

Dampak *Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure* untuk Mendorong Capaian *Firm Value* pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Indonesia

Syarifah Ulin Ni'mah¹, Nor Hadi^{2*}, Agus Triyani³

¹Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, IAIN Kudus

²Jurusan Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi, IAIN Kudus

³Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Wahid Hasyim

*Email: norhadi@iainkuds.ac.id

Abstract

This research analyzes the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on the value of Indonesian Stock Exchange-listed companies, particularly in the mining sector. Company value, often measured by Tobin's Q, reflects financial performance and investor appeal. The mining sector faces challenges like declining Tobin's Q values and environmental issues such as river pollution and ecosystem damage. ESG disclosure is crucial for indicating corporate sustainability; environmental disclosure demonstrates commitment to preservation through waste management and emissions reduction, social aspects cover community responsibility and employee welfare, and governance emphasizes transparency and accountability. Employing signaling theory, the research explores how ESG disclosure can positively signal to investors, enhance reputation, and influence market value. This study aims to contribute to the literature on the ESG-company value relationship and recommend enhanced transparency and sustainability in corporate operations, supporting financially, socially, and environmentally responsible business practices

Keyword: *Good Governance Disclosure, Signalling Theory, Signalling Theory*

PENDAHULUAN

Meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama bagi banyak perusahaan, terutama karena nilai perusahaan mencerminkan kesejahteraan pemegang saham serta kinerja perusahaan di mata investor (Nurzaman & Muslim, 2023). Nilai perusahaan menunjukkan indikator keberhasilan dalam meningkatkan keuntungan dan menarik minat investor untuk menanamkan modal lebih besar (Zulfan dkk., 2023). Tobin's Q menjadi salah satu tolok ukur yang sering digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah, karena Tobin's Q menilai perusahaan dari sisi nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai penggantian aset tersebut (Desmiza, 2023). Tobin's Q menjadi parameter penting karena disitu terdapat kemampuan atau kapasitas perusahaan untuk mencapai efisiensi memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan nilai pasar penelitian (Nasution dkk., 2024). Disitu, tercermin rasio keuangan yang menggambarkan perbandingan nilai pasar perusahaan (sekuritas perusahaan) dengan nilai buku atau biaya penggantian asetnya (Nasution dkk., 2024). Rasio Tobin's Q digunakan oleh perusahaan dan para pihak yang berkepentingan menilai kinerja perusahaan dan mengidentifikasi potensi investasi (Chairunnisa, 2019). Seharusnya, dalam rangka menjaga legitimasi masyarakat terutama investor, perusahaan berkepentingan untuk menjaga dan menaikkan reputasi firm value yang tercermin dalam rasio Tobin's Q.

Fakta menunjukkan bahwa pada tahun 2023 sektor pertambangan di Indonesia menghadapi tantangan besar dengan penurunan kinerja keuangan yang signifikan, sehingga kurang mampu mencetak value firm yang diharapkan tercermin dalam nilai Tobin's Q-nya. Misalnya, PT Timah Tbk (TINS) mengalami kerugian sebesar Rp 487 miliar, PT Bukit Asam Tbk (PTBA) yang hanya mencapai penurunan laba bersih sebesar 51,7%, dan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) mencatat penurunan laba bersih sebesar 19,45% (Mediatama, 2024). Penurunan itu berdampak pada penurunan nilai Tobin's Q masing-masing perusahaan, PTBA turun dari 1,23 pada tahun 2022 (rmolnetwork, 2022) menjadi 1,14 pada tahun 2023 (rmolnetwork, 2023), ANTM dari 1,73 menjadi 1,57 (PT Aneka Tambang Tbk), dan TINS dari 1,43 menjadi 1,29 (PT Timah Tbk.). Selain tantangan keuangan, sektor pertambangan juga menghadapi berbagai masalah lingkungan, seperti pencemaran Sungai Kiahahan oleh PTBA pada tahun 2021 (rmolnetwork, 2022) dan pembuangan limbah tambang nikel oleh ANTM di Pulau Labengki, kerusakan lingkungan serius melalui aktivitas penambangan timah di Bangka Belitung (Anitasari, t.t.), yang berdampak buruk pada

ekosistem sehingga memunculkan claim dari masyarakat (Elyanti Rosmanidar dkk., 2024).

Zahroh & Hersugondo (2021) menyatakan dalam perspektif signalling theory legitimasi masyarakat, konsumen, supplier dan investor dapat dibentuk dengan meningkatkan kinerja dan keuangan non keuangan (Usman, t.t.). Terlebih pada dekade terakhir dimana sustainability menjadi perhatian masyarakat secara luas akibat munculnya dis-advantage dalam pengelolaan lingkungan (Usman, t.t.), perhatian para pihak terhadap kinerja non keuangan menjadi lebih meningkat dengan tatakelola perusahaan yang mencerminkan sustainability (Mais dkk., 2023). Tatakelola perusahaan yang baik serta kinerja social dan lingkungan menjadi cara am;puh membangun legitimacy perusahaan (Mais dkk., 2023). Prayogo dkk. (2023) menyatakan bahwa social responsibility menjadi mainstream pengelolaan perusahaan untuk menjaga legitimacy dan survive perusahaan. Prayogo dkk. (2023) menyatakan bahwa social dan inviomntal disclosure merupakan cara untuk menyampaikan keberpihakan perusahaan terhadap masalah social dan lingkungan. Keterbukaan tersebut menjadi instrument mediasi dan mengurangi asimetri informasi. Sherly Amalia Rahmah dkk. (2024) menunjukkan bahwa social disclosure membangun legitimasi investor yaitu membangun citra dan mempengaruhi harga saham. Masruroh & Makaryanawati (2020). Setya Permana & Tjahjadi (2020) menunjukkan bahwa volatilitas harga saham dan kapitalisasi pasar dipengaruhi oleh extentnt of social disclosure. Social disclosure mampu membangun citra positive perusahaan baik di mata konsumen maupun perilaku pasar (Mais dkk., 2023). Dalam kerangka logika menciptakan competitive advantaged, social dan environmental disclosure mampu menaikkan nilai perusahaan (Afifah dkk., 2021). Durlista & Wahyudi (2023) menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang tercermin dalam Tobin's Q dipengaruhi keberpihakan dan luas pengungkapannya dalam laporan tahunan.

