



## Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024

Sipriana Etlis Anastsya Sarumaha<sup>1\*</sup>, Wuryan Andayani<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang, Jawa Timur, Indonesia

<sup>2</sup> Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya, Malang, Jawa Timur, Indonesia

\*Penulis Korespondensi: sipriana\_etlis\_@student.ub.ac.id

**Abstract.** *This quantitative study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on the value of consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2024 period. Using purposive sampling, 25 companies were selected as the research sample, resulting in 100 observations. Secondary data in the form of annual reports and sustainability reports were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS Statistics. The results indicate that environmental disclosure has no effect on firm value, social disclosure has no effect on firm value, and governance disclosure has no effect on firm value. These findings suggest that ESG information has not been fully considered by investors in their valuation decisions and that sustainability disclosure is still perceived as a short-term cost burden. Therefore, ESG disclosure in the consumer goods sector has not yet been able to provide added value reflected in firm value.*

**Keywords:** *Consumer Goods Sector; Environmental; Social; Firm Value; Governance (ESG); Indonesia Stock Exchange*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga diperoleh 25 perusahaan sektor konsumsi sebagai sampel penelitian selama empat tahun pengamatan dengan total 100 observasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak IBM SPSS Statistics. Hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan pengungkapan *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa informasi ESG belum sepenuhnya dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan, serta pengungkapan keberlanjutan masih dipersiapkan sebagai beban biaya jangka pendek. Dengan demikian, pengungkapan ESG pada sektor barang konsumsi belum mampu memberikan nilai tambah yang tercermin pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *Bursa Efek Indonesia; Environmental; Governance (ESG); Nilai Perusahaan; Sektor Barang Konsumsi; Social*

### LATAR BELAKANG

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar terhadap keseluruhan kinerja serta prospek masa depan suatu perusahaan, yang tercermin dalam harga saham dan total kapitalisasi pasar. Sebagaimana dijelaskan oleh Widyawati, Ernawati, dan Dewi (2015), nilai perusahaan juga merepresentasikan aset yang dimiliki serta kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien dan berkelanjutan. Konsep nilai perusahaan pada awalnya berkaitan erat dengan kepentingan pemegang saham (*shareholders*) yang memiliki posisi tawar yang kuat dalam perusahaan. Namun, seiring perkembangan lingkungan bisnis, pemaknaan nilai perusahaan mengalami perubahan. Lonkani (2018)

menjelaskan bahwa konsep nilai perusahaan tidak lagi terbatas pada kepentingan shareholders, melainkan juga mencakup kepentingan seluruh pemangku kepentingan.

Beberapa perusahaan di Indonesia tercatat menghadapi kasus yang berkaitan dengan aspek lingkungan, tata kelola, maupun ketenagakerjaan. PT Mayora Banten Tbk (MYOR) pada tahun 2023 diketahui melakukan pencemaran udara, di mana pabriknya mengeluarkan asap pekat berwarna hitam dari cerobong insinerator (Bantenraya.com). Selanjutnya, Anak usaha PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) PT Indo Beras Unggul pada tahun 2018 terbukti menggiling beras subsidi (beras medium) yang kemudian dikemas serta dipasarkan sebagai beras premium (id.scribd.com). Kasus lainnya menimpa PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) terkait isu pencemaran plastik. Berdasarkan audit brand plastik dari Break Free From Plastic tahun 2022, Unilever termasuk produsen kemasan sekali pakai terbesar yang mencemari sungai, pantai, dan lingkungan perairan di Indonesia (tempo.co).

Kasus diatas masih terdapat perusahaan yang kurang menyadari dampak negatif yang ditimbulkan terhadap lingkungan dan sosial akibat operasional mereka. Dampak-dampak tersebut dapat merusak citra perusahaan sekaligus berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan Pasanea (2020). Perusahaan yang menunjukkan komitmen nyata terhadap isu-isu lingkungan dan sosial cenderung mendapatkan persepsi positif sehingga berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada pergerakan harga saham Amira dan Siswanto (2022). Kesadaran publik yang semakin tinggi terhadap dampak negatif kegiatan operasional perusahaan menunjukkan adanya kebutuhan perubahan orientasi dalam sektor bisnis (Ramadhani, 2015).

*Environmental disclosure* adalah pengungkapan terkait informasi mengenai pencemaran lingkungan serta penggunaan sumber daya alam. Informasi ini mencakup dampak aktivitas bisnis terhadap lingkungan dan strategi perusahaan dalam membatasi efek negatifnya terhadap lingkungan Caraiani *et al* (2021). Melalui *environmental disclosure*, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap lingkungan, yang berdampak pada meningkatnya kepercayaan masyarakat serta daya tarik bagi investor untuk menanamkan modal.

