



**PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG)  
DISCLOSURE TERHADAP FIRM VALUE PADA PERUSAHAAN  
TERINDEKS IDX30**

**Nyoman Raynaldi Rizky Margana<sup>1</sup> Ni Luh Putu Wiagustini<sup>2</sup>**

**Article history:**

Submitted: 21 April 2024

Revised: 7 Mei 2024

Accepted: 19 Mei 2024

**Keywords:**

*Environmental Disclosure;*

*Firm Value;*

*Governance Disclosure;*

*Social Disclosure;*

**Kata Kunci:**

*Environmental Disclosure;*

*Firm Value;*

*Governance Disclosure;*

*Social Disclosure;*

**Koresponding:**

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis*

*Universitas Udayana, Bali,*

*Indonesia*

*Email:*

*skpraynaldimargana@gmail.com*

**Abstract**

*The company's value is a crucial indicator for both the company itself and investors. The optimization of a company's value can enhance shareholder satisfaction and maintain the long-term sustainability of the company. Currently, companies are expected to manage their financial and non-financial potential to enhance their value. Optimizing the company's value can enhance shareholder satisfaction and ensure the long-term sustainability of the company. One non-financial component of a company is its sustainability aspect through the implementation of Environmental, Social, and Governance (ESG) practices. This research aims to analyze the influence of Environmental Disclosure, Social Disclosure, and Governance Disclosure on firm value using a quantitative approach. The research population consists of 49 companies listed in the IDX30 index during the period 2018-2022. Subsequently, a sample of 9 companies was obtained, observed over five years based on purposive sampling criteria, which consistently includes companies in the IDX30 index and publishes sustainability reports. The data analysis method used multiple linear regression analysis, revealing that Environmental Disclosure significantly affects firm value negatively, while Social Disclosure significantly affects firm value positively, and Governance Disclosure has no significant effect on firm value.*

**Abstrak**

Nilai perusahaan merupakan indikator penting bagi perusahaan dan investor. Pengoptimalisasian nilai perusahaan dapat meningkatkan kepuasan dari para pemegang saham serta menjaga keberlangsungan perusahaan secara jangka panjang. Perusahaan saat ini diharapkan dapat mengelola potensi finansial dan non-finansialnya guna meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu komponen non-finansial perusahaan adalah aspek keberlanjutan perusahaan melalui penerapan *Environmental, Social, dan Governance (ESG)*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental Disclosure, Social Disclosure, dan Governance Disclosure* terhadap *firm value* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini terdiri dari 49 perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks IDX30 periode 2018-2022. Selanjutnya, didapatkan sampel berjumlah 9 perusahaan yang diobservasi selama lima tahun berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten tergabung indeks IDX30 serta mempublikasikan laporan keberlanjutan. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda, didapatkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*, sedangkan *Social Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*, dan *Governance Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia<sup>2</sup>

Email: [wiaugustini@unud.ac.id](mailto:wiaugustini@unud.ac.id)

## PENDAHULUAN

*Firm value* atau yang disebut dengan nilai perusahaan merupakan indikator penting yang harus dicermati oleh perusahaan dan investor. Mengoptimalkan nilai perusahaan memiliki dampak positif terhadap perusahaan. Hal ini disebabkan dengan melakukan optimalisasi nilai perusahaan, perusahaan dapat meningkatkan kepuasan dari para pemegang saham. Sebuah perusahaan yang berkinerja baik harus memiliki kemampuan untuk mengelola potensi finansial dan non-finansialnya guna meningkatkan nilai perusahaan, hal ini menjadi kunci keberlangsungan perusahaan dalam jangka (Agustina, 2013). Kenaikkan atau penurunan dari harga saham perusahaan dapat merepresentasikan performa perusahaan tersebut. Perubahan tersebut memiliki dampak yang signifikan terhadap pandangan investor dalam melihat nilai perusahaan. Peningkatan harga saham suatu perusahaan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan tersebut. Berbalik dengan hal tersebut, apabila harga saham suatu perusahaan turun, persepsi investor terhadap nilai perusahaan juga akan menurun (Rizka, 2021)

