

Pengaruh Skor *Environmental, Social, And Governance* (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Emiten Lintas Sektor Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)

Raden Muhammad Badi¹, Dewa Putra Khirsna Mahardika²

¹ Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
muhamadbadi@student.telkomuniversity.ac.id

² Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia
dewamahardika@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan dalam menganalisis pengaruh Skor ESG terhadap nilai perusahaan pada emiten lintas sektor di BEI selama 2019 - 2023. Metode kuantitatif dengan pendekatan studi kasus digunakan. Data sekunder didapatkan dari Refinitiv dan laporan keuangan, dianalisis menggunakan regresi data panel. Hasil menunjukkan bahwa secara simultan, Skor ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, hanya skor *Environmental* yang memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan skor *Social* dan *Governance* tidak signifikan. Penelitian ini memberi implikasi untuk perusahaan dalam peningkatan pengungkapan ESG, khususnya aspek sosial dan tata kelola. Penelitian mendatang disarankan agar mencakup ruang lingkup yang lebih luas, baik dari segi waktu maupun jumlah dan jenis perusahaan yang diteliti.

Kata Kunci: *Environmental, Governance*, Nilai Perusahaan, *Social*.

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan mencerminkan prospek dan kesehatan keuangannya, salah satunya diukur dengan Enterprise Value (EV). Kini, perusahaan juga dituntut untuk mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Skor ESG memiliki peran penting sebagai indikator penilaian keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Penerapan ESG berpotensi meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan (Wulandari & Istiqomah, 2024). ESG sebagai alat ukur non-finansial semakin diperhatikan karena mencakup aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola (Roestanto et al., 2022). Penerapannya membantu perusahaan mengelola risiko dan meningkatkan citra, yang berdampak positif pada nilai pasar dan keberlanjutan jangka panjang (Melinda & Wardhani, 2020). Di Indonesia, dinamika nilai perusahaan menunjukkan bahwa kinerja korporasi tidak semata-mata ditentukan oleh laporan keuangan. Sebagai contoh, sejumlah perusahaan tambang milik negara mengalami penurunan nilai pada tahun 2023, yang disebabkan oleh melemahnya harga komoditas seperti batu bara dan nikel, serta meningkatnya biaya operasional (Kontan.co.id, 2024). Sebaliknya, aksi korporasi seperti penggabungan antara XL Axiata dan Smartfren yang mencapai nilai USD 6,5 miliar memberikan sinyal positif di pasar karena dinilai mampu memperkuat efisiensi dan memperluas peluang usaha (Tempo, 2024). Namun demikian, tidak semua strategi bisnis menghasilkan dampak positif. Kasus fraud di PT Indofarma yang menimbulkan kerugian negara hingga Rp371 miliar menjadi bukti bahwa lemahnya tata kelola dapat menggerus kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan (CNBC, 2024).

Upaya pemerintah dalam mendorong aspek keberlanjutan juga terlihat semakin kuat. Hal ini tampak pada proses akuisisi PT Vale Indonesia, yang diarahkan untuk menerapkan praktik ramah lingkungan melalui pemanfaatan energi hidro guna menurunkan emisi karbon secara signifikan (AP News, 2023; Kompas.com, 2023). Bursa Efek Indonesia pun menegaskan bahwa integrasi ESG menjadi bagian penting dari strategi peningkatan nilai perusahaan dan menjadi daya tarik bagi investor jangka panjang (Validnews.id., 2023).

Perkembangan positif juga terlihat meningkatnya jumlah emiten yang secara konsisten melaporkan skor ESG mereka. Berdasarkan data Refinitiv, perusahaan yang menyampaikan laporan ESG secara lengkap bertambah dari 44 emiten pada 2019 menjadi 93 pada 2023, mencerminkan komitmen perusahaan yang semakin besar terhadap prinsip keberlanjutan.

Fenomena-fenomena tersebut menandakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak tergantung hanya pada kinerja finansial, melainkan juga pada kualitas pengelolaan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan untuk menguji sejauh mana pengaruh skor ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia, sejalan dengan transformasi paradigma dunia usaha dan pasar modal saat ini.

II. TINJAUAN LITERATUR

A. Dasar Teori

1. *Agency Theory*

Teori keagenan membahas hubungan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer), di mana konflik kepentingan dapat muncul karena perbedaan tujuan (Jensen & Meckling, 1976; Ningwati et al., 2022). Ketimpangan informasi, seperti kurangnya transparansi kinerja sosial dan lingkungan, memungkinkan manajer bertindak demi kepentingan pribadi (Yursan et al., 2018). Teori ini didasari oleh asumsi bahwa manusia bersifat mementingkan diri sendiri, rasionalitas terbatas, dan cenderung menghindari risiko (Setiawan Limantara et al., 2021), yang menjelaskan penyimpangan keputusan dari tujuan jangka panjang pemegang saham.

