

**PENGARUH PENGUNGKAPAN *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)*
DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR
ENERGY DAN *BASIC MATERIAL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE TAHUN 2021–2023**

Muhammad Azril Fakhrizal Anshari¹; Wiwiek Prihandini²

^{1,2} Accounting Faculty of Economics and Business Asian Banking Finance and
Informatics Institute of Perbanas, South Jakarta, Indonesia 12940
Email : azril.fakhrizal@gmail.com

Abstract

This reseacrh aims is to examine the impact of environmental, social, governance (ESG) disclosure and financial performance consisting of profitability ratios, liquidity ratios, solvency ratios and activity ratios on firm value which is proxied by Tobin's Q. The data used in this study are secondary data, including financial statements, annual reports, and sustainability reports published by the company. The sample of this reseacrh consisted of 105 observations selected using purposive sampling from energy and basic material sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2023 period. This research is a quantitative study using a multiple linear regression model with fixed effect (FEM). The data was analyzed using eviews 12. The result of this researchs show that financial performance proxied by total asset turnover ratio has a positive and significant influence on firm value. Meanwhile, environmental, social, governance (ESG) disclosure and financial performance proxied by the return on equity ratio, current ratio and debt to equity ratio has no significant influence on firm value.

Keyword: ESG Disclosure; Financial Performance; Firm Value

1. PENDAHULUAN

Dewasa ini, permasalahan terkait dengan kerusakan lingkungan telah menjadi isu strategis. World Meteorological Organization (WMO) melaporkan bahwa rata-rata suhu bumi mencapai titik tertingginya pada tahun 2023. Kenaikan suhu bumi secara terus menerus menyebabkan kondisi iklim semakin tak menentu (Susilawati, 2021). World Health Organization (WHO) memprediksi pada tahun 2030-2050 perubahan iklim dapat menyebabkan tingkat kematian manusia sekitar 250.000 per tahun. Oleh karenanya, penting untuk dilakukan pemulihan dan pencegahan kerusakan lingkungan agar keberlangsungan hidup setiap makhluk di bumi tetap terjamin di masa mendatang. Hal ini membuktikan bahwa kerusakan lingkungan menjadi pemicu lahirnya konsep pembangunan berkelanjutan (Suardi, 2014). World Commission on Environment and Development (WCED) mendefinisikan pembangunan berkelanjutan sebagai cara mengorganisir masyarakat agar dapat bertahan dalam jangka panjang.

Sumarwoto (dalam Suardi, 2014) menyatakan bahwa faktor lingkungan mendukung suatu pembangunan berkelanjutan. Maka dari itu, diperlukan adanya upaya pasti dalam menjaga kelestarian lingkungan. Penandatanganan *Paris Agreement* menjadi bentuk komitmen negara-negara di dunia untuk menjaga kelestarian lingkungan dalam kerangka keberlanjutan.

Berdasarkan perjanjian tersebut disepakati untuk menjaga suhu global tetap berada di bawah 2 derajat celsius sebagai bentuk mitigasi perubahan iklim.

Indonesia sebagai salah satu negara yang menandatangani *Paris Agreement* memiliki tanggung jawab untuk melaksanakan isi dari perjanjian tersebut. Hal ini tentunya berpengaruh terhadap berbagai lini kehidupan di negara Indonesia, termasuk kegiatan bisnis perusahaan (Sallsabillah, 2021). Pemerintah Indonesia melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 mengatur mengenai penerapan keuangan yang berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten dan perusahaan publik. Regulasi tersebut menjadi bukti keseriusan pemerintah Indonesia untuk menjaga lingkungan dalam mendukung keberlanjutan.

Menurut Elkington (1999), *triple bottom line* yang mencakup dimensi *profit, people* dan *planet* (3P) menjadi aspek-aspek yang mendasari suatu keberlanjutan. Berdasarkan konsep tersebut, kinerja perusahaan tidak hanya berfokus terhadap perolehan keuntungan ekonomi, tetapi juga harus memerhatikan kelestarian lingkungan dan kepedulian sosial, termasuk tata kelola dalam suatu perusahaan. Dalam hal ini suatu keberlanjutan dikenal juga dengan istilah ESG. The Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) menyatakan bahwa aspek lingkungan, sosial dan tata kelola menghasilkan keuntungan finansial dalam jangka panjang yang berkelanjutan.

Pengambilan keputusan investasi pada awalnya menitikberatkan pada kinerja keuangan perusahaan. Namun, seiring dengan perkembangan konsep keberlanjutan, pelaksanaan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial dan tata kelola menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor. Pengungkapan ESG dinilai dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan karena adanya komitmen untuk melaksanakan kegiatan usaha yang lebih bertanggung jawab terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan dengan tata kelola yang baik (Kartikasari & Laela, 2023). Perusahaan yang tidak memperhatikan aspek ESG cenderung dipertanyakan kredibilitasnya oleh para investor (Imanuel & Susanti, 2023).

Berdasarkan penjelasan di atas pengungkapan ESG dan kinerja keuangan dapat dimaknai sebagai komponen yang membangun kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan yang tercermin dalam nilai perusahaan. Hery (2017) menyatakan nilai perusahaan menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap kondisi terkini perusahaan atas aktivitas-aktivitas yang telah dilakukan sejak pendirian. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memakmurkan kesejahteraan para pemegang sahamnya sehingga pada akhirnya dapat menarik minat investor (Mardji, 2022). Penting bagi perusahaan untuk memahami variabel-variabel yang dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh pengungkapan ESG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Aydoğmuş, Gülay dan Ergun (2022) menemukan jika pengungkapan *social* dan *governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pengungkapan *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Firmansyah, Husna dan Putri (2021) menyatakan jika hanya pengungkapan *environmental* yang memengaruhi nilai perusahaan. Adapun penelitian terkait kinerja keuangan oleh Listyawati dan Kristiana (2020) menemukan jika *return on equity ratio*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda halnya dengan Pustika, Hariyanto dan Safitri (2022) yang menemukan jika hanya *return on equity* yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain oleh Imanuel dan Susanti (2023) menemukan jika *return on asset ratio*, *debt to equity ratio* dan *total asset turnover ratio* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian-penelitian terdahulu menyebabkan adanya *research gap*. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan pengujian empiris lebih lanjut atas pengaruh variabel pengungkapan *environmental, social, governance*

dan kinerja keuangan yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan.

Objek penelitian ini ialah perusahaan-perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2023. Perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* memiliki bisnis utama yang bergerak di bidang eksploitasi sumber daya alam sehingga dinilai berisiko tinggi terhadap aspek ESG.

2. KERANGKA TEORI

Signalling Theory

Teori *signalling* pertama kali dijelaskan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini menyatakan bahwa penyampaian informasi tentang perusahaan oleh manajemen merupakan isyarat bagi pihak penerima. Setiap informasi yang dikeluarkan manajemen pada dasarnya merupakan sinyal bagi para pelaku pasar (Wahyudin, 2015). Jogiyanto (2014) menyatakan bahwa informasi yang disampaikan manajemen, dapat diterjemahkan oleh investor sebagai sinyal positif ataupun negatif.

Stakeholder Theory

Teori *stakeholder* muncul seiring dengan bertambahnya kesadaran dan pemahaman atas peran para pemangku kepentingan yang dapat memengaruhi kegiatan bisnis perusahaan (Freeman, 1984). Teori ini menjelaskan bahwa aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan bukan hanya untuk kepentingannya sendiri tetapi juga untuk memberikan manfaat yang lebih luas kepada para pemangku kepentingan. Keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan dari para pemangku kepentingan (Ghozali & Chairiri, 2014). Hubungan baik dan keterbukaan informasi dapat meningkatkan nilai *stakeholder* sehingga mendukung keberhasilan pencapaian tujuan perusahaan dari para pemangku kepentingan (Angelica & Azzahra, 2021).