Secara umum, faktor keuangan menjadi faktor utama yang berdampak terhadap nilai perusahaan. Namun pada saat ini, faktor non keuangan juga memiliki peran yang berdampak terhadap nilai suatu perusahaan. Setiap kegiatan bisnis perusahaan juga diharapkan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, melainkan juga memperhatikan dampak dari kegiatan operasional perusahaan (Safriani & Utomo, 2020). Statistik Lingkungan Hidup Indonesia tahun 2020 menyatakan bahwa pelestarian sumber daya alam menjadi salah satu tantangan dalam pembangunan berkelanjutan. Dengan demikian, Bursa Efek Indonesia (BEI) mendorong pengimplementasian *Environmental, Social, and Governance* (ESG) atau aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola bagi perusahaan yang bertujuan untuk memperkuat pembangunan yang berkelanjutan dan kestabilan keuangan di pasar modal.

Tujuan dari pengimplementasian laporan keuangan berkelanjutan adalah mempertahankan keseimbangan dan inklusivitas perekonomian dengan cara membangun keterkaitan yang erat antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. ESG atau "*Environmental, Social, and Governance*" adalah serangkaian standar yang digunakan untuk mengevaluasi tiga kriteria utama yang terkait dengan keberlanjutan. Istilah ini banyak digunakan dalam dunia bisnis sebagai metrik untuk membantu pengambilan keputusan dalam investasi pada suatu entitas dan menjadi kategori pelaporan atas dampak kegiatan bisnis suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan di Indonesia pada saat ini masih tertinggal dalam mengimplementasikan aspek konservasi lingkungan, tanggung jawab sosial perusahaan, dan tata kelola yang efektif dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Oleh karena itu, penting bagi pelaku usaha di berbagai sektor usaha untuk menjaga keseimbangan antara ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan baik yang telah menjadi bagian vital dalam sektor keuangan dan investasi berkaitan dengan isu berkelanjutan (Zuhrohtun & Triana, 2023). Perusahaan yang mampu mengungkapkan ESG secara transparan akan lebih menarik bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya serta memberikan manfaat finansial jangka panjang karena dapat meningkatkan hubungan antara perusahaan dan berbagai pihak (Amalia & Kusuma, 2023).

Praktik pengungkapan yang berkaitan dengan informasi finansial dan non-finansial seperti laporan berkelanjutan mampu menjadi suatu bentuk upaya perusahaan untuk memperoleh dukungan dari para stakeholder. Sesuai dengan teori *stakeholder*, para pemangku kepentingan mengharapkan manajemen perusahaan untuk dapat melaporkan semua kegiatan usaha yang dikerjakan. Penyampaian informasi dari perusahaan berperan sangat penting untuk mempertahankan hubungan dan meningkatkan citra perusahaan pada perspektif berbagai pemangku kepentingan. Dorongan serta konsentrasi dari pemangku kepentingan dimaksudkan berpengaruh positif dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi melalui peningkatan investasi atau partisipasi modal yang memperkuat operasional perusahaan, serta dukungan dalam menggunakan produk perusahaan oleh pihak-pihak yang

terlibat (Safriani & Utomo, 2020). Harapannya, Informasi berupa laporan keberlanjutan yang dikeluarkan oleh perusahaan akan memberikan gambaran kepada investor tentang prospek perusahaan pada masa yang akan mendatang. Selain itu informasi tersebut juga mampu menjadi faktor yang dipertimbangkan dalam proses pelaksanaan keputusan investasi. Berdasarkan teori *signalling*, apabila informasi ini dianggap penting oleh para investor, manajemen perusahaan memiliki kesempatan untuk menggunakan kebijakan tersebut sebagai indikator atau sinyal untuk mengevaluasi kinerja dan nilai perusahaan yang terlihat pada harga sahamnya (Aditama, 2022).