Di perspektif lain, investor dan para pihak yang berkepentingan dan berharap perusahaan dikelola sesuai kaidah good corporate governance (GCG) (Zahroh & Hersugondo, 2021). Pengelolaan yang mengedepankan GSG dapat mengurangi risiko operasi dan risiko pasar (Melinda & Wardhani, 2020). GCG melindungi investor karena didalamnya mengandung akuntabilitas, monitoring dan keterbukaan (Melinda & Wardhani, 2020). Djamaa (2022) berpendapat bahwa environmental, social and governance (ESG) merupakan parameter keberlanjutan yang mencakup transparansi dalam pengelolaan lingkungan (environmental disclosure), tanggungjawab sosial (social responsibility), dan tata kelola perusahaan (governance disclosure). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Pizzetti dkk., 2021). Djamaa, (2022). menunjukkan praktik perusahaan yang didasarkan pengelolaan benar sesuai prinsip GCG mengurangi klaim masyarakat dan mempengaruhi investor dilantai bursa. Ross (1977). menunjukkan bahwa GCG membangun image positif dan berpengaruh terhadap volatilitas hgarga saham. Zahroh & Hersugondo (2021), menunjukkan bahwa GCG mempengaruhi kinerja Tobin's Q (Triyani dkk., 2020). menunjukkan bahwa praktiuk pengelolaan yang sehat memberi kepastian investasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Surya dkk. (2023), menghasilkan bahwa keterbukaan dan GCG membangun legitimasi dan menaikkan kinerja Tobin's Q perusahaan (Nasution dkk., 2024). Triyani dkk. (2020); dan Surya dkk. (2023), yang menunjukkan bahwa transparansi dalam pengelolaan lingkungan cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Riset ditujukan untuk mengeksplorasi dan menguji secara empiris signalling theory dalam bentuk hubungan antara variabel keinformasian non keuangan perusahaan yaitu social, enviromnetal and good corporate governance disclosure terhadap nilai perusahaan yaitu rasio Tobin's Q di perusahaan yang go publik di bursa efek Indonesia. Data penelitian penelitian sekunder yaitu dari annual report dan sustainability report yang terbit tahun 2023, pada perusahaan yang tergabung dalam industri tambang. Untuk mengambil data digunakan prosedur dokumentasi, dengan Teknik sampling purposive random sampling. Analisis data menggunakan ordinary least square. Distingi penelitian ini terletak pada pengujian signalling theory dengan memfokuskan pada keinformasian non keuangan, yang ternyata meskipun secara financial justru mengganggu profitabilitas, namun adanya kesadaran investor terkait sustainability ternyata tercapture di lantai bursa, yang pada akhirnya mempengaruhi rasio Tobin's Q perusahaan.

Signaling Theory

Teori persinyalan awalnya dikembangkan dalam konteks pasar tenaga kerja dan produk oleh

Akerlof dan Arrow, kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Spence, Ross, Rothschild, Stiglitz, dan Riley (Prasetyowati & Prihastiwi, 2022). Teori ini menyoroti pentingnya komunikasi melalui sinyal untuk mengatasi asimetri informasi antara pihak pengirim dan penerima (Fathia dkk, 2024). Dalam konteks keuangan, seperti dijelaskan oleh Ross, struktur keuangan perusahaan dapat menjadi sarana untuk menyampaikan informasi internal kepada pihak eksternal (Ross, 1977). Teori ini terdiri atas empat elemen utama: signaler, receiver, sinyal, dan umpan balik (Connelly dkk., 2011). Tujuannya adalah untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi dan menekankan pentingnya menyampaikan sinyal positif guna membangun kepercayaan dan mendukung pengambilan keputusan oleh penerima informasi (Durlista & Wahyudi, 2023). Konteks keuangan, signalling theory menjelaskan berkaitan dengan keinformasian perusahaan baik yang berupa keuangan maupun non keuangan untuk membangun image dan kepercayaan kepada investor atau para pihak lain yang berkepentingan (Melinda & Wardhani, 2020). Intinya, terhadap investor bagaimana perusahaan mengirim sinyal berupa informasi keuangan dan non keuangan kepada pelaku pasar terkait kualitas dan prospek perusahaan (Rizki, 2024). Sinyal tersebut diharapkan ter-captur pelaku pasar sehingga memunculkan persepsi dan perilaku memunculkan keseimbangan baru dalam pasar (Syaputri & Linda, 2024). Perusahaan berprospek baik akan tercipta sinyal positif oleh investor di lantai bursa, begitu pula perusahaan berprospek kurang baik akan ter-sinyal negatif atau bahkan tidak memberikan sinyal sama sekali bagi investor (Veronika Christine Mevelia dkk., 2024).