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan berperan penting bagi pelaku bisnis dan menjadi indikator persepsi investor terhadap kualitas dan kinerja perusahaan (Dwiastuti & Dillak, 2019). Nilai yang tinggi mencerminkan kepercayaan publik, reputasi positif, serta prospek keuntungan berkelanjutan, yang mendorong minat investor (Ayu et al., 2014; Mardiana et al., 2019). Harga saham sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan karena mencerminkan pandangan jangka panjang pemegang saham. Oleh karena itu, memaksimalkan nilai perusahaan merupakan strategi kunci agar perusahaan go public tetap kompetitif di tengah dinamika pasar (Cahyaningsih, 2021). Pendekatan EV lebih komprehensif dibanding harga saham karena mencakup seluruh modal operasional perusahaan. EV memberikan wawasan mendalam tentang posisi pasar dan daya tarik perusahaan bagi investor, sehingga menjadi alat strategis penting untuk menilai potensi dan keunggulan kompetitif Perusahaan. Berikut rumus EV:

$$EV = Mc + Total Debt - C$$

3. *Environmental Social Governance (ESG)*

ESG kini menjadi fokus utama investasi dengan standar yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam meningkatkan nilai perusahaan, menarik minat investor, dan membangun loyalitas konsumen (Wulandari & Istiqomah, 2024). Penilaian ESG menggunakan indikator seperti pengelolaan limbah, emisi, hak asasi manusia, dan tata kelola transparan, dengan Refinitiv ESG Scores sebagai metode populer yang mengevaluasi keberlanjutan berdasarkan lebih dari 630 indikator yang disesuaikan per sektor industri. Data dikumpulkan oleh 700+ analis global dan distandardisasi dengan bantuan algoritma untuk memastikan akurasi dan kemutakhiran. ESG Scores terus diperbarui otomatis sehingga menjadi alat penting bagi perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Metodologi ini tersedia di web resmi LSEG (sebelumnya Refinitiv).

a. Pilar *Environmental*

Faktor Lingkungan dalam ESG menilai bagaimana perusahaan mengelola dampak operasional terhadap lingkungan, seperti pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan perlindungan keanekaragaman hayati (Triyani et al., 2021). Penerapan standar lingkungan penting untuk mengurangi risiko regulasi dan sanksi, serta memastikan kepatuhan. Perusahaan yang berkomitmen pada keberlanjutan memperbarui kebijakan internal dengan mengurangi emisi karbon, menggunakan energi terbarukan, dan mengelola sumber daya lebih efisien. Kebijakan ini juga meningkatkan efisiensi biaya dan reputasi di mata investor dan konsumen. Dalam penelitian ini, *environmental* diukur dengan skala ordinal yaitu *Refinitiv ESG Score* mengukur tiga komponen lingkungan: *emission*, *innovation* dan *resource use*; 0-25; 26-50; 51-75; 76-100.

b. Pilar *Social*

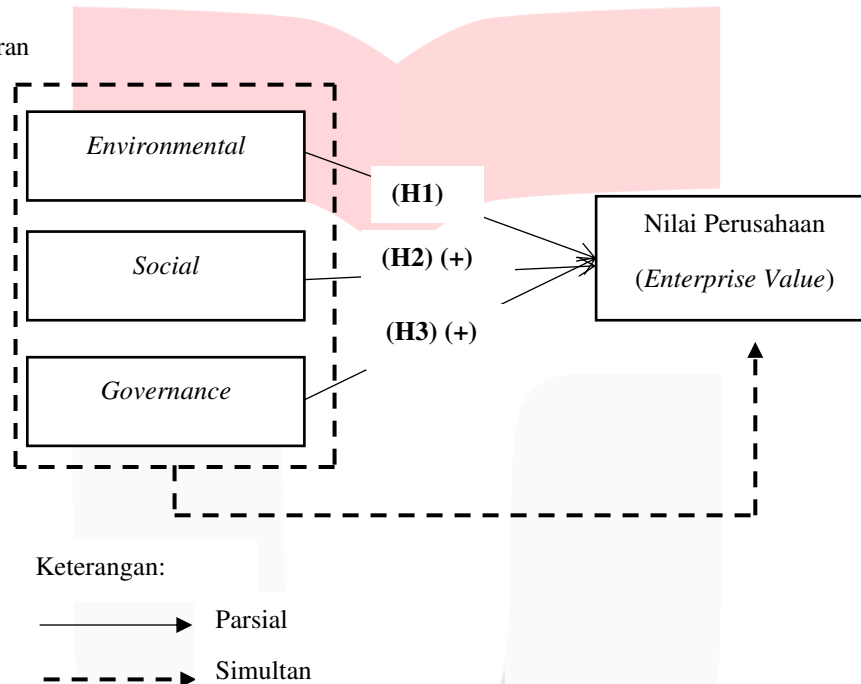
Pilar *Social* dalam ESG fokus pada hubungan perusahaan dengan karyawan, pelanggan, masyarakat, serta pemangku kepentingan lain, yang sangat memengaruhi reputasi dan keberhasilan perusahaan (Amalia, 2013). Isu-isu sosial meliputi hak asasi manusia, kebijakan ketenagakerjaan, keragaman, serta tanggung jawab sosial perusahaan. Pengelolaan isu sosial yang baik memperkuat hubungan dan kepercayaan dengan pemangku kepentingan serta meningkatkan citra perusahaan. Dalam penelitian ini, *social* diukur dengan skala ordinal yaitu *Refinitiv ESG Score*