*Environmental Disclosure* dilandasi oleh teori *signalling* yang berisi bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor sebagai dasar dalam penilaian dan keputusan mereka. Perusahaan yang secara transparan mengungkapkan kinerja lingkungannya akan menyampaikan sinyal positif kepada investor yang diharapkan akan memaksimalkan nilai saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan memiliki peran dalam meningkatkan evaluasi nilai perusahaan bagi pemegang saham dan para investor (Masruroh & Makaryanawati, 2020).

Pengungkapan lingkungan, yang mencakup informasi tentang pengungkapan terhadap material, energi, air, emisi, limbah, kepatuhan lingkungan, serta evaluasi lingkungan pemasok akan memberikan indikasi positif penilaian investor terhadap suatu perusahaan. Secara lebih lanjut, hal tersebut akan mempengaruhi peningkatan minat investor menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan dan dapat memperkuat kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan telah mematuhi peraturan serta norma yang berlaku. Berdasarkan hasil penelitian Zhang *et al.* (2018) pengungkapan aspek environmental dalam ESG memiliki dampak positif signifikan terhadap *firm value* pada perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung Tahmid *et al.* (2022), Yu & Xiao (2022), dan Yordudom & Suttipun (2020) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Suretno *et al.* (2022), Melinda & Wardhani (2020) juga mengungkapkan bahwa pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

H<sub>1</sub>: *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*

*Social Disclosure* (pengungkapan sosial) meliputi informasi tentang pencapaian sosial perusahaan, termasuk aspek-aspek seperti keberlanjutan pekerja, manajemen, dan tanggung jawab terhadap pelanggan. Dalam perspektif teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), perusahaan sebaiknya tidak berfokus pada hanya mencari laba semata, melainkan juga harus bermanfaat kepada semua pihak yang terkait (*stakeholders*), termasuk masyarakat. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial. Kelangsungan perusahaan dapat terjaga apabila masyarakat sadar bahwa aktivitas bisnis perusahaan berjalan sesuai dengan prinsip-prinsip yang sejalan dengan nilai-nilai masyarakat. Penelitian Yu & Xiao (2022) menunjukkan bahwa Perusahaan yang mempunyai kualitas *Social Disclosure* yang tinggi, maka hal tersebut berdampak terhadap keputusan investasi investor yang akan meningkatkan *firm value*. Begitu pun juga dengan yang diungkapkan oleh Yordudom & Suttipun (2020), Yu & Xiao (2022), dan Tahmid *et al.* (2022), bahwa pengungkapan sosial akan dapat meningkatkan *firm value*. Selain itu, Melinda & Wardhani (2020), Zhang, *et al.* (2018), dan Suretno *et al.* (2022) memperoleh hasil penelitian bahwa pengungkapan aspek sosial berpengaruh positif terhadap *firm value*.

H<sub>2</sub>: *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*

Pengungkapan aspek tata kelola perusahaan menunjukkan transparansi keterbukaan perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnisnya. Hal tersebut dapat mempengaruhi persepsi stakeholder sehingga berdampak pada meningkatnya *firm value* (nilai perusahaan). Praktik tata kelola yang efektif akan mencerminkan komitmen manajemen perusahaan dalam melakukan evaluasi berkelanjutan dan upaya perbaikan, yang selanjutnya dapat membangun kepercayaan investor dan berpotensi berdampak positif

pada perusahaan (Mumtazah & Purwanto, 2020). Penelitian Melinda & Wardhani, (2020) menyatakan bahwa *Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Zhang *et al.* (2018), mendapatkan hasil penelitian yang sama bahwa pengungkapan tata keola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H<sub>3</sub>: *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*

Berbagai penelitian telah mengulas terkait dengan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, tetapi diperlukan perhatian lebih lanjut mengenai dampaknya bagi indeks saham tertentu yang terdapat pada BEI. Hal ini dikarenakan masing-masing indeks saham memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Indeks merupakan standar atau indikator yang menunjukkan sesuatu. Pada konteks pasar modal, indeks saham merupakan kumpulan saham yang mencerminkan perubahan harga di pasar atau sebagian pasar tersebut. Dengan memantau fluktuasi indeks saham, investor dapat menilai kinerja secara keseluruhan dari harga saham yang dimiliki serta memperoleh gambaran kondisi pasar saham.