*Social disclosure* mencakup informasi mengenai berbagai aspek sosial, seperti praktik ketenagakerjaan, keberagaman, inklusi, kesehatan dan keselamatan kerja, keterlibatan masyarakat, hak asasi manusia, serta etika dalam rantai pasokan tempat perusahaan menjalankan bisnisnya Caraiani *et al* (2021). Pengungkapan informasi sosial ini dapat menjadi strategi dalam meningkatkan reputasi perusahaan. Reputasi yang baik memberikan dampak langsung pada nilai perusahaan Melinda dan Wardhani (2020). Yoon *et al* (2018) mencatat bahwa pengungkapan aspek sosial memiliki hubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan.

*Governance disclosure* meliputi informasi mengenai struktur dewan direksi, kompensasi eksekutif, hak-hak pemegang saham, kebijakan antikorupsi, serta sistem tata kelola secara keseluruhan Caraiani *et al* (2021). Pengungkapan tata kelola memiliki peran penting sebagai jaminan transparansi bagi para investor. Tingkat transparansi yang baik memungkinkan pemantauan oleh pihak eksternal, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan dan imbal hasil saham Shleifer dan Vishny (1997). Tata kelola yang transparan dan baik seharusnya menjadi acuan bagaimana sebuah bisnis dijalankan dengan benar. Penerapan *governance disclosure* yang baik dapat menciptakan pola kerja yang bersih, transparan, dan profesional, sejalan dengan regulasi yang berlaku, sehingga performa perusahaan meningkat Christy dan Sofie (2023).

Penelitian terdahulu mengenai isu lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai

perusahaan terus berkembang dengan beragam sampel serta desain metodologi penelitian. Namun, temuan pada isu ini masih menunjukkan hasil yang beragam serta ketidakkonsistenan. Sebagai contoh, studi oleh Aboud dan Diab (2018) menunjukkan bahwa perusahaan yang tercatat dalam indeks ESG memiliki nilai perusahaan yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Penelitian Melinda dan Wardhani (2020) juga menyampaikan bahwa indeks ESG serta adanya kontroversi signifikan memengaruhi nilai perusahaan melalui indikator Tobin's Q. Sementara itu, Zhengfei (2023) menemukan hubungan positif signifikan antara ESG disclosure dengan nilai perusahaan berdasarkan data dari 209 perusahaan dalam Indeks CSI 300. Sebaliknya, penelitian Sumarno et al. (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan indikator Tobin's Q.

Berdasarkan pembahasan fenomena serta penelitian sebelumnya terkait berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, terdapat ketidakkonsistenan hasil serta beragamnya indikator pengukuran. Penulis memilih untuk meneliti perusahaan subsektor makanan dan minuman karena industri ini memiliki hubungan erat dengan isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Hal ini disebabkan aktivitas produksi utama perusahaan, yaitu menghasilkan barang konsumsi berbahan organik maupun non-organik, yang turut menghasilkan limbah dari proses produksinya. Di Indonesia, kewajiban perusahaan untuk melaporkan sustainability report diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan POJK No.51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Ketentuan ini mulai diberlakukan sejak tahun 2017. Penulis memilih periode penelitian 2021–2024 karena pada tahun 2017 perusahaan dianggap masih dalam masa adaptasi terhadap regulasi baru tersebut. Pengembangan penelitian ini dilakukan dengan mempertimbangkan jenis perusahaan, lokasi penelitian, rentang waktu, serta sampel yang berbeda. Penelitian akan difokuskan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **A. Teori Stakeholder (Stakeholder Theory)**

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) merupakan pendekatan strategis yang membahas cara perusahaan mengelola hubungan dengan para pemangku kepentingan Freeman (2002). Teori ini sangat erat kaitannya dengan pendekatan manajemen perusahaan dalam memenuhi dan mengakomodasi kebutuhan para pemangku kepentingan Tarjo *et al* (2022). Proses ini mencakup interaksi dengan mereka untuk memahami harapan serta kebutuhan mereka, sekaligus menciptakan kolaborasi dalam pengambilan keputusan operasional dan strategis perusahaan. Pendekatan tersebut menjadi sangat penting untuk memastikan keberlanjutan jangka panjang perusahaan melalui pembangunan loyalitas, kepercayaan, dan dukungan dari pihak-pihak yang memiliki pengaruh atau dampak signifikan terhadap operasional perusahaan. Inti dari teori ini menekankan bahwa perusahaan tidak hanya berfokus pada kepentingan internal, tetapi juga wajib memberikan kontribusi positif bagi semua pemangku kepentingannya.

Salah satu langkah efektif yang dapat dilakukan perusahaan untuk membangun dan meningkatkan hubungan baik dengan para pemangku kepentingan adalah melalui penyediaan laporan yang memberikan nilai tambah, misalnya laporan keberlanjutan serta laporan tahunan (Kurniawan & Managi, 2018).

### **B. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merepresentasikan persepsi pasar terhadap performa keseluruhan serta prospek masa depan suatu perusahaan. Hal ini tercermin dari harga saham dan total

kapitalisasi pasar perusahaan. Harga saham sering kali dianggap sebagai informasi penting oleh masyarakat, khususnya bagi calon investor, untuk membantu proses pengambilan keputusan investasi (Melinda & Wardhani, 2020).