mengukur empat komponen *social* yaitu *Community*, *Human rights*, *Product responsibility* dan *Workforce*; 0-25; 26-50; 51-75; 76-100.

c. Pilar *Governance*

Pilar *Governance* mengevaluasi kualitas tata kelola perusahaan, meliputi transparansi, etika, dan kepatuhan regulasi, serta pengelolaan sistem internal dan hubungan dengan pemangku kepentingan (Zahroh & Hersugondo, 2021). Tata kelola efektif mencakup struktur manajemen, kebijakan, dan budaya yang mendukung akuntabilitas. Pelaporan transparan sesuai standar internasional membangun kepercayaan investor, sementara praktik tidak etis berisiko merusak reputasi dan kinerja jangka panjang perusahaan. Dalam penelitian ini, *governance* diukur dengan skala ordinal yaitu *Refinitiv ESG Score* mengukur tiga komponen *Governance* yaitu *CSR strategy*, *Management* dan *Shareholders* 0-25; 26-50; 51-75; 76-100.

B. Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Data diolah penulis (2024)

1. Pengaruh *Environmental Pillar Scores* terhadap Nilai Perusahaan

Dimensi *Environmental* dalam ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan seperti efisiensi energi dan pengurangan emisi, yang memengaruhi skor berdasarkan relevansi industri. Menurut teori keagenan, pengungkapan skor lingkungan memberikan transparansi kepada investor dan dapat memperkuat reputasi serta nilai perusahaan, sementara pengelolaan buruk menurunkan kepercayaan dan meningkatkan risiko regulasi Melinda & Wardhani (2020). Oleh karena itu, skor *Environmental* diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini diperkuat oleh penelitian Mudzakir & Pangestuti (2023), Melinda & Wardhani (2020), dan Adhi & Cahyonowati (2023) yang memperlihatkan hubungan positif antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

H1A: *Environmental Pillar Scores* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

2. Pengaruh *Social Pillar Scores* terhadap Nilai Perusahaan

Dimensi *Social* dalam ESG mencakup tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat, karyawan, dan komunitas, seperti perlakuan kerja adil dan perlindungan hak asasi manusia. Pengungkapan skor sosial memperkecil ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan meningkatkan reputasi serta kepercayaan investor. Penelitian mendukung hipotesis bahwa skor

sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan perusahaan yang unggul pada aspek sosial cenderung mempunyai nilai lebih tinggi (Adhi & Cahyonowati, 2023; Melinda & Wardhani, 2020).

H1B: *Social Pillar Scores* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

3. Pengaruh *Governance Pillar Scores* terhadap Nilai Perusahaan

Dimensi *Governance* dalam ESG menangani tata kelola perusahaan seperti struktur dewan, transparansi, manajemen risiko, dan akuntabilitas. Berdasarkan teori keagenan, tata kelola yang baik mampu meminimalisir konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham melalui transparansi dengan etika bisnis. Hal ini memperkuat keyakinan investor serta menaikkan nilai perusahaan. Penelitian Adhi & Cahyonowati (2023) mendukung hipotesis bahwa skor tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1B: *Governance Pillar Scores* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji hipotesis melalui analisis hubungan antar variabel menggunakan data terukur (Jatmiko et al., 2024; Sugiyono, 2023; Abdullah et al. (2022). Strategi yang digunakan adalah studi kasus pada kelompok emiten lintas sektor di BEI periode 2019-2023, untuk mengidentifikasi pola sektoral (Ridlo, 2023). Penelitian ini memakai data sekunder dari BEI dan Refinitiv, dianalisis dengan regresi data panel yang memenuhi asumsi klasik (Sihombing, 2022). Sampel dipilih secara *purposive sampling* dari perusahaan dengan skor ESG lengkap dan konsisten (Sugiyono, 2023)