Salah satu indeks yang terdaftar pada BEI yaitu IDX30 yang diperkenalkan tanggal 23 April 2012. Indeks ini menilai kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dan kapasitas pasar yang besar, dengan dukungan dari fundamental perusahaan yang kuat. Dengan demikian, penelitian ini dilakukan sebagai bahan kajian dalam mengavaluasi apakah faktor non-finansial seperti ESG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang mana pada umumnya nilai perusahaan tersebut dipengaruhi oleh faktor finansial perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan pada penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang masuk terdaftar indeks saham IDX30 periode 2018 hingga 2022 yang berjumlah 49 perusahaan. Pemilihan sampel dijalankan dengan *purposive sampling* berdasarkan kriteria dengan jumlah sampel 9 perusahaan yang diobservasi selama lima tahun periode 2018-2022. Adapun kriteria sampel yang ditetapkan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan yang tergabung dalam indeks saham IDX30 secara konsisten periode evaluasi tahun 2018-2022 dan perusahaan yang mempublikasikan laporan keberlanjutan yang berisi informasi mengenai aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) secara berturut-turut periode tahun 2018- 2022.

*Environmental Disclosure* merupakan indeks yang menunjukkan pengungkapan perusahaan yang berkaitan dengan aspek lingkungan. Teknik perhitungan *Environmental Disclosure* (ED) dapat dihitung menggunakan perbandingan jumlah indikator yang berhasil dilaporkan pada laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar indeks IDX30 periode 2018-2022 dengan jumlah total indikator *item* dalam aspek lingkungan pada GRI 300. Cara perhitungan ini serupa dengan penelitian yang telah dipaliskasikan dalam penelitian Inawati & Rahmawati (2023).

$$ED = \frac{\text{Jumlah item Environmental Disclosure yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total indikator dari GRI 300 Environmental Disclosure (30 item)}} \dots\dots\dots(1)$$

*Social Disclosure* merupakan indeks yang menunjukkan pengungkapan perusahaan yang berkaitan dengan aspek sosial. Pengukuran *Social Disclosure* (SD) diukur dengan menggunakan perbandingan jumlah indikator item yang berhasil dilaporkan pada laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar indeks IDX30 periode 2018-2022 dengan jumlah total indikator *item* dalam aspek sosial pada GRI 400. Cara perhitungan ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Christy & Sofie (2023).

$$SD = \frac{\text{Jumlah item Social Disclosure yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total indikator dari GRI 400 Social Disclosure (33 item)}} \dots\dots\dots(2)$$

*Governance Disclosure* merupakan indeks yang menunjukkan pengungkapan perusahaan yang berkaitan dengan aspek tata kelola. Pengukuran *Governance Disclosure* (GD) dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan jumlah indikator yang berhasil dilaporkan pada laporan keberlanjutan perusahaan yang terdaftar indeks IDX30 periode 2018-2022 dengan jumlah total indikator *item* dalam aspek tata kelola pada GRI 102 tahun 2016 atau GRI 2 tahun 2021. Rumus perhitungan ini berdasarkan acuan dari penelitian sebelumnya oleh Nisa *et al.* (2023).

$$GD = \frac{\text{Jumlah item Governance Disclosure yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total indikator dari GRI 102/GRI 2 Governance Disclosure (22/13 item)}} \dots\dots\dots(3)$$

*Firm value* atau yang disebut dengan nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham yang mencerminkan situasi terkini atau potensi perusahaan pada masa depan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan yang digunakan untuk menilai nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV maka tinggi penilaian yang diberikan oleh investor terhadap perusahaan dibandingkan dengan modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan. Berikut merupakan rumus PBV yang digunakan dalam penelitian ini.