Tobin's Q, juga dikenal sebagai Q Ratio, merupakan rasio antara nilai pasar aset berwujud suatu perusahaan dengan biaya penggantinya. Rasio ini menggambarkan sejauh mana nilai pasar perusahaan relevan dibandingkan biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya. Ketika harga saham mengalami kenaikan, nilai pasar perusahaan pun akan meningkat (Fauziah, 2017).

Kesimpulan dari Clarkson (2008) yang dikutip oleh Wardhani dan Melinda (2020) menyebutkan bahwa perusahaan yang aktif dalam menjalankan aktivitas lingkungan atau menunjukkan kinerja baik cenderung secara sukarela mengungkapkan pelaporan kinerjanya kepada publik. Faktor-faktor lain yang memengaruhi nilai perusahaan dan menjadi dasar penelitian ini meliputi pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*), pengungkapan sosial (*social disclosure*), dan pengungkapan tata kelola (*governance disclosure*).

### **C. Pengungkapan Environmental**

Pengungkapan aspek lingkungan mencerminkan tanggung jawab perusahaan atas dampak operasionalnya terhadap keberlanjutan ekosistem. Lingkungan yang terpelihara memiliki peran penting dalam mendukung kualitas dan keberlangsungan hidup manusia, sehingga perusahaan dituntut untuk berkontribusi aktif dalam menjaga keseimbangan serta kelestariannya Hadi (2019). Bentuk tanggung jawab ini mencakup kesediaan untuk menanggung dampak lingkungan serta komitmen menghasilkan produk dan jasa yang ramah lingkungan. Perusahaan juga diharapkan melakukan upaya perbaikan atas kerusakan lingkungan yang diakibatkan oleh operasi bisnisnya. Langkah tersebut tidak hanya terbatas pada aktivitas internal namun juga melibatkan pelestarian pada lingkungan sekitar. Kinerja terkait aspek lingkungan ini biasanya diungkapkan melalui laporan tahunan perusahaan Longoni dan Cagliano (2019).

Semakin meningkatnya perhatian dari para pemangku kepentingan terhadap isu keberlanjutan turut mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam mempublikasikan kinerja lingkungan mereka. Informasi yang biasanya diungkapkan mencakup pemanfaatan sumber daya alam dan pengelolaan pencemaran. Langkah ini memiliki fungsi strategis dalam membangun reputasi perusahaan sekaligus memperlihatkan komitmen terhadap pelaksanaan bisnis yang berkelanjutan Longoni dan Cagliano (2019).

### **D. Pengungkapan Social**

Pengungkapan sosial merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan atas dampak sosial yang ditimbulkan dari aktivitas operasionalnya, baik di lingkup internal maupun eksternal. Tanggung jawab internal meliputi penyediaan kondisi kerja yang layak, perlindungan atas hak-hak karyawan, peningkatan kesejahteraan, serta pengembangan kompetensi sumber daya manusia. Di sisi lain, tanggung jawab eksternal diwujudkan melalui partisipasi perusahaan dalam berbagai kegiatan yang mendukung kesejahteraan masyarakat sekaligus mempererat hubungan dengan lingkungan sosial di sekitarnya. Hubungan yang terjalin dengan para pemangku kepentingan tidak hanya mengutamakan kepentingan perusahaan semata, tetapi juga bertujuan menciptakan nilai bersama antara perusahaan dan masyarakat.

Seiring meningkatnya kesadaran perusahaan akan perannya dalam aspek sosial, semakin banyak perusahaan yang mulai menerapkan nilai-nilai etika, seperti integritas dan tanggung jawab, ke dalam aktivitas operasional mereka. Langkah ini mendorong

semakin berkembangnya praktik pengungkapan sosial yang mencakup isu-isu seperti keselamatan kerja, tata kelola yang baik, perlindungan lingkungan, pencegahan korupsi, serta penghormatan terhadap hak asasi manusia di area operasional perusahaan.

#### **E. Pengungkapan Governance**

Pengungkapan tata kelola perusahaan mencerminkan mekanisme pengelolaan yang diterapkan untuk memastikan bahwa perusahaan dijalankan sesuai dengan prinsip yang mendukung penciptaan nilai bagi para pemangku kepentingan. Praktik tata kelola yang baik menitikberatkan pada penerapan akuntabilitas dan transparansi di semua tingkat manajemen, serta pentingnya kepemimpinan dalam membangun budaya organisasi yang berorientasi pada nilai dan tanggung jawab Hadi (2019).

Penyampaian informasi tata kelola yang berkualitas turut mendukung peningkatan nilai perusahaan karena dapat meminimalkan potensi konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan manajerial. Selain itu, praktik tata kelola yang transparan mampu meningkatkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya memberikan dampak positif terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan.