Pengungkapan Environmental, Social dan Governance

Pengungkapan ESG merupakan informasi yang disampaikan perusahaan dalam kerangka keberlanjutan meliputi tiga aspek, yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola (Baier, Berninger & Kiesel, 2020). Informasi ESG dapat diperoleh melalui *sustainability report* yang diterbitkan perusahaan. Pengungkapan ESG dapat meningkatkan citra baik perusahaan di mata publik karena masyarakat percaya bahwa operasi bisnis perusahaan memiliki manfaat yang lebih besar, bukan hanya bagi perusahaan itu sendiri (Durlista & Wahyudi, 2023).

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan didefinisikan sebagai cerminan kondisi kesehatan perusahaan atas prestasi yang dicapai selama suatu periode (Sutrisno, 2019). Kinerja keuangan yang baik menunjukkan perusahaan mampu untuk menghasilkan laba dari operasi bisnis dan memenuhi kewajiban yang dimiliki saat jatuh tempo (Munawir, 2016). Menurut Kasmir (2019) terdapat beberapa ukuran yang menunjukkan kondisi kesehatan keuangan perusahaan meliputi rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas. Masing-masing ukuran tersebut memiliki makna yang berbeda dalam menginterpretasikan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Nilai Perusahaan

Penilaian masyarakat, khususnya investor, terhadap kinerja manajemen atas pengelolaan sumber daya milik perusahaan yang tercermin dalam harga saham di pasar modal (Harmono, 2015; Indrarini, 2019). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memakmurkan kesejahteraan para pemegang sahamnya (Mardji, 2022).

Perusahaan dengan nilai yang tinggi lebih diminati oleh para investor karena pada dasarnya tujuan untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan (Kurniawan et al., 2018). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memaksimalkan nilai yang dimiliki.

Pengungkapan *Environmental* dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan *environmental* memberikan informasi atas dampak operasi bisnis perusahaan terhadap lingkungan, termasuk upaya dalam menjaga kelestarian lingkungan seperti penggunaan energi dan air, pengelolaan limbah, emisi yang dihasilkan dan sebagainya (GRI, 2021). Pengungkapan topik ini dapat membangun citra positif perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor (Wicaksono, Amelia, Zulvina & Rachmadani, 2021). Dengan demikian, pengungkapan lingkungan dipahami sebagai sinyal positif yang dapat menambah kepercayaan terhadap perusahaan. Investor meyakini bahwa pelaksanaan tanggung jawab lingkungan dapat menjamin keberlangsungan bisnis dalam jangka panjang (Nugrahani, Nuryaningtyas & Handono, 2022). Penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dkk. (2021); Ahmad dkk. (2021) dan Monica dan Darmawati (2023) menemukan jika pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *Social* dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan *social* memberikan informasi atas pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan kepada para pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal seperti kesehatan dan keselamatan kerja pegawai, pelatihan dan pendidikan pegawai, hak masyarakat adat, privasi pelanggan dan sebagainya (GRI, 2021). Pelaksanaan tanggung jawab terhadap aspek sosial dapat meningkatkan citra baik perusahaan dan ketertarikan investor sekaligus memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan lainnya (Uyun, Noviyanti & Primasari, 2024). Dengan demikian, pengungkapan sosial dapat menjadi isyarat positif bagi investor dalam menentukan keputusan penanaman modal pada suatu perusahaan. Pengungkapan sosial dipandang sebagai upaya manajemen dalam memberikan kepastian kepada para pemegang saham bahwa perusahaan tidak memiliki risiko sosial yang dapat mengancam keberlangsungan bisnis di masa mendatang (Masruroh & Makaryanawati, 2020). Aydoğmuş, dkk. (2022); Tangke dkk. (2022) serta Yu dan Xiao (2022) mengemukakan bahwa pengungkapan sosial memiliki pengaruh dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *Governance* dan Nilai Perusahaan

Pengungkapan *governance* memberikan informasi terkait dengan mekanisme pengelolaan perusahaan yang meliputi struktur organisasi dan fungsi internal dalam menjalankan operasi bisnis (GRI, 2021). Pengungkapan *governance* dapat menunjukkan bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip *good corporate governance*. Kurniasari dkk. (2017) menyatakan bahwa penerapan tata kelola yang baik dapat menciptakan keselarasan kepentingan bagi seluruh *stakeholder*. Selain itu, suatu tata kelola yang baik dapat menjamin adanya perlindungan terhadap hak-hak investor, meningkatkan efektivitas pengelolaan risiko manajemen dan membangun kinerja berkelanjutan (Sitanggang & Ratmono, 2019; Karsono, 2023). Dengan demikian, suatu pengungkapan *governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Ahmad dkk. (2021); Aydoğmuş dkk. (2022) dan Angela dan Sari (2023) menemukan bahwa pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: Pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas memberikan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi bisnis normalnya, baik dari penjualan, pemanfaatan aset atau penggunaan modal (Hery, 2017). Rasio profitabilitas dapat diukur menggunakan *return on equity ratio* (ROE). Rasio ini menunjukkan imbal hasil dari modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba bersih dari operasi bisnis. Perolehan laba yang tinggi akan meningkatkan harga saham dan menarik minat investor untuk menanamkan modal yang dimiliki pada perusahaan (Satar & Jayanti, 2020). Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Listyawati dan Kristiana (2020); Pustika dkk. (2022) serta Faradila dan Effendi (2023) yang menemukan jika *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Rasio likuiditas memberikan gambaran atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo (Kasmir, 2019). Rasio likuiditas dapat diproksikan dengan *current ratio* (CR). Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki. Perusahaan dengan CR yang tinggi dinilai memiliki ketersediaan modal kerja yang cukup untuk memaksimalkan perolehan keuntungan dari operasi bisnis (Trisnayanti & Wiagustini, 2022). Rasio lancar yang tinggi juga bermakna jika perusahaan memiliki risiko kesulitan keuangan yang rendah (Wijaya & Suhendah, 2023). Hal ini sejalan dengan Hapsoro dan Falih (2020); Listyawati dan Kristiana (2020) serta Oktariyani dan Rachmawati (2021) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *current ratio* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H₅: Rasio likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio Solvabilitas dan Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas atau dikenal juga dengan *leverage* merupakan ukuran kinerja keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban yang dimiliki, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila terjadi likuidasi (Munawir, 2016). Pengukuran rasio solvabilitas dapat menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang dimiliki, baik jangka pendek maupun jangka panjang, apabila terjadi likuidasi. Selain itu, DER juga bermanfaat untuk memahami struktur modal perusahaan. Menurut Hermuningsih, Kusuma, Erawati dan Rahmawati (2022), perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dinilai lebih berisiko sehingga cenderung kurang menarik di mata investor. Dengan demikian *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan penelitian oleh Listyawati dan Kristiana (2020); Imanuel dan Susanti (2023) serta Tania dan Susanti (2023).