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \dots\dots\dots(4)$$

Data penelitian dianalisis dengan regresi linier berganda dengan bantuan *software* SPSS 25. Adapun model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan melalui persamaan berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \epsilon \dots\dots\dots(5)$$

Keterangan:

- Y = Variabel terikat (*firm value*)
- α = Konstanta
- β<sub>1-3</sub> = Koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = *Environmental Disclosure* (ED)
- X<sub>2</sub> = *Social Disclosure* (SD)
- X<sub>3</sub> = *Governance Disclosure* (GD)
- ε = Komponen pengganggu atau *error term*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dapat digunakan untuk memperoleh gambaran dari deskripsi variabel penelitian yang dilihat melalui rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard divation*), serta nilai maksimum dan minimum yang disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Environmental Disclosure	45	0,000	0,844	0,368	0,241
Social Disclosure	45	0,091	0,923	0,397	0,187
Governance Disclosure	45	0,045	1,000	0,396	0,440
Firm Value	45	0,715	4,765	0,769	1,125

Sumber: Data sekunder diolah, 2024

Tabel 1 menunjukkan total sampel berjumlah 45 dari 9 sampel perusahaan lima periode penelitian tahun 2018-2022. Hal ini, dapat dijabarkan bahwa pada variabel *Environmental Disclosure* (X<sub>1</sub>), mendapatkan hasil rata-rata sebesar 0,367917 dengan standar deviasinya sebesar 0,2408671 serta nilai

rasio tertinggi diperoleh sebesar 0,844 yang berada pada perusahaan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2021, sedangkan untuk nilai terendah diperoleh sebesar 0,000 yang berada pada perusahaan PT Bank Mandiri (Persero) Tbk periode tahun 2018. Pada variabel *Social Disclosure* ( $X_2$ ), mendapatkan hasil rata-rata sebesar 0,397 dengan standar deviasinya sebesar 0,187 serta nilai rasio *Social Disclosure* tertinggi diperoleh sebesar 0,923 yang berada pada perusahaan PT Aneka Tambang Tbk periode tahun 2022, sedangkan untuk nilai rasio terendah diperoleh sebesar 0,091 yang berada pada Perusahaan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2019.

Pada variabel *Governance Disclosure* ( $X_3$ ), mendapatkan hasil rata-rata sebesar 0,396 dengan standar deviasinya sebesar 0,440 serta nilai rasio tertinggi diperoleh sebesar 1,000, sedangkan untuk nilai rasio terendah diperoleh sebesar 0,046. Pada variabel *firm value* (Y), mendapatkan hasil rata-rata sebesar 1,769 dengan standar deviasinya sebesar 1,125 serta nilai rasio tertinggi diperoleh sebesar 4,765 yang berada pada perusahaan PT Bank Central Indonesia Tbk periode tahun 2022, sedangkan untuk nilai rasio terendah diperoleh sebesar 0,715 yang berada pada perusahaan PT Pertamina Gas Negara Tbk periode tahun 2021. Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, pengujian asumsi klasik diterapkan terlebih dahulu, yaitu mencakup uji normalitas, multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil pengujian tersebut dilampirkan pada Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Ringkasan Uji Asumsi Klasik**

	Normalitas <i>Asymp. Sig.</i> <i>(2-tailed)</i>	Multikolinearitas <i>Tolerance</i> <i>VIF</i>	Heteroskedastisitas <i>Sig.</i>	Autokorelasi <i>Durbin-Watson</i>
Environmental Disclosure ( $X_1$ )		0,324    3,089	0,462	
Social Disclosure ( $X_2$ )	0,200	0,338    2,961	0,739	1,837
Governance Disclosure ( $X_3$ )		0,789    1,267	0,513	