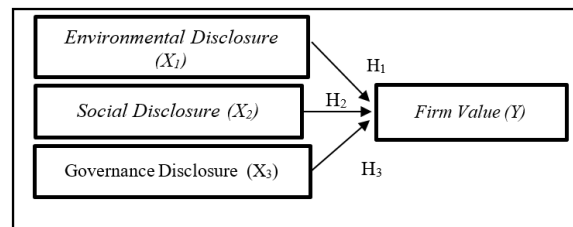
Nilai Perusahaan dan Rasio Tobin's Q

Nilai perusahaan merupakan gambaran dari persepsi pasar terhadap kinerja, prospek, dan risiko suatu entitas bisnis, yang biasanya berkaitan erat dengan kinerja keuangan dan potensi pertumbuhan di masa depan. Veronika Christine Mevelia dkk. (2024) mengatakan nilai ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba dan pertumbuhan berkelanjutan, serta menjadi indikator kepercayaan investor terhadap stabilitas dan masa depan perusahaan. Aspek-aspek utama dalam menilai nilai perusahaan meliputi kapitalisasi pasar, kinerja keuangan, tata kelola, serta faktor non-finansial seperti keberlanjutan dan tanggung jawab sosial (Fathia dkk, 2024). Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai rasio keuangan yang menggambarkan efisiensi, profitabilitas, dan apresiasi pasar terhadap perusahaan. Rasio yang digunakan oleh Beberapa rasio yang digunakan antara lain Tobin's Q, Price to Book Value (PBV), Price to Earnings Ratio (P/E), dan Enterprise Value (EV). Rasio Tobin's Q menjadi indikator utama dalam penelitian ini, dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap biaya penggantian asetnya. Nilai Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan efisiensi pengelolaan aset, sementara nilai di bawah 1 menandakan kinerja yang kurang optimal (Prasetyowati & Prihastiwi, 2022). Tobin's Q dapat dipakai untuk mengukur nilai pasar relatif terhadap nilai penggantian atau nilai buku aset Perusahaan, yang itu dapat digunakan untuk melihat apakah Perusahaan telah dinilai terlalu tinggi (overvalued) atau terlalu rendah (undervalued) oleh pasar.

Pengembangan Kerangka Teoretik dan Hipotesis

Kerangka teoretik menggambarkan logika teori menjelaskan keterhubungan kontekstualitas atau gejala atau konsep atau variable yang memiliki kekuatan logis sehingga memberikan pemahaman dari suatu tema (Connelly dkk., 2011). Kerangka teori dalam riset ini menggambarkan bagaimana suatu informasi yang di release oleh perusahaan memberikan sinyal good atau bad news kepada investor sehingga memberi respon positif atau negatif terhadap saham perusahaan (Prasetyowati & Prihastiwi, 2022). Respon ini membentuk persepsi tentang kepercayaan investor dalam bentuk keputusan investasi (Kaplale dkk.,). Sinyal informasi berupa keberpihakan perusahaan mengenai praktik GCG dan keberpihakan masalah sosial dan lingkungan yang tersalurkan lewat extent of social disclosure (Djamaa, 2022). Harapannya, meningkatkan legitimasi dan image investor ketika mengambil keputusan terhadap jual atau beli yang berakhir pada terjadinya volatilitas harga saham, yang itu merupakan dimensi pembentuk kinerja Tobin's Q. Melinda & Wardhani (2020) menunjukkan bahwa GCG yang diterapkan oleh perusahaan mempengaruhi kinerja Tobin's Q. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Rizki (2024); Durlista & Wahyudi (2023) menunjukkan social dan GCG disclosure mempengaruhi

meningkatnya firm value dalam bentuk kinerja Tobin's Q. Sherly Amalia Rahmah dkk. (2024) menyatakan social disclosure merupakan bentuk keberpihakan dan keterbukaan masalah tanggungjawab sosial, lingkungan dan legitimasi. Itu semua merupakan alat legitimasi baik di pasar komoditas maupun lantai bursa. Menurut kacamata agency dan signalling theory, keterbukaan social bermanfaat untuk mengurangi asimetri informasi sehingga bisa menekan risiko, termasuk risiko investasi di lantai bursa. Mendasar pada logika tersebut, model penelitian dirumuskan sebagai berikut:



Sumber: Dikembangkan untuk Riset

Gambar 1 Kerangka Pemikiran Teoretik

Pengaruh Pengungkapan Environmental Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan lingkungan mencerminkan penggunaan sumber daya, emisi, dan inovasi perusahaan serta mencerminkan kinerja dan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan (Setya Permana & Tjahjadi, 2020). Hal itu dapat memengaruhi penilaian investor dan kepercayaan publik, yang diperkuat oleh norma sosial (Nissa & Suwarno, 2024). Berdasarkan teori sinyal, pengungkapan lingkungan memberikan sinyal positif kepada investor yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Saraswati dkk., 2024). Penelitian oleh Fachrozi dkk. (2025); Melinda & Wardhani (2020); Sherly Amalia Rahmah dkk. (2024) dan Primawati & Andajani (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Atas dasar logika tersebut hipotesis yang diketengahkan sebagai berikut:

H1: Semakin tinggi luas environmental disclosure perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Social Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan sosial adalah informasi non-keuangan mengenai kinerja perusahaan terkait lingkungan, karyawan, dan konsumen, yang mempengaruhi citra perusahaan di mata Masyarakat (Burhany dkk., 2020). Kehilangan kepercayaan sosial dapat merugikan perusahaan, sehingga pengungkapan kinerja sosial menjadi penting sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan (Afifah dkk., 2021). Penelitian Rizki (2024); Durlista & Wahyudi (2023) serta Susiati & Cahya (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dengan aktivitas sosial yang memperhatikan lingkungan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Atas dasar uraian tersebut, hipotesis yang diketengahkan adalah:

H2: Perusahaan yang semakin tinggi extent of social disclosure akan meningkatkan capaian kinerja firm value.