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon$$

(1)

Keterangan:

- Y
- = Nilai Perusahaan
- A
- = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$
- = Koefisien regresi masing-masing variabel
- X1
- = *Environmental*
- X2
- = *Social*
- X3
- = *Governance*
- ε
- = *Error Term*

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	93.4317	47.40	59.18	53.21
Median	57.695	46.5	59.5	54
Maximum	634.13	89	97	94
Minimum	6.49	0	10	3
Std. Dev.	107.947	22.95	19.71	22.24
Observation	200	200	200	200

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4.1, variabel *Enterprise Value* (Y) memiliki nilai tertinggi 634,13 (PT Bank Mandiri Tbk) dan terendah 6,49 (PT Media Nusantara Citra Tbk), dengan rata-rata 93,43 dan simpangan baku 107,95, menunjukkan keragaman tinggi antar perusahaan. *Environmental Score* (X1) tertinggi 89 (PT Unilever Indonesia Tbk & PT Indo Tambangraya Megah Tbk), terendah 0 (PT Global Mediacom Tbk), rata-rata 47,40 dan deviasi 22,95. *Social Score* (X2) maksimum 97 (PT Bukit Asam Tbk), minimum 10 (PT Global Mediacom Tbk), dengan rata-rata 59,18 dan deviasi 19,71. *Governance Score* (X3) tertinggi 94 (PT Vale Indonesia Tbk & PT Bumi Resources Tbk), terendah 3 (PT Charoen Pokphand Tbk), dengan rata-rata 53,21 dan deviasi 22,24. Dengan 200 observasi dan tanpa data yang hilang, struktur data panel dinilai layak untuk analisis regresi panel.

1. Statistik Deskriptif *Environmental*

Tabel 4. 2 Hasil Statistik Deskriptif *Environmental*

	2019	2020	2021	2022	2023
Mean	55.60	57.35	59.70	62.07	62.25
Maximum	95	94	93	95	97
Minimum	10	23	22	21	23
Std. Dev.	23.076	20.795	19.520	16.477	18.322

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Tabel 4.2 menunjukkan tren peningkatan skor *Environmental* (X1) dari 39,85 pada 2019 menjadi 52,30 pada 2023, mencerminkan kemajuan perusahaan dalam praktik lingkungan berkelanjutan. Skor tertinggi stabil di kisaran 81-89, sedangkan skor terendah meningkat dari 0 menjadi 7-8, menandakan perbaikan di seluruh level performa. Dari 40 perusahaan yang dianalisis dalam 8 sektor, sektor *Energy* mencatat skor rata-rata tertinggi (66,07), disusul *Industrials* dan *Consumer Non-Cyclicals* (62). Sektor *Consumer Cyclicals* mencatat skor terendah (18), menunjukkan rendahnya perhatian terhadap isu lingkungan. Standar deviasi skor tiap tahun berkisar 20,567-23,633 dan selalu lebih kecil dari rata-rata, menandakan tingkat variasi data yang rendah. Secara umum, hasil ini menunjukkan peningkatan dan penyebaran praktik lingkungan yang lebih merata antar perusahaan.

2. Statistik Deskriptif *Social*

Tabel 4. 3 Hasil Statistik Deskriptif *Social*

	2019	2020	2021	2022	2023
Mean	39.85	42.80	49.22	52.00	52.30
Maximum	81	78	81	88	88
Minimum	0	0	6	8	7
Std. Dev.	23.633	22.136	22.323	21.754	20.567

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Rata-rata skor *Social* (X2) meningkat dari 39,85 (2019) menjadi 52,30 (2023), menunjukkan perbaikan berkelanjutan. Skor tertinggi stabil (81-88), sementara skor terendah naik dari 0 ke 7-8. Sektor *Financials* mencatat skor tertinggi (75), diikuti *Energy* (71,7), sedangkan *Consumer Cyclicals* terendah (41,5). Standar deviasi menurun, mencerminkan distribusi skor yang semakin merata. Secara keseluruhan, aspek sosial menunjukkan tren positif dan konsisten antar perusahaan.