H₆: Rasio solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

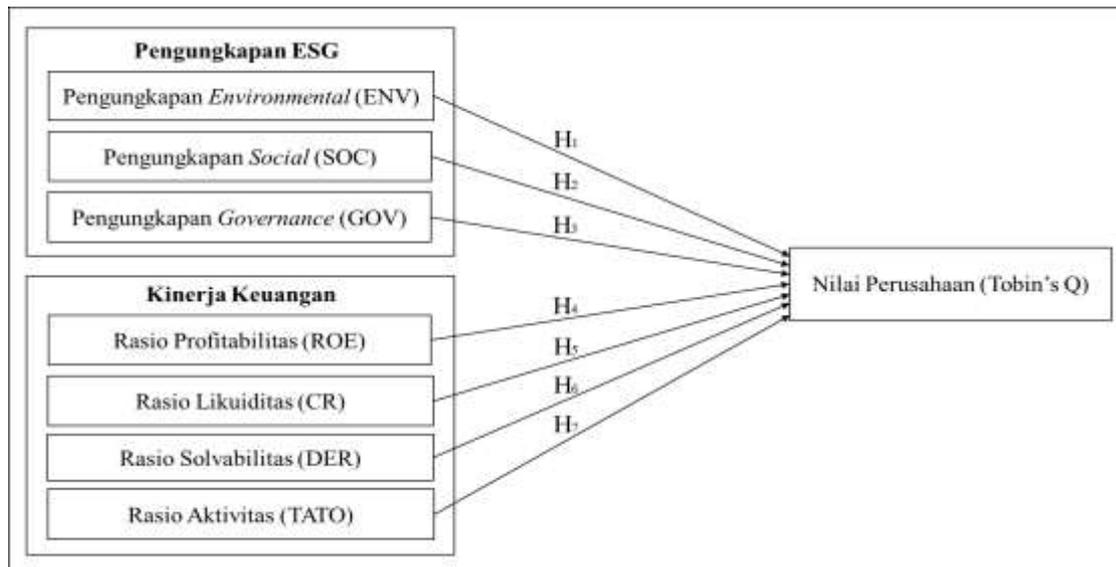
Rasio Aktivitas dan Nilai Perusahaan

Rasio aktivitas memberikan gambaran atas efisiensi perusahaan dalam menggunakan sumber daya atau aktiva yang dimiliki untuk operasi bisnis (Hery, 2017). Rasio aktivitas dapat diproksikan dengan *total asset turnover ratio* (TATO). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. TATO yang tinggi mengindikasikan pengelolaan aset oleh manajemen berjalan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan penjualan (Azizah, Ridjal & Sohilauw, 2023). Kinerja manajemen yang dicerminkan TATO pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan kata lain, efisiensi pengelolaan aktiva untuk menghasilkan

penjualan akan meningkatkan harga saham yang tercermin pada nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Simorangkir (2019); Hulasoh dan Mulyati (2022) serta Al-Omari dkk. (2023) yang menemukan jika *total asset turnover* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₇: Rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori-teori dan hipotesis yang telah dijelaskan maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: diolah oleh peneliti

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh pengungkapan *environmental*, *social*, *governance* (ESG) dan kinerja keuangan yang terdiri atas rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan tujuan tersebut, operasional variabel pada penelitian ini terdiri atas 1 variabel dependen dan 7 variabel independen sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel independen. Pada penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan Tobin's Q yang dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(MVS + DEBT)}{TA}$$

Sumber: Imanuel dan Susanti (2023)

Keterangan:

MVS = Harga penutupan saham akhir tahun dikali jumlah saham beredar

DEBT = Total utang yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun

TA = Total aset yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun

Pengungkapan *Environmental*

Pengungkapan *environmental* merupakan variabel independen yang memberikan informasi atas dampak operasi bisnis perusahaan terhadap lingkungan, termasuk upaya dalam menjaga kelestarian lingkungan (GRI, 2021). Pengungkapan *environmental* diukur secara proporsional dari jumlah item informasi yang diungkapkan perusahaan terhadap total item sesuai standar GRI 300 yang berjumlah 31 indikator. Dengan demikian, pengungkapan *environmental* dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{Pengungkapan } Environmental = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkann}}{31}$$

Sumber: Firmansyah dkk. (2021)

Pengungkapan *Social*

Pengungkapan *social* merupakan variabel independen yang memberikan informasi atas pelaksanaan tanggung jawab sosial perusahaan kepada para pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal (GRI, 2021). Pengungkapan *social* diukur secara proporsional dari jumlah item informasi yang diungkapkan perusahaan terhadap total item sesuai standar GRI 400 yang berjumlah 36 indikator. Dengan demikian, pengungkapan *social* dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{ngungkapan } Social = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkann}}{36}$$

Sumber: Firmansyah dkk. (2021)

Pengungkapan *Governance*

Pengungkapan *governance* merupakan variabel independen yang memberikan informasi terkait dengan mekanisme pengelolaan perusahaan yang meliputi struktur organisasi dan fungsi internal dalam menjalankan operasi bisnis (GRI, 2021). Pengungkapan *governance* diukur secara proporsional dari jumlah item informasi yang diungkapkan perusahaan terhadap total item sesuai standar GRI 13 terkait tata kelola yang berjumlah 13 indikator. Dengan demikian, pengungkapan *governance* dapat dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{ngungkapan } Governance = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkann}}{13}$$

Sumber: Firmansyah dkk. (2021)

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas pada penelitian ini merupakan variabel independen yang diprosikan dengan *return on equity ratio*. ROE menunjukkan perolehan laba bersih perusahaan atas setiap ekuitas yang dimiliki (Hery, 2017). Formula ROE dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Faradila dan Effendi (2023)

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas pada penelitian ini merupakan variabel independen yang diprosikan dengan *current ratio*. CR menunjukkan sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo (Munawir, 2016). Formula CR dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

Sumber: Pustika dkk. (2022)

Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas pada penelitian ini merupakan variabel independen yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*. DER menunjukkan perbandingan total utang dengan total ekuitas perusahaan (Kasmir, 2019). Rasio ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban yang dimiliki. Formula DER dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Faradila dan Effendi (2023)

Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas pada penelitian ini merupakan variabel independen yang diproksikan dengan *total asset turnover*. TATO menunjukkan jumlah penjualan yang dihasilkan perusahaan dari total aktiva yang dimiliki (Hery, 2017). Rasio ini berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk meningkatkan penjualan (efisiensi operasional). Formula TATO dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Imanuel dan Susanti (2023)

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan dan *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini. Adapun metode pemilihan sampel pada penelitian dilakukan dengan teknik *purposive sampling* sebagaimana tabel 1.

Tabel 1.
Kriteria Pengambilan Sampel

| Kriteria | Jumlah |
|---|------------|
| Perusahaan pada sektor <i>energy</i> dan <i>basic material</i> yang terdaftar di BEI periode tahun 2021 – 2023 | 146 |
| Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan periode tahun 2021 – 2023 secara lengkap dan dapat diakses | (22) |
| Perusahaan yang tidak konsisten mempublikasikan <i>sustainability report</i> periode tahun 2021 – 2023 sesuai standar GRI | (75) |
| Perusahaan yang mengalami defisiensi modal/ekuitas negatif selama periode tahun 2021 – 2023 | (2) |
| Perusahaan yang mengalami kerugian bersih (<i>net loss</i>) pada periode tahun 2021 – 2023 | (5) |
| Perusahaan dengan data <i>outlier</i> | (5) |
| Perusahaan yang menjadi sampel | 35 |
| Tahun pengamatan | 3 |
| Sampel Penelitian | 105 |

Sumber: Diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil sampling di atas, dari total populasi 146 perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di bursa efek Indonesia terdapat 35 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Dengan demikian jumlah data yang menjadi sampel pada penelitian ini untuk 3 tahun pengamatan adalah sebanyak 105 data observasi.