Pengaruh Pengungkapan Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan governance mencakup informasi tentang tatakelola perusahaan, strategi CSR, dan pemangku kepentingan (Djamaa, 2022). Tata kelola yang baik dapat meningkatkan harga saham karena investor mengharapkan pengelolaan yang lebih efisien, dengan keuntungan yang dikembalikan dalam bentuk bunga dan dividen. Pengungkapan governance dapat meningkatkan nilai pemegang saham dengan mengurangi risiko keputusan yang menguntungkan pihak tertentu dan meningkatkan kepercayaan investor (Syaputri & Linda, 2024). Penelitian Melinda & Wardhani (2020) menunjukkan pengungkapan governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian Mudzakir & Pangestuti, (2023) menemukan bahwa governance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Atas dasar uraian tersebut, hipotesis yang diketengahkan adalah:

H3: Perusahaan yang mengungkapkan dan mengimplementasikan tatakelola

(governance) dengan baik mendorong peningkatan kinerja capaian firm value.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Penelitian asosiatif kausal bertujuan untuk menganalisis hubungan sebab-akibat antar variable. Pendekatan kuantitatif dipilih untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan dengan menggunakan data numerik dan statistik (Sugiyono, 2022). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance (ESG) terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan tambang periode 2023. Data penelitian berupa sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report) perusahaan-perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023. Data tersebut diakses melalui situs web resmi BEI (www.idx.co.id) dan situs web masing-masing perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023, yang berjumlah 63 perusahaan. Metode pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2023	63
2	Perusahaan Pertambangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan, laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara berturut-turut di BEI tahun 2023	24
3	Perusahaan Pertambangan yang tidak mempunyai informasi dan data yang lengkap menurut variabel penelitian selama periode 2023.	24
Jumlah sampel sesuai kriteria		39

Sumber: Dikembangkan untuk Riset

Untuk mengukur variable penelitian (*unit of measurement*), dijelaskan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Perhitungan	Skala
Nilai Perusahaan (<i>firm value</i>)(Y)	Tobin's Q = $\frac{\text{pasar ekuitas} + \text{nilai buku liabilitas}}{\text{nilai buku aset}}$	Rasio
<i>Enviromental</i> (Lingkungan) (X ₁)	Pengungkapan <i>environmental</i> menggunakan kriteria dari GRI Standar tahun 2021. $ENV = \frac{\sum \text{item ENV}}{\text{total ENV}}$	Rasio
<i>Social</i> (Sosial) (X ₂)	Pengungkapan sosial menggunakan kriteria dari Standar GRI 2021. $SOC = \frac{\sum \text{item SOC}}{\text{total SOC}}$	Rasio
<i>Governance Disclosure</i> (Tata Kelola) (X ₃)	Pengungkapan <i>governance</i> menggunakan kriteria dari Standar GRI 2021. $GOV = \frac{\sum \text{item GOV}}{\text{total GOV}}$	Rasio

Sumber: Dikembangkan untuk Riset

Data dianalisis dengan menggunakan *ordary least square*, dengan formula sebagai

berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Firm value

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien masing-masing variabel X

X_1 = *environmental Disclosure*

X_2 = *Social Disclosure*

X_3 = *Good Governance Disclosure*

ε = Error term

HASIL PENELITIAN

Hasil Statistics Deskriptive

Penelitian dilakukan di perusahaan tergabung dalam induatri pertambangan, yaitu sejumlah 39 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel. Untuk menjelaskan deskripsi data penelitian perusahaan, dijelaskan dalam table 3 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	LOGY	X1	X2	X3
Mean	3.016338	0.614192	0.596154	0.302564
Median	0.391219	0.627907	0.571429	0.350000
Maximum	21.18977	0.883721	0.892857	0.700000
Minimum	-1.002732	0.325581	0.285714	0.000000
Std. Dev.	4.667355	0.134837	0.145685	0.154302
Skewness	1.874379	-0.163172	-0.112019	0.169009
Kurtosis	7.207904	2.650403	2.611243	2.931950
Jarque-Bera	51.60941	0.371667	0.327152	0.193191
Probability	0.000000	0.830412	0.849102	0.907923
Sum	117.6372	23.95349	23.25000	11.80000
Sum Sq. Dev.	827.7996	0.690880	0.806516	0.904744
Observations	39	39	39	39

