

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terkait dan yang Tidak Terkait Industri Hijau

Elly Lutfiana^{1*}, Nur Diana², Erfan Efendi³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Malang

*Email Korespondensi: 22101082085@unisma.ac.id

ABSTRACT

This study analyzes the effect of ESG Disclosure on firm value and compares its impact between companies which are related and not related to the green industry. This study uses secondary data from annual reports of companies listed in the IDXINDUST Index for the 2021–2023 period. The analysis method applied is multiple linear regression using software IBM SPSS Statistics 27. The results show that ESG Disclosure significantly affects firm value, with a more dominant impact on companies related to the green industry. Environmental disclosure has a significant positive effect on green industry companies, while in non-green industry companies, it has a significant negative effect. However, social and governance variables do not significantly influence firm value in either green or non-green industry companies. These findings indicate that transparency and compliance with environmental practices enhance investor confidence in green industry companies, whereas in non-green industries, ESG compliance costs may be perceived as a financial burden that reduces firm value. The implications of this study provide insights for companies to improve ESG transparency and for investors to consider sustainability factors in investment decision-making.

Keywords: *Environmental, social, governance, firm value*

PENDAHULUAN

Industri di Indonesia memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian, tetapi juga menimbulkan dampak lingkungan yang signifikan, seperti pencemaran udara, air, dan tanah akibat limbah industri dan emisi karbon (Kaplale et al., 2023). Pada tahun 2021, Indonesia menghasilkan 60 juta ton limbah B3, dengan sektor manufaktur sebagai penyumbang utama. Selain itu, emisi karbon Indonesia mencapai 620 mtco₂ atau 1,72% dari total emisi global, menempatkan Indonesia sebagai salah satu negara penghasil emisi terbesar di dunia (Global Carbon Atlas, 2024). Kondisi ini mendorong perlunya penerapan industri hijau guna menyeimbangkan pertumbuhan ekonomi dengan kelestarian lingkungan.

Penerapan industri hijau dapat meningkatkan daya saing perusahaan melalui efisiensi sumber daya dan pengurangan dampak lingkungan. Dengan mengadopsi praktik industri hijau, perusahaan dapat berperan aktif dalam mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan meningkatkan kualitas hidup masyarakat (Hutahuruk et al., 2023).

Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi instrumen penting dalam menilai kinerja keberlanjutan perusahaan, yang berpengaruh pada nilai perusahaan serta kepercayaan investor. ESG berperan penting dalam menilai kontribusi perusahaan terhadap keberlanjutan, di mana pengungkapan aspek lingkungan mencerminkan transparansi dalam pengelolaan dampak ekologis, aspek sosial menunjukkan tanggung jawab terhadap pemangku kepentingan, dan aspek tata kelola mencerminkan penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG). Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, yang tercermin melalui Tobin's Q, sebagai indikator penilaian pasar terhadap perusahaan (Sugiarto et al., 2023).

Oleh karena itu, penting untuk mengeksplorasi bagaimana pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor industri yang memiliki kontribusi besar terhadap perekonomian, tetapi juga menghadapi risiko lingkungan yang signifikan, sehingga penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan

yang terdaftar dalam Indeks IDXINDUST periode 2021–2023. Selain itu, karena minimnya penelitian yang membandingkan pengaruh ESG *disclosure* antar perusahaan, maka dalam penelitian ini membandingkan perbedaan pengaruh ESG antara perusahaan yang terkait dengan industri hijau dan yang tidak terkait dengan industri hijau, guna memberikan wawasan yang lebih mendalam terkait efektivitas ESG *disclosure* dalam meningkatkan nilai perusahaan khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXINDUST.

TINJAUAN PUSTAKA

Stakeholder Theory

Menurut Freeman, R. E. (1984), teori stakeholder menyatakan bahwa sebuah organisasi perlu memperhatikan kepentingan semua pihak yang berhubungan atau terdampak oleh kegiatan usahanya, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan lingkungan. Teori stakeholder menekankan bahwa nilai perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap keberlanjutan hubungan dengan para investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula minat investor untuk berpartisipasi dalam perusahaan tersebut. Dengan demikian, tujuan utama teori stakeholder adalah membantu manajemen perusahaan dalam mengelola hubungan dengan pemangku kepentingan untuk mendukung keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang (Dhani & Utama, 2017). Dalam penelitian ini, teori stakeholder digunakan untuk menganalisis bagaimana implementasi ESG memengaruhi nilai perusahaan melalui interaksi dan hubungan dengan berbagai pemangku kepentingan.