Data yang digunakan pada penelitian ini yang merupakan gabungan antara data *time series* dan data *cross section* atau dikenal dengan istilah data panel (Basuki & Prawoto, 2022). Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan model persamaan sebagai berikut:

$$TQ = \alpha + \beta_1 ENV + \beta_2 SOC + \beta_3 GOV + \beta_4 ROE + \beta_5 CR + \beta_6 DER + \beta_7 TATO + e$$

Keterangan:

- TQ : Tobin's Q (Nilai Perusahaan)
- α : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_7$: Koefisien regresi
- ENV : Pengungkapan *Environmental*
- SOC : Pengungkapan *Social*
- GOV : Pengungkapan *Governance*
- ROE : *Return on equity ratio* (rasio profitabilitas)
- CR : *Current ratio* (rasio likuiditas)
- DER : *Debt to equity ratio* (rasio solvabilitas)
- TATO : *Total asset turnover ratio* (rasio aktivitas)
- e : *Error*

Analisis dan pengujian data pada penelitian ini menggunakan *software* Eviews 12. Tahapan analisis dan pengujian yang dilakukan meliputi analisis deskriptif, uji pemilihan data panel, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan deskripsi atas karakteristik masing-masing variabel independen maupun dependen yang digunakan dalam penelitian. Informasi yang diperoleh meliputi nilai rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi.

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif
2021-2023

| | TQ | ENV | SOC | GOV | ROE | CR | DER | TATO |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 1,044703 | 0,614439 | 0,565344 | 0,712088 | 0,160914 | 2,042260 | 1,040545 | 0,641274 |
| Maximum | 2,009599 | 1,000000 | 1,000000 | 1,000000 | 1,249718 | 7,875552 | 5,876616 | 1,748590 |
| Minimum | 0,513030 | 0,064516 | 0,027778 | 0,076923 | 0,000845 | 0,269563 | 0,050454 | 0,010853 |
| Std. Dev. | 0,308088 | 0,269385 | 0,246683 | 0,362379 | 0,183586 | 1,320150 | 1,102653 | 0,369167 |

Sumber: Output eviews 12, diolah oleh peneliti

Tabel 2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 105 data observasi dari 35 perusahaan, dengan penjelasan sebagai berikut:

- 1) Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q (TQ) memiliki *mean* sebesar 1.044703 dengan standar deviasi sebesar 0,308088. Nilai maksimum Tobin's Q sebesar 2.009599 dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk pada tahun 2021. Sementara itu, nilai minimum Tobin's Q sebesar 0.513030 dimiliki oleh PT Wintermar Offshore Marine Tbk. pada tahun 2021.

- 2) Variabel pengungkapan *environmental* (ENV) memiliki *mean* sebesar 0,614439 dengan standar deviasi 0.269385. Nilai maksimum pengungkapan *environmental* adalah 1,00000, dimiliki oleh PT ABM Investama Tbk. tahun 2022, PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2023, serta PT. Vale Indonesia Tbk. tahun 2022 dan 2023. Nilai minimum pengungkapan *social* adalah 0.064516, dimiliki oleh PT IMC Pelita Logistik Tbk. tahun 2021.
- 3) Variabel pengungkapan *social* (SOC) memiliki *mean* sebesar 0,565344 dengan standar deviasi 0,246683. Nilai maksimum pengungkapan *social* adalah 1,00000 dimiliki oleh PT Aneka Tambang Tbk tahun 2023, PT Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2023, PT Bukit Asam Tbk. tahun 2022 dan 2023 serta PT. Vale Indonesia Tbk. tahun 2023. Nilai minimum pengungkapan *social* adalah 0.027778 dimiliki oleh PT Gunung Raja Paksi Tbk. tahun 2022.
- 4) Variabel pengungkapan *governance* (GOV) memiliki *mean* sebesar 0,712088 dengan standar deviasi 0,362379. Nilai maksimum pengungkapan *governance* adalah 1,00000 dimiliki oleh 25 perusahaan antara tahun 2021–2023 dengan total 49 data. Nilai minimum pengungkapan *governance* adalah 0,076923 dimiliki oleh 12 perusahaan antara tahun 2021–2023 dengan total 13 data.
- 5) Variabel *return on equity ratio* (ROE) memiliki *mean* sebesar 0,160914 dengan standar deviasi sebesar 0,183586. Nilai maksimum ROE sebesar 1,249718 dimiliki oleh PT Adaro Energy Indonesia Tbk. tahun 2022. Nilai minimum ROE sebesar 0,000845 dimiliki oleh PT Wintermar Offshore Marine Tbk. tahun 2021.
- 6) Variabel *current ratio* (CR) memiliki *mean* sebesar 2,042260 dengan standar deviasi sebesar 1,320150. Nilai maksimum CR sebesar 7,875552 dimiliki oleh PT Samindo Resources Tbk. tahun 2022. Nilai minimum CR sebesar 0,269563 dimiliki oleh PT Bumi Resources Tbk. tahun 2021.
- 7) Variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki *mean* sebesar 1,040545 dengan standar deviasi sebesar 1,102653. Nilai maksimum DER sebesar 5,876616 dimiliki oleh PT Delta Dunia Makmur Tbk. tahun 2023. Nilai minimum DER sebesar 0,050454 dimiliki oleh PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk. tahun 2021.
- 8) Variabel *total aset turnover* (TATO) memiliki *mean* sebesar 0,641274 dengan standar deviasi sebesar 0,369167. Nilai maksimum TATO sebesar 1,748590 dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk. tahun 2022. Nilai minimum TATO sebesar 0,010853 dimiliki oleh PT Bumi Resources Minerals Tbk. tahun 2022.

Uji Pemilihan Model Regresi

Uji pemilihan model regresi dilakukan untuk memiliki model regresi terbaik antara *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM) dan *random effect model* (REM). Pengujian yang diperlukan meliputi uji *chow*, uji *hausman* dan/atau uji *lagrange multiplier*.

Tabel 3.

Hasil Uji Pemilihan Model Regresi
2021-2023

| Pengujian | Kriteria Pengambilan Keputusan | Probability | Keputusan |
|-------------------------|--------------------------------|-------------|-----------------|
| Uji Chow | Cross-section Chi-square | 0,0000 | FEM |
| Uji Hausman | Cross-section random | 0,0351 | FEM |
| Uji Lagrange Multiplier | - | - | Tidak Dilakukan |

Sumber: Output eviews 12, diolah oleh peneliti

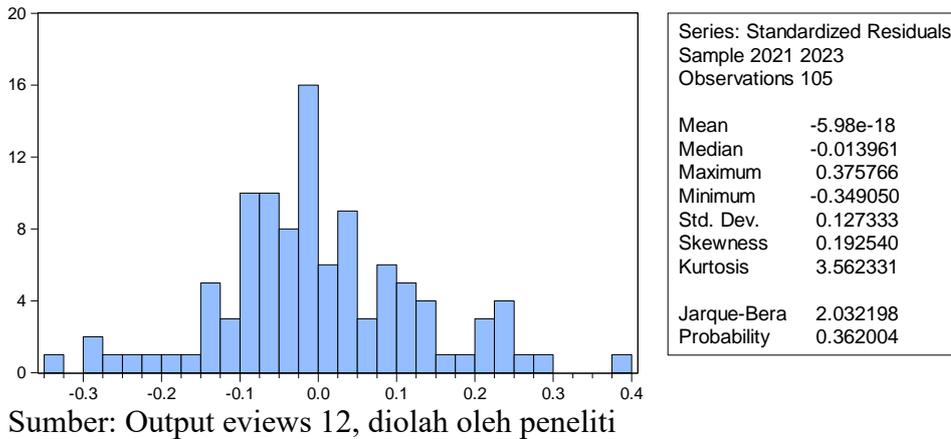
Berdasarkan hasil uji chow dan uji haumsan sebagaimana tersaji pada tabel 3 diperoleh hasil jika model regresi yang paling baik untuk penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM).