Sumber : *Output Eviews 13*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif tabel 3, nilai perusahaan Tobin's Q (Y) memiliki deviasi satandarr 4.6674, distribusi condong ke kanan (skewness 1.8744), sangat runcing (rata-rata 3.0163 dan median 0.3912 dengan variasi yang besar (maksimum 21.1898, minimum -1.0072, standar deviasi kurtosis 7.2079), dan tidak berdistribusi normal (Jarque-Bera 51.6094, $p = 0.0000$). Sementara itu, *environmental discvlosure* (X_1) memiliki rata-rata 0.6142, median 0.6279, standar deviasi 0.1348, dan terdistribusi normal (Jarque-Bera 0.3717, $p = 0.8304$). *Social disclosure* (X_2) menunjukkan rata-rata 0.5962, median 0.5714, standar deviasi 0.1457, dan distribusi normal (Jarque-Bera 0.3272, $p = 0.8491$). Terakhir, pengungkapan governance (X_3) memiliki rata-rata 0.3026, median 0.3000, standar deviasi 0.1543, dengan distribusi data normal (Jarque-Bera 0.1932, $p = 0.9079$), meskipun terdapat perusahaan dengan nilai pengungkapan sebesar 0.0000.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Penentuan hasil uji empiris yang menjadi bukti verifikasi atau falsifikasi hipotesis penelitian ditunjukkan dengan output statistik yaitu output regresi linier berganda (OLS), sebagaimana dalam tabel 4 berikut ini:

Variable	Coefficient	Std. Error	-Statistic	Prob.
<i>Environmental Disclosure</i>	26.41821	12.73685	.074156	0.0494

<i>Social Disclosure</i>	-1.841397	17.05918	0.107942	0.9150
<i>Governance Disclosure</i>	-9.123480	13.75488	0.663291	0.5137
<i>Firm Value</i>	-9.381585	8.015111	1.170487	0.2538
R-squared	0.587327	dependent var	Mean	2.990935
Adjusted R-squared	0.372019	var	S.D. dependent	4.804265
S.E. of regression	3.807152	resid	Sum squared	333.3714
Long-run variance	14.92563			

Sumber : Output Eviews 13

Hasil uji regresi dalam tabel 4 menunjukkan bahwa hasil uji koefisien determinasi (R^2) bernilai 58,73% yang mengandung makna bahwa variasi nilai menjelaskan seluruh variabel independen environmental disclosure (X1), social disclosure (X2), dan good governance disclosure (X3), mampu menjelaskan sebesar 58% kepada variabel dependennya (firm value), sementara yang 41,27% dijelaskan oleh variabel yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai Adjusted R^2 yang lebih rendah, yaitu 0,3720, mengindikasikan bahwa setelah mempertimbangkan jumlah variabel dalam model, kontribusi variabel independen terhadap nilai perusahaan hanya sebesar 37,20%. Hal ini menunjukkan bahwa faktor lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kondisi makroekonomi juga berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan.

Disamping itu, tabel 4 juga menjelaskan terkait validasi hasil uji hipotesis penelitian. Hasil regresi tabel 4 menunjukkan bahwa variabel X1 (environmental disclosure) memiliki nilai koefisien 26.4182 dan p-value 0.0494, yang signifikan pada tingkat 5%, sehingga hipotesis pertama yang menyatakan “Semakin tinggi luas environmental disclosure perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan” (H1) tidak sanggup ditolak atau hipotesis diterima (lihat tabel 4). Disimpulkan bahwa environmental disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm Value. Hipotesis kedua yang menyatakan “Perusahaan yang melakukan extent of social disclosure akan meningkatkan capaian kinerja firm value”, setelah dilakukan perhitungan statistik menghasilkan nilai koefisien sebesar -1.8414 dengan p-value 0.9150 (lihat tabel 4), yang berarti hipotesis pertama (H2) tidak sanggup diterima atau hipotesis ditolak. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa extent of social disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembuktian verifikasi hipotesis ketiga yang menyatakan “Perusahaan yang mengungkapkan dan mengimplementasikan tatakelola (governance) dengan baik mendorong peningkatan kinerja capaian firm value”, setelah dilakukan perhitungan regresi menunjukkan nilai koefisien -9.1235 dengan p-value 0.5137, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 5% (lihat tabel 4), yang berarti bahwa hipotesis ketiga (H3) tidak sanggup diterima atau hipotesis ditolak. Hal itu berarti bahwa good governance disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value.

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan Environmental Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian empiris atas hipotesis pertama (H1) yaitu “Semakin tinggi luas environmental disclosure perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan”, setelah diuji dengan perhitungan dengan regresi linier berganda menunjukkan koefisien positif sebesar 26.4182 dan p-value 0.0494 yang berada dibawah signifikansi 5% (lihat tabel 4), sehingga hipotesis pertama (H1) tidak sanggup ditolak atau hipotesis diterima. Hal ini mengandung makna bahwa extent of environmental disclosure merupakan diskriminan untuk memacu peningkatan firm value, dalam konteks ini adalah mendorong peningkatan rasio Tobin's Q. Pembuktian secara empiris hipotesis ini sesuai dengan fakta bahwa nilai minimum environmental disclosure sebesar 0,326, nilai maximum sebesar 0.884, dengan nilai rata-rata sebesar 0.614, dan deviasi standar sebesar 0.135, yang berarti bahwa sebagian besar melakukan environmental disclosure yang dibuktikan deviasinya implementasinya

rendah. Hal itu diikuti peningkatan rasio Tobin's Q yang merupakan merepresentasikan firm value yaitu nilai minimum Tobin's Q sebesar -1,003, nilai maximum sebesar 21,19, dengan nilai rata-rata sebesar 3,016 dan deviasi standar sebesar 4,667. Wajar jika pengaruh *environmental disclosure* terhadap value firm bersifat positif.