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus pada analisis data numerik, yang kemudian diolah dengan metode analisis regresi linear berganda. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah pengungkapan ESG oleh Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Penelitian ini dilakukan dalam kurun waktu 12 bulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024 sebanyak 95 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang meliputi laporan keuangan, laporan tahunan, dan informasi terkait perusahaan- perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021– 2024. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis regresi berganda. Selain itu, dilakukan pula analisis deskriptif dan pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis terdiri atas uji t (parsial), uji F (simultan), serta perhitungan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

#### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

##### **A. Hasil Analisis Deskriptif**

Uji statistik dilakukan untuk menggambarkan data dengan menganalisis nilai rata-rata (mean), nilai maksimal, nilai minimum, serta standar deviasi.

**Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif**

<i>Variabel</i>	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
X1	100	-3	1	0.47	0.780
X2	100	0.08	0.80	0.4667	0.20148
X3	100	0.15	0.64	0.3623	0.09925
Y	100	0.61	10.09	2.0665	1.74420

Sumber: Peongolahan Data SPSS (2025)

Variabel independen yang mengukur pengungkapan lingkungan menggunakan kriteria ESG (*Environmental*) diukur dengan skala interval. Variabel ini menunjukkan nilai minimum sebesar -3 dan nilai maksimum sebesar 1. Rata-rata nilainya adalah 0,47

dengan standar deviasi sebesar 0,780. Hasil ini menunjukkan bahwa penyebaran nilai variabel lingkungan di antara sampel cukup besar, mengindikasikan bahwa meskipun tingkat perhatian perusahaan terhadap aspek lingkungan terlihat beragam, rata-rata menunjukkan adanya perhatian tertentu.

Variabel X2 (*Social*) yang juga diukur menggunakan skala interval menunjukkan nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 0,80. Rata-rata nilainya mencapai 0,4667 dengan standar deviasi sebesar 0,20148. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum praktik sosial perusahaan dalam sampel berada pada tingkat sedang dengan penyebaran data yang relatif kecil.

Variabel X3 (*Tata Kelola/ Governance*) diukur dengan skala interval memiliki nilai minimum sebesar 0,15 dan maksimum sebesar 0,64. Rata-rata nilainya adalah 0,3623 dengan standar deviasi sebesar 0,09925. Ini menunjukkan bahwa secara umum praktik tata kelola perusahaan dalam sampel berada pada level moderat dengan variasi nilai antar perusahaan yang rendah.

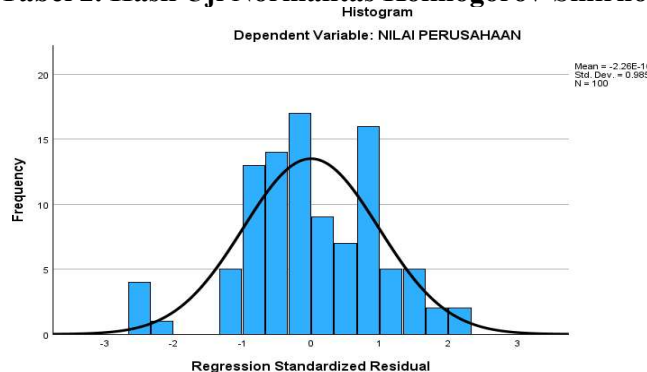
Variabel Y (*Nilai Perusahaan*) diukur berdasarkan indikator yang mencerminkan keseluruhan nilai perusahaan. Variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,61 dan nilai maksimum sebesar 10,09. Nilai rata-ratanya adalah 2,0665 dengan standar deviasi sebesar 1,74420. Hasil ini memperlihatkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan variasi yang cukup signifikan, dengan rata-rata berada pada level menengah.

## **B. Uji Asumsi Klasik**

### ***Hasil Uji Normalitas Data***

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, nilai residual atau error memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik mensyaratkan nilai residual yang berdistribusi normal Ghozali (2018).

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov**



Sumber: Peongolahan Data SPSS (2025)

Dalam penelitian ini, pendekatan analisis grafis digunakan untuk menilai normalitas residual. Grafik histogram menunjukkan bahwa distribusi residual membentuk pola yang menyerupai kurva normal (*bell-shaped curve*), yang simetris dan tidak mencerminkan penyimpangan signifikan ke arah kiri maupun kanan. Hal ini mengindikasikan bahwa residual terdistribusi secara normal. Selain itu, informasi dari plot distribusi probabilitas (*normal probability plot*) menunjukkan bahwa titik-titik residual cenderung berimpit dan tersebar mengikuti garis diagonal. Hal ini semakin memperkuat kesimpulan bahwa distribusi residual mengikuti pola distribusi normal.

### ***Hasil Uji Multikolinearitas***

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat hubungan antara

variabel independen dalam model regresi. Jika nilai Variance Inflation Factor (VIF) kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih dari 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi (Ghozali, 2018).

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas**

		Coefficients	
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	0.959	1.043
	X2	0.959	1.043
	X3	0.959	1.001

Sumber: Peongolahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel di atas, nilai VIF untuk variabel X1 (*Environmental*) sebesar 1,043 dengan nilai tolerance sebesar 0,959. Variabel X2 (*Social*) memiliki nilai VIF sebesar 1,043 dan tolerance 0,959, sedangkan variabel X3 (*Governance*) memiliki nilai VIF sebesar 1,001 dengan nilai tolerance sebesar 0,999. Semua nilai VIF berada jauh di bawah batas maksimum 10, dan nilai tolerance juga lebih besar dari batas minimum 0,10.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi ini, sehingga model tersebut layak digunakan dalam analisis regresi berganda.