Uji *Lagrange Multiplier* tidak diperlukan karena uji chow dan uji hausman menunjukkan hasil yang konsisten. *Fixed effect model* mengasumsikan terdapat kemungkinan perbedaan intersep dari setiap individu meskipun koefisien (*slope*) tetap konstan (Ghozali, 2018).

Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Uji autokorelasi tidak dilakukan karena model regresi yang terpilih adalah *fixed effect model*. Hal ini sejalan dengan Mulyasari (2018) yang menyatakan bahwa regresi data panel dengan *fixed effect*, baik bersifat LSDV maupun GLS, dapat mengabaikan terjadinya autokorelasi. Adapun hasil pengujian asumsi klasik pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

Uji Normalitas



Sumber: Output eviws 12, diolah oleh peneliti

Gambar 2.
Hasil Uji Normalitas 2021-2023

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *jarque-bera*, dengan hasil sebagaimana tersaji pada gambar 4.1. Probabilitas *jarque-bera* model regresi pada penelitian ini adalah 0,362004 yang artinya lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Dengan demikian, model regresi pada penelitian ini telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas
2021-2023

| | ENV | SOC | GOV | ROE | CR | DER | TATO |
|------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| ENV | 1,00000 | 0,80610 | 0,67988 | 0,25124 | -0,11866 | 0,04575 | 0,19368 |
| SOC | 0,80610 | 1,00000 | 0,56206 | 0,24933 | -0,11325 | 0,11076 | 0,26895 |
| GOV | 0,67988 | 0,56206 | 1,00000 | 0,18900 | -0,08950 | -0,01302 | 0,18250 |
| ROE | 0,25124 | 0,24933 | 0,18900 | 1,00000 | 0,00558 | -0,00325 | 0,19667 |
| CR | -0,11866 | -0,11325 | -0,08950 | 0,00558 | 1,00000 | -0,32471 | -0,02321 |
| DER | 0,04575 | 0,11076 | -0,01302 | -0,00325 | -0,32471 | 1,00000 | 0,04979 |
| TATO | 0,19368 | 0,26895 | 0,18250 | 0,19667 | -0,02321 | 0,04979 | 1,00000 |

Sumber: Output eviws 12, diolah oleh peneliti

Menurut Napitupulu dkk. (2021), nilai korelasi lebih kecil dari 0,85 antar variabel independen berarti tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan hasil pengujian sebagaimana

tersaji dalam tabel 4.4, variabel-variabel independen pada penelitian ini memiliki nilai korelasi yang lebih kecil dari 0,85. Dengan demikian, model regresi pada penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
2021-2023

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0,168923 | 0,054515 | 3,098666 | 0,0029 |
| ENV | -0,010176 | 0,110406 | -0,092169 | 0,9269 |
| SOC | 0,070518 | 0,090031 | 0,783264 | 0,4364 |
| GOV | -0,063221 | 0,035554 | -1,778150 | 0,0802 |
| ROE | 0,085437 | 0,079736 | 1,071498 | 0,2880 |
| CR | 0,002538 | 0,009779 | 0,259576 | 0,7960 |
| DER | -0,014912 | 0,016092 | -0,926616 | 0,3577 |
| TATO | -0,102147 | 0,062305 | -1,639451 | 0,1061 |

Sumber: Output eviws 12, diolah oleh peneliti

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini sebagaimana tersaji pada tabel 4.5 menunjukkan jika nilai probabilitas masing-masing variabel lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, model regresi pada penelitian ini telah bersifat homoskedastisitas atau dengan kata lain tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Tabel 6
Hasil Uji Hipotesis
2021-2023

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|------------|-------------|----------|
| C | 0,858562 | 0,124152 | 6,915428 | 0,0000 |
| ENV | -0,284967 | 0,251439 | -1,133344 | 0,2614 |
| SOC | -0,037544 | 0,205037 | -0,183109 | 0,8553 |
| GOV | -0,004905 | 0,080972 | -0,060579 | 0,9519 |
| ROE | 0,052934 | 0,181591 | 0,291499 | 0,7716 |
| CR | 0,006855 | 0,022270 | 0,307815 | 0,7592 |
| DER | 0,013224 | 0,036649 | 0,360816 | 0,7194 |
| TATO | 0,545284 | 0,141894 | 3,842891 | 0,0003 |
| R-squared | | | | 0,829183 |
| Adjusted R-squared | | | | 0,718016 |
| F-statistic | | | | 7,458895 |
| Prob (F-statistic) | | | | 0,000000 |

Sumber: Output eviws 12, diolah oleh peneliti

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebagaimana tersaji pada tabel 4.6 diperoleh hasil sebagai berikut:

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Sesuai dengan uji koefisien determinasi diperoleh adjusted r-squared sebesar 0,718016 atau 71,8016%. Hal ini berarti 71,8016% variabel nilai perusahaan (Tobin's Q) mampu dijelaskan oleh pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) dan kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity ratio* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio*

(DER) dan *total asset turnover ratio* (TATO). Sementara itu, sisanya sebesar 28,1984% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Sesuai dengan hasil uji F diperoleh probabilitas F-statistic sebesar 0,000000 yang berarti lebih rendah dari signifikansi 0,05. Dengan demikian, variabel pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *total asset turnover* (TATO) secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji F juga membuktikan jika model penelitian ini layak untuk digunakan.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Sesuai dengan hasil uji t maka pengaruh variabel-variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen pada penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pengungkapan *environmental* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,2614, artinya secara parsial variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Pengungkapan *social* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,8553, artinya secara parsial variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 3) Pengungkapan *governance* memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,9519, artinya secara parsial variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7716, artinya secara parsial variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 5) Rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7592, artinya secara parsial variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,7194, artinya secara parsial variabel ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 7) Rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0003, artinya secara parsial variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Interpretasi Hasil Estimasi Regresi

Sebagaimana hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan dengan menggunakan model regresi *fixed effect model* (FEM), maka diperoleh persamaan dengan interpretasi sebagai berikut:

$$TQ = 0,858562 - 0,284967*ENV - 0,037544*SOC - 0,004905*GOV + 0,052934*ROE + 0,006855*CR + 0,013224*DER + 0,545284*TATO + e$$

- 1) Konstanta sebesar 0,858562 bermakna apabila variabel pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity ratio* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *total asset turnover ratio* (TATO) diasumsikan konstan, nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah 0,858562.
- 2) Koefisien pengungkapan *environmental* (ENV) sebesar -0,284967 bermakna setiap peningkatan satu satuan pengungkapan *environmental* dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar 0,284967.
- 3) Koefisien pengungkapan *social* (SOC) sebesar -0,037544 bermakna setiap peningkatan satu satuan pengungkapan *social* dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar 0,037544.
- 4) Koefisien pengungkapan *governance* (GOV) sebesar -0,004905 bermakna setiap peningkatan satu satuan pengungkapan *governance* dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami penurunan sebesar 0,004905.
- 5) Koefisien *return on equity ratio* (ROE) sebesar 0,052934 bermakna setiap peningkatan satu satuan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 0,052934.