3. Statistik Deskriptif *Governance*

Tabel 4. 4 Hasil Statistik Deskriptif *Governance*

	2019	2020	2021	2022	2023
Mean	48.67	50.07	55.20	56.92	55.20
Maximum	89	94	90	94	92
Minimum	9	3	5	8	18
Std. Dev.	22.536	23.417	23.838	21.429	19.639

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Skor rata-rata *Governance* meningkat dari 48,67 (2019) ke 56,92 (2022), lalu turun sedikit ke 55,20 (2023). Skor maksimum tetap tinggi (94), dan skor minimum naik dari 3 ke 18, menunjukkan perbaikan di perusahaan dengan tata kelola terlemah. Sektor *Financials* mencatat skor tertinggi (74,9), diikuti *Energy* (67,22), sementara *Basic Materials* terendah (24,15). Standar deviasi yang kurang dari rata-rata tiap tahun mengindikasikan penerapan tata kelola yang makin merata serta konsisten antar perusahaan.

4. Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

Tabel 4. 5 Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

	2019	2020	2021	2022	2023
Mean	98.91	94.12	85.78	92.96	95.39
Maximum	444.25	389.83	454.24	480.98	634.13
Minimum	10.64	6.68	13.04	11.82	6.49
Std. Dev.	111.45	96.77	96.21	108.98	128.24

Sumber: Data diolah penulis (2025)

Nilai perusahaan (EV) selama 2019-2023 menunjukkan tren naik meski fluktuatif, dengan rata-rata tertinggi pada 2023 sebesar Rp 98,91 triliun. EV maksimum terus tinggi, mencapai Rp 634,13 triliun pada 2023, sementara nilai minimum tetap rendah, mencerminkan ketimpangan antarperusahaan. Standar deviasi yang meningkat menunjukkan disparitas valuasi yang semakin besar. Secara keseluruhan, data EV bersifat heterogen dengan perbedaan signifikan antar perusahaan.

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/02/25 Time: 14:28
Sample: 1 200
Included observations: 200

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	613.6975	10.67289	NA
X1	0.197320	9.510323	1.798684
X2	0.326314	22.07064	2.195349
X3	0.179201	10.35766	1.533898

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Uji multikolinearitas dengan VIF menyatakan bahwa nilai VIF untuk X1, X2, dan X3 masing-masing yaitu 1,80; 2,20; dan 1,53. Karena semuanya di bawah batas 10, maka tidak adanya indikasi multikolinearitas pada model.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.953668	Prob. F(3,196)	0.4157
Obs*R-squared	2.877391	Prob. Chi-Square(3)	0.4109
Scaled explained SS	10.21057	Prob. Chi-Square(3)	0.0169

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Hasil uji heteroskedastisitas Breusch-Pagan-Godfrey menunjukkan nilai probabilitas F-statistic (0,4157) dan Obs*R-squared (0,4109) lebih besar dari 0,05, menandakan tidak ada heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas memenuhi syarat dan model valid untuk analisis selanjutnya.

C. Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 4. 8 Hasil Uji Chow

Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	60.327558	(39,157)	0.0000
Cross-section Chi-square	554.340498	39	0.0000

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Uji Chow mengindikasikan bahwa nilai Probabilitas Chi-Square sebesar 0.0000, yang terdapat di bawah 0.05. Dengan demikian, hasil uji Chow menyimpulkan bahwa model yang sesuai untuk analisis regresi data panel pada penelitian ini ialah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Tabel 4. 9 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.653147	3	0.8842

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Uji Hausman menunjukkan probabilitas 0,8842 ($>0,05$), sehingga H_0 tidak ditolak dan model random effect lebih tepat digunakan dibandingkan fixed effect. Nilai Chi-Square 0,653147 (df=3) mendukung kesimpulan ini

3. Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. 10 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	336.5614 (0.0000)	2.086608 (0.1486)	338.6480 (0.0000)

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier (LM), nilai probabilitas cross-section yang dihasilkan adalah 0,0000 dan nilai probabilitas untuk gabungan (both) juga 0,0000, keduanya jauh lebih kecil dari batas signifikansi 0,05. Ini menandakan bahwa H_0 ditolak, yang artinya model *random effect* lebih sesuai dibandingkan model *common effect*.