Legitimacy Theory

Teori legitimasi digunakan untuk menjelaskan bagaimana perusahaan mengembangkan kerangka kerja pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan guna mempertahankan hubungan harmonis dengan masyarakat dan lingkungan. Sesuai dengan teori ini, perusahaan memiliki kontrak sosial untuk menjalankan aktivitasnya berdasarkan nilai keadilan dan norma yang berlaku (Badjuri et al., 2021). Legitimasi perusahaan bersifat subjektif dan bergantung pada ekspektasi pemangku kepentingan, sehingga pemahaman terhadap harapan mereka menjadi krusial dalam membangun citra positif dan menghindari kesalahan persepsi (Siskawati, 2021). Aspek teori legitimasi sangat relevan dan dibutuhkan dalam penelitian ini karena pengungkapan ESG berfungsi sebagai mekanisme bagi perusahaan untuk memperkuat legitimasi mereka di mata pemangku kepentingan. Dalam konteks nilai perusahaan, pengungkapan ESG mencerminkan upaya perusahaan untuk memenuhi ekspektasi sosial, meningkatkan transparansi, dan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan. Hal ini penting karena legitimasi yang diperoleh melalui pengungkapan ESG dapat berkontribusi pada peningkatan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif pada persepsi pasar dan nilai perusahaan.

Signalling Theory

Signalling theory adalah informasi yang diberikan perusahaan kepada investor mengenai gambaran perkembangan beberapa perusahaan dalam jangka waktu kedepan (Agus & Sutanto, 2024). Sinyal yang dimaksud adalah informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada pihak luar seperti investor. Oleh karena itu, sinyal yang diberikan harus memiliki nilai informasi yang cukup kuat untuk memengaruhi pandangan pihak eksternal terhadap perusahaan (Mirfaqoh et al., 2023). Dalam konteks penelitian ini, pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola yang berkelanjutan. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan terhadap kinerja jangka panjang perusahaan. Sinyal positif tersebut juga mendorong investor untuk menilai perusahaan lebih baik, meningkatkan minat investasi, dan pada akhirnya berkontribusi pada kenaikan harga saham serta peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, teori sinyal menjadi relevan untuk

memahami bagaimana pengungkapan ESG dapat memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks pasar dan ekspektasi pemangku kepentingan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada umumnya tercermin dari harga saham di pasar, yang ditentukan oleh mekanisme pasar melalui interaksi antara permintaan dan penawaran saham dari para pelaku pasar. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan dan dapat ditingkatkan melalui kinerja yang baik. Kinerja positif menarik minat investor, mendorong respons positif, dan meningkatkan investasi, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Twincond, 2023). Untuk mengukur variabel nilai perusahaan, penelitian ini menggunakan Tobin's Q dengan rumus:

$$TOBIN'S Q = \frac{(Harga Saham \times saham \text{ yang beredar}) + total liabilitas}{Total Aset}$$

ESG Disclosure

Environmental, Social, Governance (ESG) merujuk pada serangkaian aktivitas yang mencakup tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial, serta penerapan prinsip etika dalam bisnis yang dijalankan di bawah pengawasan yang efektif (Kim & Li, 2021). Aspek ESG adalah elemen penting yang perlu dipenuhi untuk mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam rangka mewujudkan tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). ESG mencakup berbagai komponen yang memengaruhi keberlanjutan jangka panjang dan tanggung jawab sosial perusahaan. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing komponen ESG:

1. *Environmental*

Komponen lingkungan dalam ESG mencerminkan bagaimana aktivitas bisnis memengaruhi ekosistem dan sumber daya alam. Melalui strategi berkelanjutan, perusahaan tidak hanya berupaya mengurangi dampak ekologisnya, tetapi juga berkontribusi pada pelestarian keanekaragaman hayati serta sumber daya yang bernilai tinggi (Putra & Asfiah, 2024). Untuk mengetahui nilai pengungkapan lingkungan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ENV = \frac{\sum item ENV}{total ENV}$$