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2024

Uji normalitas dilakukan dengan menguji normalitas residual dengan menggunakan uji Komogorov-Smirnov dan mampu dinyatakan berdistribusi normal jika koefisien *Asymp. Sig* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Pada hasil uji diperoleh hasil *Asymp. Sig* 0,200, dikarenakan hasil *Asymp. Sig*  $0,200 > 0,05$ , dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal. Hasil dari uji multikolinearitas mengindikasikan bahwa nilai dari ketiga variabel *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* memiliki nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 serta *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10. Hal ini menandakan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi penelitian ini.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan metode uji *rank-Spearman*. Pengambilan dasar keputusan dilakukan apabila koefisien korelasi antara variabel independent dengan nilai absolut residual signifikan lebih dari  $\alpha = 0,05$  disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji tersebut, nilai signifikansi dari setiap variabel lebih besar dari 0,05 yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Pengujian uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW) untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi dalam model regresi. Berdasarkan Tabel 2, diperoleh hasil *dw* sebesar 1,893021, selanjutnya dibandingkan dengan nilai dari *dl* (*durbin lower*) dan *du* (*durbin upper*)  $k=3$  dan  $n = 45$ , maka diperoleh *dl* senilai 0,38 dan *du* senilai 1,67, dikarenakan hasil  $du < dw < 4 - du$  ( $1,67 < 1,837 < 2,33$ ), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi. Berdasarkan Tabel 2 di atas diketahui nilai signifikan F adalah  $0,000 < 0,05$ , nilai tersebut dapat menyatakan bahwa model regresi dikatakan layak, sehingga mampu dilanjutkan dalam pengujian secara parsial.

**Tabel 3.**  
**Hasil Analisis Uji F**

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	Regression	13.917	3	4.639	4.551	.008 <sup>b</sup>
	Residual	41.789	41	1.019		
	Total	55.706	44			

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 3, uji F tersebut mendapatkan nilai signifikansi 0,008. Hasil dari nilai signifikansi  $0,008 < 0,05$  mengindikasikan bahwa *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *firm value* pada perusahaan terdaftar dalam indeks saham IDX30 periode 2018-2022.

**Tabel 4.**  
**Hasil Koefisien Determinasi**

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.500 <sup>a</sup>	.250	.195	1.0095725

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2024

Pada Tabel 4, hasil koefisien determinasi dinyatakan dalam nilai Adjusted R Squared sebesar 0.195 atau 19.5%. Hal tersebut menyatakan yakni sebesar 19,5% variabel independent dari *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* memiliki kontribusi pengaruh terhadap variabel dependent *firm value* perusahaan yang tergabung Indeks IDX30 pada periode 2018-2022, sementara itu sisanya senilai 80,5% disebabkan oleh faktor lain yang terdapat di luar penelitian ini.

**Tabel 5.**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

<i>Model</i>		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
		<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1	(Constant)	1.933	.359		5.378	.000
	Environmental Disclosure	-3.787	1.110	-.811	-3.411	.001
	Social Disclosure	3.168	1.397	.528	2.267	.029
	Governance Disclosure	-.071	.389	-.028	-.183	.856

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2024

Berdasarkan analisis yang tercantum dalam Tabel 5, dapat dirumuskan persamaan berikut:

$$Y = 1,933 - 3,787X_1 + 3,168X_2 - 0,071X_3 \dots \dots \dots (6)$$

Hipotesis pertama (H1) menyatakan *Environmental Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Hasil analisis pada Tabel 5, menunjukkan bahwa nilai koefisiensi -3,787 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Hal tersebut mempunyai arti bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Dengan demikian hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini belum dapat mendukung *teori signalling* yang mempunyai arti bahwa investor tidak memberikan prioritas utama pada pengungkapan lingkungan dalam penilaian mereka terhadap potensi investasi pada suatu perusahaan. Salah satu alasan yang terjadi adalah karena tindakan lingkungan membutuhkan periode waktu yang lebih panjang dalam memberikan dampak dibandingkan dengan tindakan terkait sosial atau tata kelola bagi perusahaan. Dalam kurun waktu singkat, praktik lingkungan juga memerlukan pengeluaran yang besar dan biaya investasi tinggi yang terkait dengan