#### **Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan antara kesalahan (residual) pada satu periode dengan pengganggu pada periode sebelumnya dalam model regresi linear. Autokorelasi yang terjadi pada residual dapat menyebabkan estimasi yang dihasilkan menjadi bias dan tidak efisien.

**Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson**

Model	R	R Square	Adjusted Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.922	0.850	0.845	0.68703	1.061

Sumber: Peongolahan Data SPSS (2025)

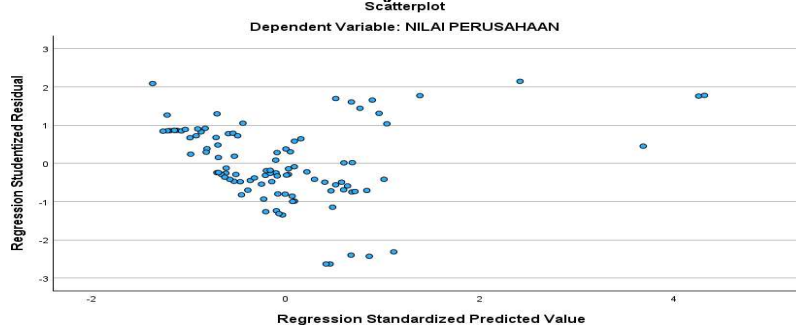
Salah satu metode yang digunakan untuk menguji autokorelasi adalah menggunakan uji Durbin-Watson (DW). Nilai DW berkisar antara 0 hingga 4, dengan kriteria umum sebagai berikut: 1) Nilai DW mendekati 2 menunjukkan tidak terjadi autokorelasi; 2) Nilai DW < 2 menunjukkan kemungkinan adanya autokorelasi positif; 3) Nilai DW > 2 menunjukkan kemungkinan adanya autokorelasi negatif

Berdasarkan Tabel 4, nilai Durbin-Watson yang diperoleh sebesar 1,061. Nilai ini lebih kecil dari nilai dU (misalnya 1,7092) dan juga dari angka 2, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa model mengalami indikasi autokorelasi positif. Dengan demikian, asumsi klasik bebas autokorelasi belum sepenuhnya terpenuhi.

#### **Hasil Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah varians dari residual berbeda-beda antar pengamatan dalam model regresi. Heterokedastisitas yang terjadi dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien meskipun tetap konsisten. Dalam penelitian ini, metode grafik scatterplot digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala heterokedastisitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas**



Sumber: Pengolahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel di atas, grafik scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik residual tersebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini menunjukkan bahwa varians residual cenderung konstan (homoskedastis) dan tidak menunjukkan pola seperti melebar kemudian menyempit atau sebaliknya membentuk gelombang tertentu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi ini.

### C. Pengujian Hipotesis

#### Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tujuan pengujian koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) adalah untuk mengetahui sejauh mana variabel independen mampu menjelaskan variasi yang terjadi pada variabel dependen. Koefisien determinasi memiliki rentang nilai antara 0 hingga 1.

**Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.353	0.124	0.097	0.38714

Sumber: Pengolahan Dasar SPSS (2025)

Berdasarkan Tabel di atas, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0.097, yang berarti sekitar 9,7% variasi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model ini memiliki kemampuan cukup rendah dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 90,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 7. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	3.639	0.303		12.022	0.001
	X1 terhadap Y	-2.039	0.090	-0.911	-22.543	0.001
	X2 terhadap Y	-0.197	0.350	-0.023	-0.562	0.575
	X3 terhadap Y	-1.424	0.696	-0.081	-2.046	0.043

Sumber: Pengolahan Data SPSS (2025)

Persamaan regresi linier berganda berdasarkan nilai Unstandardized Coefficients sebagai berikut:  $Y = 3.639 - 2.039X_1 - 0.197X_2 - 1.424X_3$

Nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 3.639 menunjukkan bahwa apabila variabel independen X1 (pengungkapan lingkungan), X2 (pengungkapan sosial), dan X3 (pengungkapan tata

kelola) bernilai nol, maka nilai variabel dependen (Y) adalah sebesar 3.639. Artinya, jika tidak ada pengaruh dari ketiga variabel independen tersebut, maka nilai perusahaan (Tobins' Q) berada pada angka 3.639.

Koefisien regresi untuk X1 sebesar -2.039 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel pengungkapan lingkungan (X1) akan menyebabkan penurunan nilai Tobins' Q sebesar 2.039 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.001 yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X1 terhadap Y adalah negatif signifikan secara statistik. Artinya, semakin tinggi pengungkapan lingkungan, maka nilai perusahaan cenderung menurun secara signifikan.