2. *Social*

Komponen sosial dalam ESG berfokus pada interaksi perusahaan dengan karyawan, komunitas, dan masyarakat secara umum. Dengan membangun hubungan sosial yang kokoh, perusahaan dapat menciptakan hubungan positif yang lebih erat dengan para pemangku kepentingan (Putra & Asfiah, 2024). Untuk mengetahui nilai pengungkapan sosial menggunakan rumus sebagai berikut:

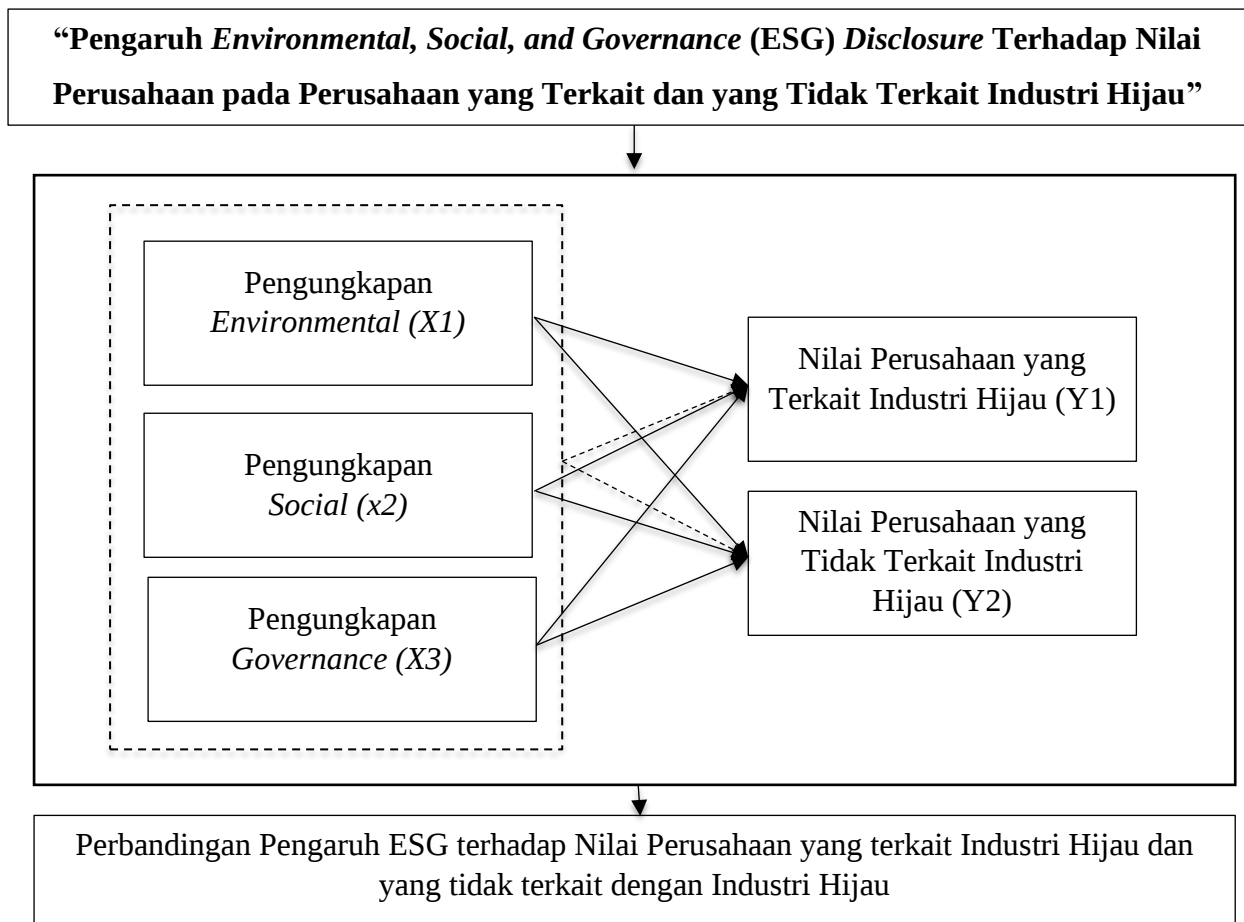
$$SOC = \frac{\sum item SOC}{total SOC}$$