tindakan lingkungan. Bahkan beberapa proyek terkait dengan lingkungan, memungkinkan membutuhkan waktu bertahun-tahun untuk menyelesaikannya sebelum hasil tersebut dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sejalan dari penelitian yang dilakukan oleh Fahad & Busru (2020), Megananda & Prastiwi (2022), Kurniawan *et al.* (2018), Zahid *et al.* (2020), Sumarta *et al.* (2023), dan Toti & Johan (2022) menghasilkan bahwa *Environmental Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*, pada hasil analisis Tabel 5, terlihat bahwa nilai koefisiensi 3,168 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,029. Hal ini berarti bahwa *Social Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima. Hasil dari penelitian ini mendukung adanya teori *stakeholder* yang menegaskan bahwa kesuksesan dan kelangsungan hidup suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara berbagai kepentingan para *stakeholders*. Dalam konteks ini, perusahaan memiliki hak, kewajiban, dan tanggung jawab terhadap *stakeholders* dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pengungkapan informasi seperti *Social Disclosure* dapat membantu perusahaan untuk mendapatkan perhatian konsumen yang memiliki tanggung jawab sosial, memaksimalkan kepercayaan investor, memenuhi tuntutan para *stakeholders* dan selanjutnya dapat membawa dampak positif pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Temuan penelitian ini juga sejalan dari penelitian yang dilakukan oleh Melinda & Wardhani (2020), Li *et al.* (2023), Zhang *et al.* (2020), Tahmid *et al.* (2022), Aydogmus *et al.* (2022), dan Suretno *et al.* (2022).

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan *Governance Disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value*. Pada Tabel 5 terlihat bahwa nilai koefisiensi -0,071 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,856. Hal ini berarti bahwa *Governance Disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Dengan demikian hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini belum mampu mendukung gagasan dari teori *stakeholder* yang berkaitan dengan pentingnya hubungan perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan (*stakeholders*). Berdasarkan teori ini, pengungkapan aspek tata kelola perusahaan dapat menunjukkan transparansi keterbukaan perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnisnya. Kendati demikian, implementasi tata kelola perusahaan secara baik masih belum sepenuhnya dilaksanakan oleh perusahaan sesuai prinsip yang baik dengan mencakup transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, dan independensi. Pada penerapannya dapat dikatakan bahwa praktik tata kelola perusahaan sebagian besar dilakukan secara subjektif melalui penyampaian secara mandiri untuk pemenuhan kewajiban perusahaan sejalan dengan regulasi yang diatur oleh pemerintah. Dengan demikian implementasi tata kelola perusahaan belum sepenuhnya dilakukan secara optimal sehingga investor memandang bahwa faktor tersebut bukan merupakan faktor yang signifikan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini juga sejalan dari penelitian yang dilakukan oleh Tahmid *et al.* (2022), Fahad & Busru (2021), Kim *et al.* (2018), Atan *et al.* (2018), Prabawati & Rahmawati (2022), dan Zaitul *et al.* (2020).

## SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dari hasil penelitian ini yaitu *Environmental Disclosure* direspon negatif oleh para *stakeholder* sehingga dapat berdampak terhadap menurunnya *firm value* yang diukur dengan PBV pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 periode tahun 2018-2022. *Social Disclosure* direspon positif oleh para *stakeholder* sehingga berdampak positif terhadap meningkatnya *firm value* yang diukur dengan PBV pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 periode tahun 2018-2022.



*Governance Disclosure* tidak menjadi perhatian dan pertimbangan para stakeholder sehingga tidak berpengaruh terhadap meningkat dan menurunnya *firm value* yang diukur dengan PBV pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX30 periode tahun 2018-2022.