D. Uji Random Effect Model

Tabel 4. 11 Hasil Uji Random Effect Model

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 06/02/25 Time: 14:38
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 40
 Total panel (balanced) observations: 200
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	98.16337	24.81611	3.955630	0.0001
X1	1.018204	0.282934	3.598734	0.0004
X2	-0.558908	0.306325	-1.824562	0.0696
X3	-0.374430	0.266306	-1.406015	0.1613
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			107.2151	0.9275
Idiosyncratic random			29.96829	0.0725
Weighted Statistics				
R-squared	0.064958	Mean dependent var	11.58907	
Adjusted R-squared	0.050646	S.D. dependent var	30.57258	
S.E. of regression	29.78833	Sum squared resid	173919.6	
F-statistic	4.538744	Durbin-Watson stat	0.974158	
Prob(F-statistic)	0.004229			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.017114	Mean dependent var	93.43170	
Sum squared resid	2279191.	Durbin-Watson stat	0.074336	

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4.11, hasil regresi random effect menunjukkan bahwa:

Persamaan regresi:

$$Y = 98,16 + 1,02X1 - 0,56X2 - 0,37X3$$

Penjelasan persamaan regresi sebagai berikut:

- Koefisien regresi untuk variabel *Environmental* ($X1$) sebesar 1.018 memperlihatkan bahwa setiap peningkatan 1 poin pada skor Environmental maka nilai perusahaan diperkirakan akan memberi peningkatan sebesar 1.018 poin, dengan asumsi Variabel lain tetap.
- Koefisien regresi untuk variabel *Social* ($X2$) sebesar -0.559 memperlihatkan bahwa peningkatan 1 poin pada skor Social justru memberi penurunan nilai perusahaan sebesar 0.559 poin, dengan asumsi variabel lainnya tetap.
- Koefisien regresi untuk variabel *Governance* ($X3$) sebesar -0.374 juga memperlihatkan arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, setiap kenaikan 1 poin pada skor Governance akan memberi penurunan nilai perusahaan sebesar 0.374 poin, dengan asumsi Variabel lain tetap.

E. Pengujian Hipotesis

- Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Tabel 4. 12 Hasil Uji koefisien Determinasi (Adjusted R²)

R-squared	0.064958	Mean dependent var	11.58907
Adjusted R-squared	0.050646	S.D. dependent var	30.57258
S.E. of regression	29.78833	Sum squared resid	173919.6
F-statistic	4.538744	Durbin-Watson stat	0.974158
Prob(F-statistic)	0.004229		

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Tabel 4.12 menunjukkan nilai Adjusted R-squared yaitu 0,0506 atau 5,06%. Hal ini menggambarkan bahwa variabel independen yang meliputi Environmental, Social, dan Governance secara bersama-sama berhasil menerangkan 5,06% variasi pada variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Sementara itu, sisanya sebanyak 94,94% digambarkan oleh variabel di luar lingkup model penelitian ini.

2. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. 13 Hasil Uji Simultan (Uji F)

R-squared	0.064958	Mean dependent var	11.58907
Adjusted R-squared	0.050646	S.D. dependent var	30.57258
S.E. of regression	29.78833	Sum squared resid	173919.6
F-statistic	4.538744	Durbin-Watson stat	0.974158
Prob(F-statistic)	0.004229		

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan Tabel 4.13, nilai probabilitas (Prob. F-statistic) yang diperoleh yaitu 0,004229, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, kesimpulan yang dihasilkan adalah menolak H₀ dan menerima H₁. Dengan hasil ini, dapat disimpulkan bahwa variabel Environmental, Social, dan Governance secara bersamaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Parsial (Uji T)

Tabel 4. 14 Hasil Uji parsial (Uji T)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	98.16337	24.81611	3.955630	0.0001
X1	1.018204	0.282934	3.598734	0.0004
X2	-0.558908	0.306325	-1.824562	0.0696
X3	-0.374430	0.266306	-1.406015	0.1613

Sumber: Output Eviews 12, data diolah penulis (2025)

Berdasarkan uji t pada Tabel 4.14, dapat disimpulkan bahwa:

- Environmental (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan koefisien sebesar 1,018 dan p-value 0,0004 (lebih kecil dari 0,05), maka H₀ ditolak. Artinya, peningkatan skor lingkungan secara parsial berkontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan.
- Social (X2) memperlihatkan koefisien negatif sebesar -0,559 dengan p-value 0,0696 (lebih besar dari 0,05), sehingga H₀ diterima. Yang artinya secara parsial, aspek sosial tidak memberi pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- c. Governance (X3) juga tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Koefisiennya -0,374 dengan p-value 0,1613, yang juga melebihi batas signifikansi 0,05. Maka, tidak terdapat bukti kuat bahwa tata kelola secara langsung memengaruhi nilai perusahaan.

F. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh Skor *Environmental, Social, Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Mengacu pada hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4.13, nilai probabilitas (Prob. F-statistic) adalah 0.004229. Nilai ini terdapat di bawah ambang batas signifikansi 0.05, sehingga kesimpulan yang dihasilkan adalah menolak hipotesis nol (H_0) dan menerima hipotesis alternatif (H_1). Dengan kata lain, hasil tersebut memberikan bukti bahwa secara bersama-sama (simultan), ketiga variabel independen *Environmental*, *Social*, dan *Governance* memberi pengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kombinasi dari ketiga aspek tersebut menyumbang peran dalam menentukan kinerja nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Environmental*, Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Environmental* (X1) memperlihatkan koefisien regresi 1.018204 dengan tingkat signifikansi (p-value) 0.0004. Mengingat nilai signifikansi lebih kecil dari ambang batas 0.05, dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Dengan ini, secara parsial, faktor lingkungan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan studi oleh Mudzakir dan Pangestuti (2023), yang menyebutkan bahwa pengungkapan lingkungan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Social*, Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Social* (X2) mempunyai koefisien regresi -0,558908 dengan tingkat signifikansi 0.0696. Mengingat nilai signifikansi tersebut melebihi batas 0,05, maka H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak, yang berarti secara parsial faktor sosial tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan studi oleh Xaviera & Rahman (2023) yang mengatakan *variable social* tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh *Governance*, Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel *Governance* (X3) menunjukkan nilai koefisien regresi -0.374430 dengan tingkat signifikansi 0.1613. Mengingat nilai tersebut lebih besar dari ambang signifikansi 0,05, maka H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak, yang berarti aspek tata kelola perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Temuan ini konsisten dengan studi oleh Mudzakir dan Pangestuti (2023), Yang mengatakan pengungkapan tata kelola (*Governance Disclosure*) ditemukan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

1. Analisis Statistik Deskriptif

- a. *Environmental* (X1) menunjukkan tren kenaikan rata-rata skor dari 39,85 (2019) ke 52,30 (2023), dengan nilai maksimum stabil tinggi (82–88) dan minimum meningkat dari 0 ke 7–8. Standar deviasi (20,567–23,633) selalu di bawah rata-rata, menandakan data yang cukup homogen.
- b. *Social* (X2) juga meningkat dari rata-rata 55,60 menjadi 62,25. Nilai maksimum tetap tinggi (93–97), dan minimum naik dari 10 ke 23. Standar deviasi menurun (dari 23,076 ke 16,477), menunjukkan skor antar perusahaan makin seragam.
- c. *Governance* (X3) mengalami kenaikan rata-rata dari 48,67 ke 55,20 meski sempat turun di tahun terakhir. Nilai minimum naik dari 3 ke 18, dan standar deviasi lebih kecil dari rata-rata, menandakan penyebaran data yang relatif homogen.
- d. *Enterprise Value* (Y) bersifat fluktuatif namun cenderung naik, dengan rata-rata tertinggi Rp 98,91 triliun (2023) dan terendah Rp 85,78 triliun (2021). Nilai maksimum naik signifikan hingga Rp 634,13 triliun, sedangkan minimum sangat rendah dan tidak stabil. Standar deviasi meningkat, mencerminkan penyebaran nilai perusahaan yang heterogen.

2. Hasil Pengujian Hipotesis

- a. Secara simultan, pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan pandangan teori keagenan bahwa informasi ESG yang transparan dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer (agen) dengan pemegang saham (prinsipal). Investor biasanya menempatkan valuasi yang lebih tinggi untuk perusahaan yang mengelola aspek ESG dengan baik karena dianggap lebih akuntabel dan berorientasi jangka panjang.'

- b. Environmental (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 1.018204 dan p-value 0.0004 (< 0.05).
- c. Social (X2) mempunyai koefisien negatif sebesar -0.558908 dengan p-value 0.0696 (> 0.05), menandakan bahwa variabel ini tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- d. Governance (X3) juga menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan koefisien -0.374430 dan p-value 0.1613 (> 0.05).

B. Saran

1. Aspek Teoritis

- a. Bagi akademisi, penelitian ini memperkaya pemahaman teori keagenan dalam konteks negara berkembang, khususnya terkait pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Temuan bahwa hanya aspek lingkungan yang signifikan memberi perspektif baru tentang apresiasi pasar terhadap tiap komponen ESG.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas cakupan data, baik dari sisi waktu maupun jenis perusahaan, termasuk membandingkan perusahaan dalam negeri dan multinasional.