Koefisien regresi untuk X2 sebesar -0.197 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel pengungkapan sosial (X2) akan menurunkan nilai Tobins' Q sebesar 0.197 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Namun demikian, nilai signifikansi sebesar 0.575 lebih besar dari 0.05, sehingga pengaruh variabel X2 terhadap Y tidak signifikan secara statistik. Artinya, pengungkapan sosial tidak memiliki pengaruh berarti terhadap nilai perusahaan dalam model ini.

Koefisien regresi untuk X3 sebesar -1.424 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pada variabel pengungkapan tata kelola (X3) akan menurunkan nilai Tobins' Q sebesar 1.424 satuan dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Nilai signifikansi sebesar 0.043 yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa pengaruh variabel X3 terhadap Y adalah negatif signifikan secara statistik. Artinya, peningkatan pengungkapan tata kelola perusahaan justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **Uji F/Uji Model**

Nilai F diperoleh dari uji ANOVA (Analysis of Variance) dalam analisis regresi, yang digunakan untuk menguji apakah model regresi secara keseluruhan signifikan, yaitu apakah terdapat pengaruh simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ANOVA dalam konteks ini digunakan untuk menilai apakah rata-rata populasi dari kelompok yang diamati berbeda secara signifikan serta untuk mengevaluasi kelayakan model regresi yang dibentuk.

**Tabel 8. Hasil Uji F (Anova)**

ANOVA						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	255.870	3	85.290	180.696	0.001
	<i>Residual</i>	45.313	96	0.472		
	<i>Total</i>	301.183	99			

Sumber: Pengolahan Data SPSS (2025)

Berdasarkan hasil uji ANOVA atau uji F yang, diperoleh nilai F hitung sebesar 180.696 dengan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.001. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ( $0.001 < 0.05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan adalah signifikan. Dengan demikian, terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen, menunjukkan bahwa model regresi yang dibentuk layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini.

#### **Uji Hipotesis/ Uji t**

**Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis/ Uji t**

Coefficients						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.

1	(Constant)	3.639	0.303		12.022	0.001
	X1 terhadap Y	-2.039	0.090	-0.911	-22.543	0.001
	X2 terhadap Y	-0.197	0.350	-0.023	-0.562	0.575
	X3 terhadap Y	-1.424	0.696	-0.081	-2.046	0.043

Sumber: Pengolahan Data SPSS (2025)

Variabel pengungkapan *Environmental* (ENV) diketahui memperoleh nilai koefisien regresi (B) sebesar  $-2,039$  dengan nilai t- statistics sebesar  $-22,543$  dan tingkat signifikansi sebesar  $0,001$ . Nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$ . Artinya hipotesis H1 ditolak menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 1 dalam penelitian ini bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, bahwa peningkatan pengungkapan aspek lingkungan justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *Social* memiliki nilai koefisien regresi (B) sebesar  $-0,197$  dengan nilai t-statistics sebesar  $-0,562$  dan nilai signifikansi sebesar  $0,575$ . Nilai signifikansi yang lebih besar dari  $0,05$ . Artinya hipotesis H2 ditolak menunjukkan bahwa pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 2 dalam penelitian ini bahwa pengungkapan sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan sosial tidak dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Variabel pengungkapan *Governance* memiliki nilai koefisien regresi (B) sebesar  $-1,424$  dengan nilai t-statistics sebesar  $-2,046$  serta tingkat signifikansi sebesar  $0,043$ . Nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  ( $0.043 < 0,05$ ) Artinya hipotesis H3 ditolak menunjukkan bahwa pengungkapan *Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 dalam penelitian ini bahwa pengungkapan tata kelola pengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal tersebut berarti bahwa peningkatan pengungkapan tata kelola justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

#### **D. Pengaruh Pengungkapan Environment Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, pengungkapan *Environmental* memiliki nilai koefisien regresi (B) sebesar  $-2,039$  dengan nilai t-statistics sebesar  $-22,543$  dan tingkat signifikansi sebesar  $0,001$ . Nilai signifikansi yang lebih kecil dari  $0,05$  menunjukkan bahwa secara statistik pengungkapan *Environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H1 dalam penelitian ini dinyatakan ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan aspek lingkungan justru direspon negatif oleh pasar. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks sektor barang konsumsi di Indonesia pada periode penelitian, investor cenderung memandang pengungkapan lingkungan sebagai sumber biaya tambahan yang dapat menekan profitabilitas jangka pendek. Kondisi ini sejalan dengan penelitian terdahulu, yang menyatakan bahwa investor di Indonesia masih memiliki orientasi jangka pendek dan lebih berfokus pada kinerja keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan lingkungan (Pristianingrum, 2018). Selain itu, penelitian Sumarno et al. (2023) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG belum mampu memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa manfaat pengungkapan lingkungan belum sepenuhnya tercermin dalam penilaian pasar modal Indonesia.