3. *Governance*

Aspek tata kelola dalam ESG mengacu pada mekanisme pengelolaan, pengaturan, dan pengawasan perusahaan. Tata kelola yang baik menjadi pilar utama untuk mencapai keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Melalui praktik tata kelola yang transparan, etis, dan efisien, perusahaan dapat memastikan kepatuhan terhadap peraturan, optimalisasi operasional, dan penciptaan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan (Putra & Asfiah, 2024). Untuk mengetahui nilai pengungkapan tata kelola menggunakan rumus sebagai berikut:

$$GOV = \frac{\sum item GOV}{total GOV}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual diatas dapat diambil sebuah hipotesis sebagai berikut:

- H1 : *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terkait dengan industri hijau
- H1a: *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terkait dengan industri hijau
- H1b: *Social Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terkait dengan industri hijau
- H1c: *Governance Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang terkait dengan industri hijau
- H2 : *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau
- H2a: *Environmental Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau
- H2b: *Social Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau
- H2c: *Governance Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau
- H3 : Komponen "*Environmental*" dalam pengungkapan ESG memiliki pengaruh dominan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terkait dengan industri hijau dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau.

H4 : Terdapat perbedaan pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan antara perusahaan yang terkait dan yang tidak terkait dengan industri hijau.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan korelasional dan komparatif. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, serta membandingkan nilai perusahaan antara perusahaan yang terkait dan yang tidak terkait dengan industri hijau. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *financial report, annual report* dan *sustainability report* perusahaan yang terdaftar di BEI pada Indeks IDXINDUST selama periode 2021-2023. Periode 2021-2023 dipilih karena Indeks IDXINDUST mulai diluncurkan pada tahun 2021, sehingga data terkait perusahaan dalam indeks ini baru tersedia sejak periode tersebut.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini merupakan seluruh perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar dalam Indeks IDXINDUST di BEI selama periode 2021-2023. Perusahaan dalam indeks ini dipilih karena dianggap relevan dengan tema penelitian, yaitu *ESG Disclosure* dan hubungannya dengan nilai perusahaan. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sehingga ditemukan jumlah sampel sebanyak 57 data dari 19 perusahaan untuk perusahaan yang terkait industri hijau dan 42 data dari 14 perusahaan yang tidak terkait industri hijau.

Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, untuk menguji pengaruh dari *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Sedangkan untuk menguji perbedaan pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terkait dan yang tidak terkait dengan industri hijau menggunakan metode uji beda. Berikut merupakan persamaan regresi linear berganda yang digunakan:

$$\text{Tobinsq1} = \alpha_1 + \beta_1 \text{Env1} + \beta_2 \text{Soc1} + \beta_3 \text{Gov1} + \beta_4 \text{Size1} + \beta_5 \text{ROA1} + \epsilon_1$$

$$\text{Tobinsq2} = \alpha_2 + \beta_6 \text{Env2} + \beta_7 \text{Soc2} + \beta_8 \text{Gov2} + \beta_9 \text{SIZE2} + \beta_{10} \text{ROA2} + \epsilon_2$$

Keterangan:

Tobinsq1	= Nilai Perusahaan (Tobin's Q) yang terkait industri hijau
Tobinsq2	= Nilai Perusahaan (Tobin's Q) yang tidak terkait industri hijau
Env1, Env2	= <i>Environmental Disclosure</i>
Soc1, Soc2	= <i>Social Disclosure</i>
Gov1, Gov2	= <i>Governance Disclosure</i>
SIZE1, SIZE2	= <i>Firm Size</i>
ROA1, ROA2	= <i>Profitability</i>
α_1, α_2	= Konstanta
$\beta_1 - \beta_{10}$	= Koefisien regresi
ϵ_1, ϵ_2	= <i>Error term</i>

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan yang Terkait Industri Hijau
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ENV1	57	,094	,742	,28086	,172389
SOC1	57	,056	,833	,26067	,194987
GOV1	57	,045	1,000	,32593	,360634
TOBINSQ1	57	,356	4,098	1,12735	,758358
SIZE1	57	26,609	33,731	28,74653	1,757471
ROA1	57	-,073	,364	,05577	,078551
Valid N (listwise)	57				