- 6) Koefisien *current ratio* (CR) sebesar 0,006855 bermakna setiap peningkatan satu satuan rasio likuiditas yang diproksikan dengan CR dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 0,006855.
- 7) Koefisien *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,013224 bermakna setiap peningkatan satu satuan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan DER dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 0,013224.
- 8) Koefisien *total aset turnover ratio* (TATO) sebesar 0,545284 bermakna setiap peningkatan satu satuan rasio aktivitas yang diproksikan dengan TATO dengan asumsi variabel lain tetap maka Tobin's Q akan mengalami kenaikan sebesar 0,545284.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan Environmental terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil jika pengungkapan *environmental* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Pengaruh negatif berarti setiap kenaikan pengungkapan *environmental* menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena investor memandang pelaksanaan tanggung jawab terhadap lingkungan sebagai beban tambahan bagi perusahaan sehingga mengurangi keuntungan yang dapat dihasilkan. Meskipun demikian, pengungkapan *environmental* memberikan pengaruh yang tidak signifikan atau dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Conca dkk. (2021); Aydoğmuş dkk. (2022) dan Sumarno dkk. (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan *environmental* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang diperoleh membantah teori *signalling* yang menjelaskan bahwa setiap informasi yang dikeluarkan perusahaan dapat memengaruhi penilaian investor. Informasi mengenai pelaksanaan tanggung jawab lingkungan tidak menjadi isyarat yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan penanaman modal. Dengan kata lain pengungkapan *environmental* oleh suatu perusahaan tidak menjadi informasi yang dapat menarik minat calon investor. Hasil penelitian ini juga mengonfirmasi bahwa pengungkapan informasi lingkungan tidak sejalan dengan teori *stakeholder*. Pengungkapan atas pelaksanaan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan dinilai belum dapat memberikan manfaat yang sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan. Dengan demikian, pengungkapan informasi atas topik ini hanya dipandang sebagai bentuk kepatuhan atas regulasi yang berlaku. Aydoğmuş dkk. (2022) menyatakan bahwa pengungkapan *environmental* membutuhkan waktu yang lama untuk menciptakan hasil yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Firmansyah dkk. (2021); Ahmad dkk. (2021) dan Monica dan Darmawati (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₁ penelitian ini yaitu pengungkapan *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Pengungkapan Social terhadap Nilai Perusahaan

Sebagaimana penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil jika pengungkapan *social* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Hal ini menunjukkan informasi atas aspek sosial dapat menurunkan nilai perusahaan. Para pelaku pasar memandang pelaksanaan tanggung jawab terhadap aspek sosial tidak memberikan keuntungan terhadap para pemegang saham. Namun demikian, informasi yang diungkapkan mengenai topik ini memberikan pengaruh yang tidak signifikan atau dapat dikatakan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Ahmad dkk.

(2021), Conca dkk. (2021) dan Firmansyah dkk. (2021) yang menemukan jika pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Informasi-informasi yang disampaikan perusahaan mengenai pemenuhan tanggung jawab sosial tidak menjadi sinyal yang jelas bagi investor, maknanya pengungkapan *social* tidak sesuai dengan teori *signalling*. Selain itu, hasil penelitian ini juga membantah teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa pemberian manfaat yang lebih luas oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan internal dan eksternal. Walaupun pengungkapan topik ini dapat dimaknai sebagai gambaran rendahnya risiko sosial yang dihadapi perusahaan, informasi tersebut belum dapat menambah keyakinan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dalam hal ini, pengungkapan *social* dapat membangun citra baik perusahaan di mata publik namun tidak dapat meningkatkan daya tarik bagi investor. Pelaksanaan tanggung jawab sosial oleh perusahaan hanya dipandang sebagai kepatuhan terhadap regulasi dan tuntutan moral, tidak menjadi faktor yang dapat menarik minat investor.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian oleh Aydoğmuş, dkk. (2022); Tangke dkk. (2022) serta Yu dan Xiao (2022) yang mengungkapkan bahwa informasi atas pelaksanaan tanggung jawab sosial oleh perusahaan berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₂ penelitian ini yaitu pengungkapan *social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Pengungkapan *Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil jika pengungkapan *governance* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Setiap informasi mengenai tata kelola akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena informasi-informasi yang diungkapkan terlalu sensitif dan dapat menunjukkan terjadinya konflik dalam pengelolaan perusahaan sehingga dinilai buruk oleh investor. Meskipun demikian, pengaruh pengungkapan *governance* terhadap nilai perusahaan tidak signifikan atau dengan kata lain tidak berpengaruh. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Firmansyah dkk. (2021); Prabawati dan Rahmawati (2022) serta Yu dan Xiao (2022) yang menemukan jika pengungkapan *governance* tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Investor tidak menjadikan informasi tata kelola keberlanjutan sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini berarti pengungkapan *governance* tidak sesuai dengan teori *signalling*. Hasil penelitian ini menunjukkan jika penerapan prinsip *good corporate governance* tidak dapat digambarkan secara utuh melalui pengungkapan tata kelola, tetapi harus dinilai secara rinci atas masing-masing unsur pembentuk *good corporate governance* itu sendiri. Pengungkapan atas topik ini tidak serta merta menunjukkan hubungan yang kondusif antar para pemangku kepentingan yang berarti membantah teori *stakeholder*. Informasi mengenai tata kelola keberlanjutan belum dapat memberikan kepastian atas pemenuhan hak-hak investor dalam suatu perusahaan. Firmansyah dkk. (2021) mengemukakan pada umumnya perusahaan-perusahaan di Indonesia telah memenuhi standar tata kelola yang ditetapkan oleh *Financial Service Authority* (OJK) yang tercermin dalam pengungkapan *governance*. Namun demikian, informasi yang terkandung dalam pengungkapan topik ini masih beragam antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya karena terjadi interpretasi yang berbeda oleh masing-masing perusahaan. Hal ini menyebabkan pengungkapan *governance* hanya dipandang sebagai sesuatu yang sifatnya administratif, tidak menjadi pembeda dalam pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian oleh Ahmad dkk. (2021), Aydoğmuş dkk. (2022) dan Angela dan Sari (2023) yang menyatakan bahwa pengungkapan *governance* memberikan pengaruh dengan arah yang positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian,

H₃ penelitian ini yaitu pengungkapan *governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity ratio* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Hal ini bermakna investor tidak mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba bersih. ROE tidak dipandang sebagai isyarat positif ataupun negatif oleh investor yang digunakan dalam menentukan keputusan penanaman modal pada perusahaan. Maka dari itu, pengaruh ROE tidak sejalan dengan teori *signalling*. Laba bersih yang diperoleh perusahaan belum tentu menjamin adanya pembagian dividen yang dapat meningkatkan kekayaan para pemegang saham atau investor. Dengan demikian, tinggi rendahnya ROE suatu perusahaan tidak dapat meningkatkan kepercayaan investor secara serta merta. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Hirdinis (2019); Tania dan Susanti (2023) serta Widyakto, Rinawati dan Widyarti (2023).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan Listyawati dan Kristiana (2020); Pustika dkk. (2022) serta Faradila dan Effendi (2023) yang menyatakan bahwa *return on equity ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₄ penelitian ini yaitu rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Hal ini berarti setiap kenaikan dan penurunan CR memiliki dampak yang kecil dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengonfirmasi jika *current ratio* tidak sesuai dengan teori *signalling*. Investor selaku pemilik modal tidak mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo menggunakan aset lancar yang dimiliki. Menurut Afanny, Ginting, Br Tarigan dan Hutagalung (2022) *current ratio* yang tinggi dapat mengindikasikan perusahaan terkait memiliki *idle fund* atau aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Selain itu, tingginya *current ratio* dapat terjadi karena *bad debts* atau saldo persediaan yang tidak terjual. Dengan demikian, CR yang tinggi tidak selalu menjadi bukti jika perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian oleh Ahmad dkk. (2022); Pustika dkk. (2022) serta Tania dan Susanti (2023).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian oleh Hapsoro dan Falih (2020); Listyawati dan Kristiana (2020) serta Oktariyani dan Rachmawati (2021) yang menemukan jika rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₅ penelitian ini yaitu rasio likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Perusahaan dengan utang yang lebih banyak belum tentu memiliki risiko yang tinggi walaupun harus membayar bunga dan pokok utang. Dengan kata lain, proporsi utang yang tinggi tidak dapat dijadikan tolok ukur jika kinerja keuangan perusahaan buruk. Menurut Kurniasih dan Surachim (2019), tingkat utang yang tinggi pada suatu perusahaan dapat digunakan untuk memperoleh laba yang lebih maksimal. Namun demikian, pengaruh DER yang tidak signifikan dapat dikatakan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti

proporsi pembiayaan perusahaan tidak menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan berinvestasi. DER tidak dipandang sebagai sinyal baik ataupun buruk oleh investor. *Debt to equity ratio* yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajiban yang dimiliki tidak menjadi faktor yang dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Pustika dkk. (2022); Faradila dan Effendi (2023) serta Marjohan, Supratikta dan Hasanah (2023).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan Listyawati dan Kristiana (2020); Imanuel dan Susanti (2023) serta Tania dan Susanti (2023) yang menyatakan bahwa rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₆ penelitian ini yaitu rasio solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover ratio* (TATO) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2021–2023. Hal ini berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. TATO yang tinggi mengindikasikan pengelolaan aset oleh manajemen pada suatu perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan penjualan (Azizah et al., 2023). Selain itu, perusahaan dengan *total asset turnover* yang baik memiliki *net cashflow* yang tinggi (Sofian Suriawinata, Budiyani, Mais & Anhar, 2023). Dengan ketersediaan *net cashflow* yang melimpah perusahaan akan lebih mudah untuk melakukan ekspansi bisnis. Dengan demikian, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover ratio* dipahami sebagai sinyal positif oleh investor untuk menentukan keputusan penanaman modal pada perusahaan. Investor lebih yakin untuk berinvestasi pada perusahaan dengan TATO yang tinggi karena memiliki kinerja manajemen yang baik dan prospek bisnis yang lebih menjanjikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Simorangkir (2019); Hulasoh dan Mulyati (2022) serta Al-Omari dkk. (2023).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan Ahmad dkk. (2022); Juliyani dan Gularso (2023) serta Tania dan Susanti (2023) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H₇ penelitian ini yaitu rasio aktivitas (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh atas pengungkapan *environmental, social, governance* (ESG) dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity ratio* (ROE), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan *total asset turnover ratio* (TATO) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021 hingga tahun 2023 dengan jumlah sampel sebanyak 105 data observasi. Sesuai dengan analisis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Variabel pengungkapan *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 2) Variabel pengungkapan *social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 3) Variabel pengungkapan *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 4) Variabel rasio profitabilitas dengan proksi *return on equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 5) Variabel rasio likuiditas dengan proksi *current ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 6) Variabel rasio solvabilitas dengan proksi *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- 7) Variabel rasio aktivitas dengan proksi *total asset turnover ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel berupa perusahaan-perusahaan pada sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di BEI periode tahun 2021 sampai dengan tahun 2023.
- 2) Variabel-variabel independen pada penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 71,8016% yang berarti sebesar 28,1984% belum dapat dijelaskan.

Rekomendasi

Sebagaimana hasil penelitian yang serta keterbatasan yang telah dijelaskan di atas, terdapat rekomendasi-rekomendasi yang diharapkan dapat meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya ataupun kualitas penerapan ESG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Adapun rekomendasi yang disarankan antara lain:

- 1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan menambahkan perusahaan-perusahaan pada sektor lainnya yang terdaftar di BEI, termasuk menambah periode tahun pengamatan.
- 2) Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah variabel independen agar model penelitian dapat menjelaskan variabel dependen dengan lebih komprehensif. Misalnya ditambahkan karakteristik perusahaan seperti umur dan ukuran perusahaan, kebijakan pembagian dividen, dan lain sebagainya.
- 3) Bagi perusahaan diharapkan dapat melaksanakan tanggung jawab ESG secara konsisten dan diungkapkan kepada publik dengan tetap memperhatikan kinerja keuangan. Hal ini penting untuk memastikan pembangunan keberlanjutan dapat terlaksana dengan baik dan perusahaan dapat beroperasi dalam jangka panjang.
- 4) Bagi pemerintah atau regulator diharapkan mampu mendorong penerapan ESG bagi seluruh lapisan perusahaan, tidak terbatas pada perusahaan yang telah *go public* atau terdaftar di BEI saja.

DAFTAR PUSTAKA

- Afanny, A., Ginting, R. R., Br Tarigan, A. E., & Hutagalung, G. (2022). *The The Effect of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Company Value with Return on Asset as Intervening Variable in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for Period 2017-2020*. *International Journal of Social Science Research and Review*, 5(10), 1–12. <https://doi.org/10.47814/ijssrr.v5i10.559>
- Ahmad, H., Muslim, M., & Syahrah, N. (2022). *Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia*. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i1.821>
- Ahmad, R. A. R., Ayob, A. A., Zainon, S., & Probohudono, A. N. (2021). *The Influence of Environmental, Social and Governance Reporting on Firm Value: Malaysian Evidence*.

- International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(9), 1059–1080. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v11-i9/10877>
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlof, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2023). *The Impact of Profitability and Asset Management on Firm Value and the Moderating Role of Dividend Policy: Evidence from Jordan*. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Angela, T., & Sari, N. (2023). *The Effect of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value*. *E3S Web of Conferences*, 426, 1–8. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601078>
- Angelica, J., & Azzahra, Z. (2021). Prinsip-Prinsip yang Mempengaruhi Stakeholders Perseroan Terbatas: Keadilan dan Transparansi (Kajian Pustaka Etika). *JIMT: Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 577–588. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). *Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability*. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 119–127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Azizah, N., Ridjal, S., & Sohilauw, M. I. (2023). *Total Asset Turnover and Debt to Equity Ratio on Pharmaceutical Company Stock Prices: An Exploration of the Moderator Roles of Operating Efficiency*. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences (IJHESS)*, 5(4), 555–563. <https://doi.org/10.56338/ijhess.v5i4.4504>
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). *Environmental, Social and Governance Reporting in Annual Reports: A Textual Analysis*. *Financial Markets, Institutions & Instruments, Forthcoming*, 29(3), 1–26. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3206751>
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2022). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviews*. PT Rajagrafindo.
- Conca, L., Manta, F., Morrone, D., & Toma, P. (2021). *The Impact of Direct Environmental, Social, and Governance Reporting: Empirical Evidence in European-listed Companies in the Agri-food Sector*. *Business Strategy and the Environment*, 30(2), 1080–1093. <https://doi.org/10.1002/bse.2672>
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social dan Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017-2022. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Elkington, J. (1999). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone Publishing.
- Faradila, S., & Effendi, K. A. (2023). *Analysis of Financial Performance and Macroeconomic on Firm Value*. *Jurnal Manajemen*, 27(2), 276–296. <https://doi.org/10.24912/jm.v27i2.1255>
- 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>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. In *Strategic Management: A Stakeholder Approach*.

- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chairiri, A. (2014). *Teori Akuntansi: International Financial Reporting System (IFRS) Edisi 4* (Edisi 4). Badan Penerbit UNDIP.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2021). *Consolidated Set of the GRI Standards 2021*.
- 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). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Harmono. (2015). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Hermuningsih, S., Kusuma, H., Erawati, T., & Rahmawati, A. D. (2022). Fundamental aspects of leverage, profitability and financial distress as mediating variables that influence firm value. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 130–144. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art3>
- Hery. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Intergrated and Comprehensive Edition*. Grasindo.
- Hirdinis, M. (2019). *Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability*. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2022). Pengaruh *Total Asset Turnover*, *Return on Investment* dan *Price Earning Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 60. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.10282>
- Immanuel, D., & Susanti, M. (2023). *The Effect of Profitability, Leverage and Total Asset Turnover on Firm Value in Property and Real Estate Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX)*. *International Journal of Application on Economics and Business*, 1(4), 2292–2302. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1i4.2292-2302>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo.
- Jogiyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10). BPFE.
- Juliyani, D., & Gularso, K. (2023). *Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Total Assets Turnover to Company Value Mediated by Return On Equity*. *Asian Journal of Social and Humanities*, 2(2), 1581–1597. <https://doi.org/10.59888/ajosh.v2i2.170>
- Karsono, B. (2023). *Good Corporate Governance: Transparency, Accountability, Responsibility, Independency dan Fairness (Literature Review)*. *DIJMS: Dinasti International Journal of Management Science*, 4(5), 811–821. <https://doi.org/10.31933/dijms.v4i5>
- Kartikasari, A. D., & Laela, S. F. (2023). Dampak Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap Kinerja: Komparasi Kinerja Pasar dan Kinerja Akuntansi. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 5(1), 15–26. <https://doi.org/10.35912/jakman.v5i1.2469>
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniasari, W., Wibowo, B. J., & Wijaya, Y. A. (2017). *The Mediating Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Company's Firm Value*. *Research Journal of Social Sciences*, 10(3), 1–7. <http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

- Kurniasih, S., & Surachim, A. (2019). Debt to Equity Ratio (DER) dan Return On Asset (ROA) untuk Meningkatkan Harga Saham. *Strategic : Jurnal Pendidikan Manajemen Bisnis*, 18(2), 44. <https://doi.org/10.17509/strategic.v18i2.17590>
- 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), 1–20. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i1.2100>
- Listyawati, I., & Kristiana, I. (2020). Pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Size Company* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 10(2), 47–57. <https://doi.org/10.26714/mki.10.2.2020.47-57>
- Mardji, T. M. (2022). Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 122–137. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.892>
- Marjohan, M., Supratikta, H., & Hasanah, H. (2023). *Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability, and Debt to Equity Ratio (DER) on Firm Value in Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. *Applied Information System and Management (AISM)*, 6(2), 113–119. <https://doi.org/10.15408/aism.v6i2.34423>
- 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>
- Monica, E., & Darmawati, D. (2023). Pengungkapan Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Green Innovation sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3547–3558. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18044>
- Mulyasari, A. (2018). Pengaruh Indeks Pembangunan Manusia dan Angkatan Kerja terhadap Produk Domestik Regional Bruto. *Economics Development Analysis Journal*, 5(4), 368–376. <https://doi.org/10.15294/edaj.v5i4.22174>
- Munawir, S. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T. M., & Tobing, C. E. R. L. (2021). *Penelitian Bisnis: Teknik dan Analisa Data dengan SPSS - STATA - EVIEWS*. Madenatera.
- Nugrahani, T. S., Nuryaningtyas, T., & Handono, W. D. (2022). *Sustainability Report Disclosure Activities at Company Value*. *IJBES: International Journal of Business, Education, Humanities and Social Sciences*, 4(1), 22–28. <https://doi.org/doi.org/10.46923/ijbhes.v4i1.153>
- Oktariyani, A., & Rachmawati, Y. (2021). Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Kinerja Lingkungan dan Diversifikasi Gender Terhadap Kualitas Pengungkapan Lingkungan Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(1), 1–20. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i1.130>
- 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 & Auditing Indonesia*, 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>

- Pustika, T. H., Hariyanto, D., & Safitri, H. (2022). *The Effect of DER, Firm Size, and CR on PBV with ROE as an Intervening Variable*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 13(2), 289–305. <https://doi.org/10.18196/mb.v13i2.13922>
- Sallsabillah, F. (2021). Hukum Lingkungan dari Perspektif Hukum Kegiatan Bisnis. *Jurnal Ilmu Hukum, Humaniora Dan Politik*, 1(1), 104–115. <https://doi.org/10.38035/jihhp.v1i1>
- Satar, A., & Jayanti, S. D. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Moderating* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018. *I-Finance: A Research Journal on Islamic Finance*, 6(2), 148–167. <https://doi.org/10.19109/ifinance.v6i2.6679>
- Simorangkir, R. T. M. C. (2019). *Saudi Journal of Business and Management Studies The Effect of Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, Audit Committee, and Board of Directors on Tobins Q*. *Saudi Journal of Business and Management Studies*, 4(7), 619–628. <https://doi.org/10.36348/sjbms.2019.v04i07.010>
- Sitanggang, R. P., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Suardi. (2014). Problematika Penerapan Prinsip *Sustainable Development* dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup dan Implikasinya terhadap Pemenuhan HAM. *FIAT JUSTISIA: Jurnal Ilmu Hukum*, 8(4), 614–628. <https://doi.org/10.25041/fiatjustisia.v8no4.321>
- Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtyas, Y. W. (2023). *The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable*. *Asia Pacific Management and Business Application*, 12(1), 55–64. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4>
- Suriawinata, I. S., Budiyan, E. T., Mais, R. G., & Anhar, M. (2023). *Cash Conversion Cycle, Asset Turnover, Capital Expenditure and Firm Value: The Mediating Role of Profitability*. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(3), 674–695. <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i3.25161>
- Susilawati. (2021). Dampak Perubahan Iklim terhadap Kesehatan. *E-SEHAD: Scientific Of Environmental Health and Diseases*, 1(2), 25–31. <https://doi.org/10.22437/esehad.v2i1.13749>
- Tangke, P., Ng, S., & Wongso, A. (2022). *The Effect of Sustainability Reporting on Corporate Value with Earnings Quality as Mediating Variable*. *Journal of Management and Business*, 21(1), 25–40. <https://doi.org/10.24123/jmb.v21i1.572>
- Tania, C., & Susanti, M. (2023). *The Effect of Capital Structure, Liquidity, Profitability, Activity, and Institutional Ownership on Company Value Among Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange During 2017-2022*. *International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)*, 1(3), 2987–1972. <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v1.i3.1318-1327>
- Trisnayanti, I. G. A. K., & Wiagustini, N. L. P. (2022). Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Modal Kerja dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Barang Konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 11(6), 1131. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2022.v11.i06.p04>

- Uyun, L., Noviyanti, E., & Primasari, D. (2024). Peran CSR terhadap Keberlangsungan Perusahaan. *JEMeS: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Sosial*, 7(2), 40–52. <https://doi.org/doi.org/10.56071/jemes.v7i2.925>
- Wahyudin, A. (2015). *Metodologi Penelitian Penelitian Bisnis dan Pendidikan* (Edisi 1). UNNES Press.
- Wicaksono, A. P., Amelia, R. W., Zulvina, D., & Rachmadani, W. S. (2021). Membangun Citra Positif Perusahaan melalui Pengungkapan Lingkungan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(1). <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2021.12.1.02>
- Widyakto, A., Rinawati, T., & Widyarti, E. T. (2023). *The Effect of Return on Assets, Return on Equity and Net Interest Margin on Stock Prices In Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period*. *Jurnal Bisnis Strategi*, 32(1), 79–91. <https://doi.org/10.14710/jbs.32.1.79-91>
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177–196. <https://doi.org/10.24912/je.v28i2.1468>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). *Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises*. *MDPI: Sustainability*, 14(24), 1–40. <https://doi.org/10.3390/su142416940>