Hasil penelitian ini belum sejalan dengan Teori Stakeholder (Stakeholder Theory), karena pengungkapan informasi keuangan maupun non-keuangan mampu meningkatkan dukungan dari para pemangku kepentingan Kujala et al. (2022). Temuan ini mendukung

pandangan Husada dan Handayani (2021) yang menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan informasi lingkungan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa orientasi utama perusahaan masih berfokus pada peningkatan kesejahteraan ekonomi pemangku kepentingan, sedangkan aspek keberlanjutan yang bersifat non-ekonomis belum menjadi prioritas utama.

Pada sektor makanan dan minuman, aktivitas operasional perusahaan pada umumnya melibatkan eksploitasi sumber daya alam di sekitar lingkungan masyarakat. Sebagai bentuk tanggung jawab atas pemanfaatan sumber daya tersebut, perusahaan diwajibkan untuk melaksanakan kegiatan pelestarian lingkungan yang kemudian disampaikan melalui pengungkapan lingkungan Pratama (2013). Setiadi (2021) menyatakan bahwa kinerja lingkungan yang baik berpotensi meningkatkan tingkat kepercayaan stakeholder. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan belum menjadi pertimbangan dominan bagi stakeholder, khususnya investor, dalam menilai kelayakan investasi suatu perusahaan. Kondisi ini sejalan dengan temuan Pristianingrum (2018) yang menyebutkan bahwa investor di Indonesia cenderung berorientasi pada perolehan capital gain jangka pendek, sehingga aktivitas jual beli saham lebih difokuskan pada keuntungan sesaat tanpa mempertimbangkan keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang, sementara CSR dan pengungkapan lingkungan merupakan strategi yang berdampak dalam jangka panjang.

#### **E. Pengaruh Pengungkapan *Social* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, pengungkapan aspek *Social* memiliki koefisien regresi sebesar  $-0,197$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,575$ . Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari  $0,05$ , sehingga secara statistik pengungkapan aspek sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H2 dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan aspek sosial yang dilakukan perusahaan belum mampu memengaruhi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam konteks sektor dan periode penelitian, investor belum merespons informasi sosial sebagai faktor yang relevan dalam menentukan nilai perusahaan. Pengungkapan sosial masih dipersepsikan sebagai informasi tambahan yang belum memberikan manfaat ekonomi secara langsung.

Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Melinda dan Wardhani (2020) serta Sabrina dan Haryanto (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG, termasuk aspek sosial, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setiawan dan Rachmawati (2022), Khairunnisa dan Rusydi (2022), serta Sumarno et al. (2023) yang menemukan bahwa pengungkapan ESG, termasuk aspek sosial, tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, melainkan memberikan pengaruh tidak langsung melalui variabel mediasi seperti kinerja keuangan, CSR, dan profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan sosial yang tidak diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan belum mampu memberikan sinyal nilai tambah yang kuat bagi investor.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*), karena mengindikasikan bahwa pengungkapan aspek sosial belum sepenuhnya memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan utama, khususnya investor. Meskipun teori ini menekankan pentingnya perusahaan dalam memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan, temuan penelitian menunjukkan bahwa investor masih lebih berfokus pada indikator keuangan dibandingkan aspek non-finansial. Oleh karena itu,

pengungkapan sosial perlu diimbangi dengan implementasi yang efektif serta peningkatan kinerja keuangan agar mampu memberikan kontribusi nyata.

#### **F. Pengaruh Pengungkapan *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji hipotesis, pengungkapan aspek *Governance* memiliki koefisien regresi sebesar  $-1,424$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,043$ . Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari  $0,05$ , sehingga secara statistik pengungkapan tata kelola perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H3 dalam penelitian ini dinyatakan ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan tata kelola perusahaan justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dalam konteks sektor dan periode penelitian, pengungkapan tata kelola belum direspon positif oleh pasar. Investor diduga memandang peningkatan pengungkapan *governance* sebagai sinyal adanya biaya kepatuhan atau permasalahan internal perusahaan yang berpotensi menekan kinerja keuangan jangka pendek. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pengungkapan tata kelola belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai indikator peningkatan efisiensi operasional maupun kinerja perusahaan.

Temuan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Melinda dan Wardhani (2020) serta Sabrina dan Haryanto (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG, termasuk dimensi *Governance*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Suretno, Adrianto, dan Alfarisi (2022) yang menemukan bahwa *Governance Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Setiawan dan Rachmawati (2022), Khairunnisa dan Rusydi (2022), serta Sumarno et al. (2023) juga menyatakan bahwa pengungkapan ESG, termasuk aspek tata kelola, tidak berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, melainkan melalui variabel mediasi seperti kinerja keuangan dan CSR. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola yang tidak diikuti oleh perbaikan kinerja keuangan belum mampu memberikan nilai tambah yang dirasakan investor.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*), karena pengungkapan tata kelola perusahaan belum sepenuhnya memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, khususnya investor. Secara teoritis, tata kelola yang baik mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip transparansi, akuntabilitas, dan tanggung jawab. Namun, temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa praktik tata kelola yang hanya bersifat normatif dan berorientasi pada pelaporan formal belum cukup untuk meningkatkan persepsi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memastikan bahwa penerapan tata kelola tidak hanya berfokus pada pengungkapan informasi, tetapi juga mampu meningkatkan kinerja dan efisiensi operasional agar memberikan sinyal positif bagi pasar.