Penerimaan hipotesis ini menunjukkan bahwa extent of *environmental disclosure* merupakan keberpihakan dan transparansi atas tanggungjawab terhadap lingkungan. Hal itu tersignal oleh investor dan pihak lainnya sehingga dapat memicu peningkatan legitimasi (kepercayaan) investor, mengurangi risiko, dan menarik lebih banyak investasi. Kondisi tersebut meningkat nilai perusahaan yaitu meningkatkan secara positif pada nilai rasio Tobin's Q perusahaan, karena reaksi pasar merupakan dimensi diskriminan Tobin's Q. Selain itu, perusahaan dengan pengungkapan lingkungan yang lebih luas mudah menginformasi dan mengakses pendanaan hijau dan memperoleh insentif pemerintah. Trend investasi menunjukkan bahwa investor semakin memilih perusahaan dengan praktik keberlanjutan kuat, yang juga mengurangi risiko hukum dan meningkatkan stabilitas jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan *signalling theory*, yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan memberikan sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini didukung oleh studi sebelumnya, seperti penelitian (Nasution dkk., 2024) yang menunjukkan peningkatan harga saham perusahaan dengan pengungkapan lingkungan tinggi dan penelitian (Aydoğmuş dkk., 2022) yang menemukan peningkatan *environmental* pada perusahaan di sektor industri hijau.

Pengaruh Pengungkapan Social Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian empiris atas hipotesis kedua (H2) yaitu "Semakin tinggi extent of social disclosure perusahaan semakin meningkatkan nilai perusahaan", setelah diuji dengan perhitungan dengan regresi linier berganda menunjukkan koefisien positif sebesar -1.841397 dan p-value 0.9150 yang berada diatas signifikansi 5% (lihat tabel 4), sehingga hipotesis kedua (H2) tidak sanggup diterima atau hipotesis ditolak. Temuan ini menunjukkan bahwa bukan berarti tidak penting melakukan disclosure, namun karena pertimbangan trade of cost and benefit sehingga perusahaan tidak secara full disclosure keberpihakan terhadap masalah sosial kemasyarakatan, justru malah menjadi informasi yang bersifat bad news. Pengungkapan sosial justru cenderung mengurangi nilai perusahaan, karena illegitimacy impact, akibat perusahaan sebagian besar melakukan disclosure sekedar menggugurkan kewajiban saja. Terdapat perusahaan melakukan secara luas (full disclosure) terkait social responsibility, terdapat juga perusahaan melakukan pengungkapan sebatas minimal disclosure. Pengungkapan sosial tidak selalu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, jika perusahaan tidak sepenuhnya memelihara keterbukaan.

Penelitian ini bukan berarti bertentangan dengan *signalling theory*, namun karena perusahaan hemat keterbukaan, menahan informasi sebagaimana apa yang ada pada realitas justru menjadi bad news bagi masyarakat. Muncul asumsi di masyarakat semacam dipermainkan, maka yang terjadi adalah illegitimacy, sehingga berdampak terganggunya peningkatan firm value. Temuan ini sejalan dengan penelitian Syaputri & Linda (2024); Nasution dkk. (2024); Utomo (2024); dan Romli & Abdurrohman (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *Signaling theory*, pengungkapan sosial seharusnya memberikan sinyal positif, namun jika tidak diikuti manfaat yang jelas, hal ini dapat dianggap sebagai greenwashing. Selain itu, sifat kualitatif dari pengungkapan sosial dan ketidakmampuannya menghasilkan indikator yang dapat diukur langsung, membuat pengungkapan ini kurang menarik bagi investor yang lebih fokus pada profitabilitas dan hasil finansial.

Pengaruh Pengungkapan Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian empiris atas hipotesis ketiga (H3) yaitu "Perusahaan yang mengungkapakan dan mengimplementasikan tatakelola (governance) dengan baik mendorong peningkatan capaian kinerja firm value", setelah diuji dengan perhitungan dengan regresi linier berganda menunjukkan koefisien positif sebesar -9.123480 dan p-value 0.5137 yang berada diatas signifikansi 5% (lihat tabel 4), sehingga hipotesis ketiga (H3) tidak sanggup diterima atau hipotesis ditolak.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan dan keterbukaan tentang tatakelola yang sesuai prinsip GCG bukan tidak penting dan tidak diperhitungkan masyarakat dan investor

(kurang teraspon investor), melainkan pengungkapan tatkelola yang kurang lengkap dengan menunjukkan keberpihakan pada masyarakat justru dapat membangun image, hal ini berpotensi kurang mendorong menciptakan firm value. Justru cenderung berdampak negatif jika hanya sebatas formalitas tanpa implementasi yang nyata. Hal ini mengindikasikan bahwa investor memperhatikan faktor konkret seperti profitabilitas dan stabilitas pendapatan daripada sekadar pengungkapan tata kelola yang tidak mencerminkan fakta keberpihakan. Terdapat stegmasi bahwa penerapan tatakelola yang lebih ketat justru dapat menambah beban administratif, memperlambat pengambilan keputusan strategis, dan mengurangi efisiensi operasional perusahaan. Hasil penelitian ini bukan berarti tidak mendukung signalling theory, namun justru informasi yang bersifat tidak lengkap dan bad news justru ter-signal secara negatif oleh investor dan bersikap wait and see atas keputusannya di lanmtai bursa,