2. Aspek Praktisi

- a. Bagi perusahaan disarankan meningkatkan kualitas pelaporan ESG, terutama aspek sosial dan tata kelola yang belum signifikan pada penelitian ini. Transparansi ESG dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendukung nilai perusahaan jangka panjang.
- b. Bagi investor dapat menjadikan ESG khususnya aspek lingkungan sebagai acuan penting dalam keputusan investasi, karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan.
- c. Bagi Manajemen Perusahaan Manajemen perlu melihat pengungkapan ESG sebagai tanggung jawab terhadap pemegang saham, bukan sekadar formalitas, untuk membangun kepercayaan dan mengurangi potensi konflik.

REFERENSI

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, Maista, Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (N. Saputra, Ed.). Yayasan Penerbit Muhammad Zaini.
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Amalia, D. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure di Bursa Efek Indonesia. *Media Riset Akuntansi*.
- AP News. (2023). *Vale uses hydro energy in Sorowako to reduce emissions*. [Online] AP News. <https://apnews.com/article/indonesia-vale-nickel-mining-sustainability-renewable-6b0c2da3633bafc2f1db1563dcafd888>
- Ayu, N., Dewi, C., & Isyнуwardhana, D. (2014). *Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening* (Vol. 18, Issue 2). <http://jurkubank.wordpress.com:Telp.+62227503055;Fax.+62227505522>
- Cahyaningsih, L. (2021). The Effect of Corporate Social Responsibility Higher Academic Education Expert on Audit Opinion in Light of The Company Profile Perspective. *Review of International Geographical Education (RIGEO)*, 11(3), 2021. <https://doi.org/10.33403/rigeo>
- CNBC. (2024). *Audit KAP Lapkeu Indofarma Temukan Fraud & Kerugian Rp 371 M*. [Online] <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240525104850-17-541028/audit-kap-lapkeu-indofarma-temukan-fraud-kerugian-rp-371-m/amp>
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i1.16841>
- Jatmiko, W., Jati, G., & Puspitasari, R. D. I. (2024). *Metodologi dan Penelitian Penulisan Artikel Untuk Jurnal Internasional*.

- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Kompas.com. (2023, August 4). *Soal Akuisisi Vale Indonesia, Pemerintah Dinilai Perlu Dorong ESG*. [Online] Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2023/08/04/203648526/soal-akuisisi-vale-indonesia-pemerintah-dinilai-perlu-dorong-esg>
- Kontan.co.id. (2024). *Emiten Tambang BUMN Catat Penurunan Kinerja Selama 2023, Ini Penyebabnya*. [Online] <https://industri.kontan.co.id/news/emiten-tambang-bumn-catat-penurunan-kinerja-selama-2023-ini-penyebabnya>
- Mardiana, I. A., Akuntansi, J., Ekonomi, F., & Wuryani, E. (2019). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi* (Vol. 8, Issue 1). <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jurnal-akuntansi/>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. In *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mudzakir, F. U., & Pangestuti, I. R. D. (2023). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA dan DER Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Ridlo, U. (2023). *Metode Penelitian Studi Kasus: J Teori dan Praktik* (A. Royani, Ed.). Publica Indonesia Utama.
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure (Studi Empiris Perusahaan di Indonesia yang Terdaftar di IDX 2017-2020). *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.35906/jurakun.v8i1.958>
- Setiawan Limantara, T., Septiana Amalia, H., Boedi, S., Indonesia Banjarmasin, S., & Hasan, J. H. (2021). *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia* (Vol. 22, Issue 1). <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/>
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EIEWS Untuk Statistisi Pemula* (A. Rasyid, Ed.). PT Dewangga Energi Internasional.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo, Ed.). ALFABETA.
- Tempo. (2024). *Indonesia's XL Axiata, Smartfren to Merge with US\$6.5bn Enterprise Value*. [Online] <https://en.tempo.co/read/1951499/indonesias-xl-axiata-smartfren-to-merge-with-us6-5bn-enterprise-value>
- Validnews.id. (2023). *BEI: ESG Jadi Strategi Tingkatkan Nilai Perusahaan*. [Online] <https://validnews.id/ekonomi/bei-esg-jadi-strategi-tingkatkan-nilai-perusahaan>
- Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). The Effect of Environmental, Social, Governance (ESG) and Capital Structure on Firm Value: The Role of Firm Size as a Moderating Variable. In *Jurnal Riset Akuntansi Politala* (Vol. 7, Issue 2). <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>
- Yursan, I. A. R., Kristani, Dr. F. T., & Aminah, W. (2018). *Pengaruh Indikator Good Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsibility Disclosure (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2016)*.
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, dan Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kekuatan CEO Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal of Management*, 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>