Dengan demikian, perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengaruh *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual dan belum dapat digeneralisasi. Hasil penelitian tidak terbuktinya pengungkapan ESG dalam mempengaruhi nilai perusahaan atau penolakan hipotesis tidak menunjukkan bahwa penelitian ini keliru, melainkan menunjukkan adanya perbedaan konteks penelitian yang melingkupinya. Perbedaan tersebut terutama dipengaruhi oleh perbedaan periode penelitian yang lebih terbaru, di mana kondisi pasar, perilaku investor, serta regulasi terkait ESG telah mengalami perkembangan, namun belum sepenuhnya menjadikan ESG sebagai pertimbangan utama dalam penilaian perusahaan. Selain itu, penelitian ini berfokus pada sektor barang

konsumsi yang memiliki karakteristik biaya dan operasional tertentu, sehingga pengungkapan ESG masih berpotensi dipersiapkan sebagai beban biaya jangka pendek dan belum langsung tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Perbedaan dalam penggunaan metode pengukuran, baik pada proksi nilai perusahaan maupun indikator ESG, juga memengaruhi hasil pengujian empiris. Kondisi pasar dan persepsi investor pada periode penelitian ini menunjukkan bahwa investor masih lebih memprioritaskan kinerja keuangan jangka pendek, sehingga hubungan antara ESG dan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh waktu, sektor, dan kondisi pasar modal.

#### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa secara umum pengungkapan ESG belum mampu memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Pengungkapan *Environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan aspek lingkungan justru direspon negatif oleh pasar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa investor masih memandang aktivitas dan pengungkapan lingkungan sebagai beban biaya yang berpotensi menekan kinerja keuangan jangka pendek, sehingga belum diapresiasi sebagai nilai tambah perusahaan. Pengungkapan *Social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa informasi terkait tanggung jawab sosial perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan *Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan tata kelola perusahaan belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor. Pasar cenderung memandang pengungkapan tata kelola sebagai bentuk kepatuhan administratif, bukan sebagai indikator peningkatan kinerja atau prospek perusahaan.

#### **DAFTAR REFERENSI**

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental, and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Amira, A., & Siswanto, S. (2022). Pengaruh Penerapan Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pajak Dan Keuangan Negara (PKN)*, 4(1S), 200–210. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v4i1S.1764>
- Caraiani, C., Lungu, C. I., & Pompei, M. (2021). Environmental, social and governance disclosure associated with the firm value. Evidence from energy industry. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 20(1). <https://doi.org/10.24818/jamis.2021.01003>
- Christy, E., & Sofie. (2023). PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Fauziah, F. (2017). *Bank kesehatan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan: Teori dan kajian empiris*. Pustaka Cakrawala.
- Freeman, R. E., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder Theory: A Libertarian Defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331–349. <https://doi.org/10.2307/3858020>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23*.
- Kurniawan, R., & Managi, S. (2018). Economic Growth and Sustainable Development in

- Indonesia: An Assessment. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 54(3), 339–361. <https://doi.org/10.1080/00074918.2018.1450962>
- Lonkani, R. (2018). Firm Value. In *Firm Value - Theory and Empirical Evidence* (pp. 3–20). InTech. <https://doi.org/10.5772/intechopen.77342>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia*. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Pasanea, J. S. E. (2020). Pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Disability and Rehabilitation*. <https://doi.org/10.1080/09638288.2019.1595750>
- Pristianingrum, N. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *UNEJ E-Proceeding*, 353–364.
- Ramadhani, I. A. (2015). The influence of sustainability report disclosure on firm value with profitability as a moderating variable (A study on high-profile go public companies publishing sustainability reports in 2009–2012). *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*, 4, 1–20.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtias, Y. W. (2023). Pengaruh penilaian environmental, social, and governance (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *APMBA (Asia Pacific Management and Business Application)*, 12(1), 55–64.
- Suretno, F., Adrianto, F., & Alfari, M. F. (2022). Pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi*, 13(2), 121–128.
- Tarjo, T., Anggono, A., Yuliana, R., Prasetyono, P., Syarif, M., Alkirom Wildan, M., & Syam Kusufi, M. (2022). Corporate social responsibility, financial fraud, and firm's value in Indonesia and Malaysia. *Heliyon*, 8(12), e11907. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e11907>
- Widyawati, K., Ernawati, A., & Dewi, F. P. (2015). Peranan ruang publik terbuka terhadap tingkat solidaritas dan kepedulian penghuni kawasan perumahan di Jakarta. *Faktor Eksakta*, 4(3), 246–260.
- Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. *Sustainability*, 10(10), 3635. <https://doi.org/10.3390/su10103635>
- Zhengfei, X. (2023). Research on the impact of ESG performance on enterprise value from the perspective of firm heterogeneity. *International Journal of Scientific Engineering and Science*, 7(2), 46–53.