Temuan ini sejalan dengan penelitian Fujianti dkk. (2024); dan Adriani & Parinduri (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor seperti regulasi ketat, standar kepatuhan minimum, dan fokus investor pada aspek finansial dan lingkungan menjelaskan mengapa pengungkapan tata kelola tidak memberikan nilai tambah yang berarti. Berdasarkan signalling theory, pengungkapan tatakelola yang hanya mencerminkan kepatuhan tanpa peningkatan kinerja operasional terbukti tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian dilakukan di perusahaan yang go publik di bursa efek Indonesia Pada tahun 2023. Penelitian menguji tentang pengaruh implementasi sustainability terhadap mendukung peningkatan firm value. Berdasarkan hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa environmental disclosure (X1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value. Hasil pengujian ini mengandung makna bahwa transparansi dalam aspek lingkungan dapat meningkatkan apresiasi pasar terhadap perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori signalling, yang menekankan pentingnya informasi keberlanjutan dalam menarik minat investor dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Sementara, social disclosure (X2), dan good governance disclosure (GCG) (X3) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Social disclosure yang tidak dilakukan secara full disclosure, sekenanya, dan sekadar menggagalkan kewajiban memunculkan bad news dan berdampak negatif pada investor. Kondisi ini menurunkan reputasi dan risiko pasar, sehingga investor akan wait and see dan menunda keputusan. Wajar jika kurang memiliki respon positif terhadap peningkatan firm value. Distingsi penelitian terletak pada penggalan social, environmental, dan GCG disclosure dengan eksplorasi masuk melebihi GRI 2021 syang dikaitkan motivasi untuk meningkatkan firm value. Kendati demikian penelitian uini banyak keterbatasan yaitu tidak mencoba memperhitingkan kontekstual, seperti risiko industri, risiko masyarakat, serta risiko ingkungan. Penelitian selanjutnya diharapkan mengembangkan pada memasukkan kontrol terhadap risiko industri, lingkungan, dan masyarakat.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, V. A., & Parinduri, A. Z. (2024). Pengaruh Environmental, Sosial, Governance Disclosure, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(4), Article 4. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i4.13699>
- Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4644>
- Anitasari, S. D. (t.t.). *Menelisik Kerusakan Lingkungan Akibat Tambang Timah*. detiknews. Diambil 15 Januari 2025, dari <https://news.detik.com/kolom/d-7304555/menelisik-kerusakan-lingkungan-akibat-tambang-timah>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Burhany, D. I., Dahtiah, N., & Syarief, A. (2020). Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Dan Lingkungan Pada Bank Syariah Dan Konvensional Beserta Determinannya. *Ekuitas (Jurnal*

- Ekonomi dan Keuangan*), 4(3), 306–331. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2020.v4.i3.4531>
- Chairunnisa, R. (2019). Likuiditas, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Automotive Yang Terdaftar Di BEI. *E-Mabis: Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 20(2), 149–160. <https://doi.org/10.29103/e-mabis.v20i2.363>
- Connelly, B. L., Certo, S., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Desmiza, D. (2023). Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Tobins 'Q) pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *MUKADIMAH: Jurnal Pendidikan, Sejarah, Dan Ilmu-Ilmu Sosial*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.30743/mkd.v7i1.6558>
- Djamaa, W. (2022). *Analisis Implementasi Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Di Pt. Ace Hardware Indonesia Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) TAHUN 2016-2018*.
- 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. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Danial, R. D. M. (2020). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Elyanti Rosmanidar, Marissa Putriana, & Melvy Aulia Putri Nasution. (2024). Pengaruh Biaya Lingkungan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Keuangan: Studi Kasus Pada Perusahaan Basic Materials Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2017-2021. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 17(1), 111–125. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v17i1.1770>
- Fachrozi, F., Mariana, M., & Santoso, E. E. (2025). Peran Environmental Policy Sebagai Moderasi Pengaruh Green Investment Dan Csr Investment Terhadap Financial Performance. *Jesya (Jurnal Ekonomi Dan Ekonomi Syariah)*, 8(1), Article 1. <https://doi.org/10.36778/jesya.v8i1.1797>
- Fujianti, L., Nelyumna, N., Azizah, W., Astuti, S. B., Hilmiyah, N., & Qodriyah, A. L. (2024). Good Corporate Governance Dan Environmentalal, Social, Governance Disclosures Di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 14(1), Article 1. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.28986>
- Gharchia, S. E. D., & Mindosa, B. (2023). Pengaruh Environmental, Social, dan Governance terhadap Profitabilitas pada Perusahaan terdaftar di BEI 2021. *Jurnal Manajemen*, 12(2), Article 2. <https://doi.org/10.46806/jm.v12i2.1092>
- Indriani, M., Hidayah, W. N., Hasanah, P., Harahap, I., Putri, A., Kote, B. A., & Wulandari, R. (t.t.). *PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP ENVIROMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG)*.
- Kaplale, Y. S., Murni, Y., & Ani, S. M. (t.t.). *Pengaruh Environmental Disclosure, Social Disclosure Dan Mekanisme Governance Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Khairunnisa, K. H. N., & Haryati, T. (2024). Pengungkapan ESG dan Kinerja Keuangan bagi Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(6), Article 6. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i6.2337>
- Lestari, I. D. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report*. 7.
- Mais, R. G., Munir, M., & Nuryasa, N. (2023). Pengaruh Islamic Corporate Social Responsibility Dan Sharia Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 19(1), Article 1. <https://doi.org/10.30742/equilibrium.v19i1.2792>
- Masruroh, A., & Makaryanawati, M. (2020). Pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p67>