Investor dapat disarankan menjadikan hasil dari penelitian ini sebagai informasi tambahan ketika berinvestasi pada perusahaan indeks IDX30 khususnya mengenai pengungkapan informasi *Social Disclosure* yang dapat memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan, disarankan dapat lebih memperhatikan strategi informasi *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* yang lebih efektif dan efisien. Perusahaan dapat berfokus pada konten pengungkapan yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan, yaitu *Social Disclosure*. Disarankan untuk peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek indeks saham lainnya yang ada di Indonesia seperti Indeks SRI KEHATI, Indeks ESG Sector Leaders IDX KEHATI, dan ESG Quality 30. Pengelompokan indeks tersebut dapat lebih memperjelas pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *firm value* pada masing-masing indeks saham. Selain itu peneliti juga dapat menggunakan data *ESG Disclosure* dari lembaga yang menyajikan nilai ESG melalui indikator penilaian yang berbeda-beda beberapa diantaranya yaitu Sustainalytics, Thomson Reuters, Refinitiv Eikon, dan Bloomberg.

## REFERENSI

- Aditama, F. W. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (Esg) Score Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Index Idx30. *Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking*, 1(4), 592–602. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.05>
- Aditama, F. W. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (Esg) Score Terhadap Return Saham Yang Terdaftar Di Index Idx30. *Contemporary Studies In Economic, Finance And Banking*, 1(4), 592–602. <https://doi.org/10.21776/csefb.2022.01.4.05>
- Agustina, S. (2013). *Pengaruh Profitabilitas Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.
- Amalia, R., & Kusuma, I. W. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola terhadap Kinerja Pasar dengan Kontroversi ESG sebagai Variabel Pemoderasi. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(2), 175–194.
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Christy, E., & S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2). <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Fahad, P., & Busru, S. A. (2020). CSR disclosure and firm performance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(4), 553–568. <https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201>
- Kim, W. S., Park, K., & Lee, S. H. (2018). Corporate social responsibility, ownership structure, and firm value: Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(7). <https://doi.org/10.3390/su10072497>
- Kurniawan, T., Sofyani, H., & Rahmawati, E. (2018). Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(1). <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i1.2100>
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Masruroh, A., & Makaryanawati, M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 67–80. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p67>

- Megananda, G. S., & Prastiwi, A. (2022). The Role of Profitability in The Relationship between Environmental Disclosure and Firm Value. *Akumulasi: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 1(1), 63–74. <https://doi.org/10.20961/akumulasi.v1i1.316>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect Of Environmental, Social, Governance, And Controversies On Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(2), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5).
- 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). <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>
- Rizka, K. M., & Jonnardi. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Kontemporer Akuntansi*, 1(2), 87–96.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sumarta, N. H., Milani, N., & Supriyono, E. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 24(01), 1–10.
- Suretno, F., Adrianto, F., & Alfari, M. F. (2022). Effect of Environment, Social and Governance Disclosure on Firm Value. *JBTI : Jurnal Bisnis : Teori Dan Implementasi*, 13(2), 121–128.
- Tahmid, T., Hoque, M. N., Said, J., Saona, P., & Azad, M. A. K. (2022). Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2144098>
- Toti, G. K., & Johan, S. (2022). The Effect of Enviromental, Social, Governance (ESG) Disclosure on Company's Profitability & Value in The Sri-Kehati Index 2015–2020. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 5(2). <https://doi.org/10.36782/jemi.v5i2.2271>
- Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 5(3), 108–114. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24). <https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Zahid, M., Rahman, H. U., Khan, M., Ali, W., & Shad, F. (2020). Addressing endogeneity by proposing novel instrumental variables in the nexus of sustainability reporting and firm financial performance: A step-by-step procedure for non-experts. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3086–3103. <https://doi.org/10.1002/bse.2559>
- Zhang, X. Y., Li, Y., Gong, M., & Koh, L. (2018). The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. *British Accounting Review*, 50(1), 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>
- Zuhrohtun, & Triana, E. (2023). PENGARUH ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE, RETURN ON EQUITY, DAN EARNING PER SHARE TERHADAP HARGA SAHAM. *Buletin Studi Ekonomi*, 28(2), 206–219. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/BSE.2023.v28.i02.p09>