapan Sosial terhadap Nilai Perusahaan



Lampiran 8 Grafis Pengungkapan Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan



Lampiran 9 Grafis Pengungkapan ERM terhadap Nilai Perusahaan



Lampiran 10 Grafis Pengungkapan Tata Kelola terhadap Nilai Perusahaan