- Mediatama, G. (2024, Maret 31). *Kinerja Perusahaan Tambang dan Energi Merosot di 2023, Cermati Pemicunya*. kontan.co.id. <https://industri.kontan.co.id/news/kinerja-perusahaan-tambang-dan-energi-merosot-di-2023-cermati-pemicunya>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. Dalam *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets* (world; Vol. 27, hlm. 147–173). Emerald Publishing Limited. <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(5). <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/41777>
- Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2023). *Jurnal EMT KITA*, 8(4), Article 4. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939>
- Nikel Indonesia: Limbah tambang mengancam lingkungan di Sulawesi Tenggara - 'Yang kamu rusak adalah masa depannya.' (2023, Juli 7). BBC News Indonesia. <https://www.bbc.com/indonesia/articles/c870n03351xo>
- Nissa, S. C., & Suwarno, S. (2024). Peran Keberagaman Gender Didalam Memoderasi Kinerja Environment Social, Dan Governance Terhadap Resiko Keuangan. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 17(2), 316–329. <https://doi.org/10.51903/kompak.v17i2.2151>
- Nurzaman, P. A. T., & Muslim, A. I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan Dan Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 9(1), Article 1. <https://doi.org/10.26486/jramb.v9i1.3150>
- (PDF) ESG Leverage towards Stock Performance in Indonesia Stock Exchange. (2024). *ResearchGate*. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14384>
- Pizzetti, M., Gatti, L., & Seele, P. (2021). Firms Talk, Suppliers Walk: Analyzing the Locus of Greenwashing in the Blame Game and Introducing 'Vicarious Greenwashing.' *Journal of Business Ethics*, 170(1), 21–38.
- Prasetyowati, N., & Prihastiwi, D. A. (2022). Analisis Laporan Keuangan dalam Menilai Kinerja Keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk Tahun 2019. *Global Financial Accounting Journal*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.37253/gfa.v6i1.6099>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Primawati, D. A., & Andajani, A. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, 2(3). <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i3.6112>
- PT Aneka Tambang Tbk, *Annual Report 2022: Striving for Excellence and Go Beyond*, 2022. (t.t.).
- PT Timah Tbk, *Annual Report 2022: Navigating Challenges Delivering Higher Values*, 2022. (T.T.).
- Putri, D. S. (t.t.). *Pengaruh Good Corporate Governace Disclosure, Corporate Social Responsibility Disclosure, Voluntary Disclosure*.
- Rizki, C. (2024). (PDF) Pengaruh Enterprise Risk Management, Kualitas Audit Eksternal, Dan ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *ResearchGate*. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9125>
- rmolnetwork. (2022, April 21). *PTBA Pernah Kena Sanksi dan Anak Usaha Dapat Proper Merah*. RMOLLAMPUNG. <https://www.rmollampung.id/ptba-pernah-kena-sanksi-dan-anak-usaha-dapat-proper-merah>
- Rohma, M., Rizal, N., & Wibisono, Y. (t.t.). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Reponsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018)*.

- Romli, R., & Abdurohim, A. (2024). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(6), 164–179. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i6.12171>
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Safitri, N. F. W. (t.t.). *Analisa Pelaporan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Berdasarkan Pedoman Global Reporting Initiatives (GRI)*.
- Saraswati, W., Yuliani, T., Pramudia, D. R., & Chuarajab, T. (2024). PENGARUH GOOD GOVERNANCE DAN PROFITABILITAS TERHADAP TOBIN Q DENGAN ENVIRONMENTAL DISCLOSURE SEBAGAI MODERASI. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 15(2), 361–373. <https://doi.org/10.22225/kr.15.2.2024.361-373>
- Sari, A., & Maryama, S. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Tahun 2019—2022. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, 2(4), Article 4. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v2i4.1073>
- Setya Permana, A. B., & Tjahjadi, B. (2020). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan dan Karbon terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(4), 932. <https://doi.org/10.24843/EJA.2020.v30.i04.p11>
- Sherly Amalia Rahmah, Nur Ainiyah, & Nurdiana Fitri Isnaini. (2024). Pengaruh Pengungkapan Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial dan Kinerja Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Pertambangan dan Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023. *Pajak dan Manajemen Keuangan*, 1(4), 153–166. <https://doi.org/10.61132/pajamkeu.v1i4.432>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta.
- Surya, S. A., Yuniarti, R., & Pedi, R. (2023). Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 10(2), 35–46. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i2.536>
- Susiaty, R. D., & Cahya, B. T. (2024). Analisis Tingkat Profitabilitas, Struktur Modal, dan Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan. *JEBISKU: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Kudus*, 2(3), Article 3. <https://doi.org/10.21043/jebisku.v2i3.2940>
- Syaputri, F. M., & Linda, R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Pengungkapan Social Dan Pengungkapan Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis Syariah Dan Teknologi*, 3(3), Article 3. <https://doi.org/10.62833/embistek.v3i3.99>
- Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 10(2), Article 2. <https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820>
- Usman, H. (t.t.). *Implementasi Corporate Social Responsibility (Csr) Dalam Meningkatkan Citra Perusahaan Di Mata Masyarakat Pada Pt Pratomo Putra Teknik Palopo*.
- Utomo, L. P. (2024). *Pengungkapan Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia*. 2.
- Veronika Christine Mevelia, Thesalonika Djumaifin, Achmad Bagas Djuan Rajendra, Felix Chandra Pranoto, Lisrotul Munawaroh, & Ardhi Islamudin. (2024). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Perusahaan. *Jurnal Manajemen Bisnis Era Digital*, 1(3), 23–35. <https://doi.org/10.61132/jumabedi.v1i3.194>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). The Effect of ESG Performance on The Financial Performance of Manufacturing Companies Listed in The Indonesian. *AFEBI Management and Business Review*, 6(2), Article 2. <https://doi.org/10.47312/ambr.v6i2.475>
- Zulfan, H., Ispriyahadi, H., & Ali, H. (2023). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI 2015-202*. 13.