Sumber: Hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif Perusahaan yang Tidak Terkait Industri Hijau
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ENV2	42	,031	,375	,19131	,107437
SOC2	42	,100	,611	,23348	,096661
GOV2	42	,045	1,000	,20448	,200932
TOBINSQ2	42	,473	2,878	1,29690	,628831
SIZE2	42	24,678	31,885	27,81757	1,637002
ROA2	42	-,241	,125	,00157	,078110
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan hijau memiliki rata-rata 1,127 dengan standar deviasi 0,758, sedangkan pada perusahaan non-hijau rata-rata 1,297 dengan standar deviasi 0,629, menunjukkan bahwa perusahaan hijau cenderung memiliki penilaian pasar yang lebih tinggi. Pengungkapan ESG menunjukkan bahwa perusahaan hijau memiliki rata-rata skor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan non-hijau di semua aspek (lingkungan, sosial, dan tata kelola), dengan aspek lingkungan memiliki variasi terbesar. Dari ukuran perusahaan (SIZE), perusahaan hijau memiliki rata-rata lebih besar (28,75) dibandingkan perusahaan non-hijau (27,82), sementara profitabilitas (ROA) perusahaan hijau juga lebih tinggi (0,056) dibandingkan perusahaan non-hijau (0,00157).

Secara keseluruhan, hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan hijau memiliki pengungkapan ESG lebih baik, ukuran perusahaan yang lebih besar, dan profitabilitas lebih tinggi dibandingkan perusahaan non-hijau.

Hasil Uji Normalitas

a. Hasil Uji Normalitas pada Perusahaan yang Terkait Industri Hijau

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,37053453
Most Extreme Differences	Absolute	,082
	Positive	,082
	Negative	-,074
Test Statistic		,082
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	,433
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	,421
	Upper Bound	,446

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa Asymp. Sig. (2-tailed) = 0,200 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual telah berdistribusi normal.

b. Hasil Uji Normalitas pada Perusahaan yang Tidak Terkait Industri Hijau

**Tabel 4 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,51532489
Most Extreme Differences	Absolute	,071
	Positive	,071
	Negative	-,057
Test Statistic		,071
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		,200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	,857
	99% Confidence Lower Bound	,848
	Interval Upper Bound	,866

Sumber: Hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Berdasarkan hasil uji normalitas yang dilakukan dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang melebihi 0,05 (alpha). oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data pada perusahaan yang tidak terkait industri hijau berdistribusi normal.

Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Pada uji multikolinearitas dasar yang digunakan dalam pengambilan keputusan berdasarkan nilai toleransi dan nilai VIF. Multikolinearitas tidak terjadi jika nilai *tolerance* $\geq$ 0,10 dan nilai VIF $\leq$ 10. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas pada perusahaan yang terkait dan yang tidak terkait industri hijau.

**Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas
pada Perusahaan yang Terkait Industri Hijau**

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ENV1	0,305	3,272	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SOC1	0,269	3,714	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GOV1	0,434	2,304	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE1	0,625	1,599	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA1	0,892	1,121	Tidak Terjadi Multikolinearitas

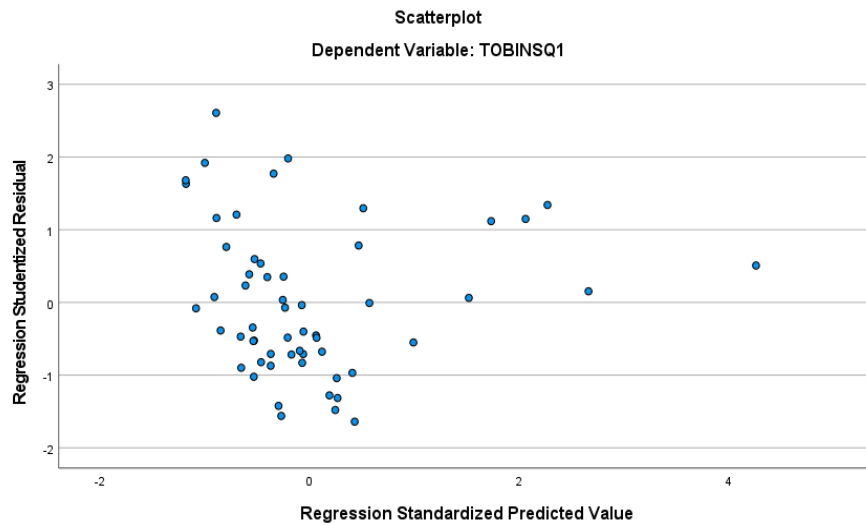
Sumber: Hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

**Tabel 6 Hasil Uji Multikolinearitas
pada Perusahaan yang Tidak Terkait Industri Hijau**

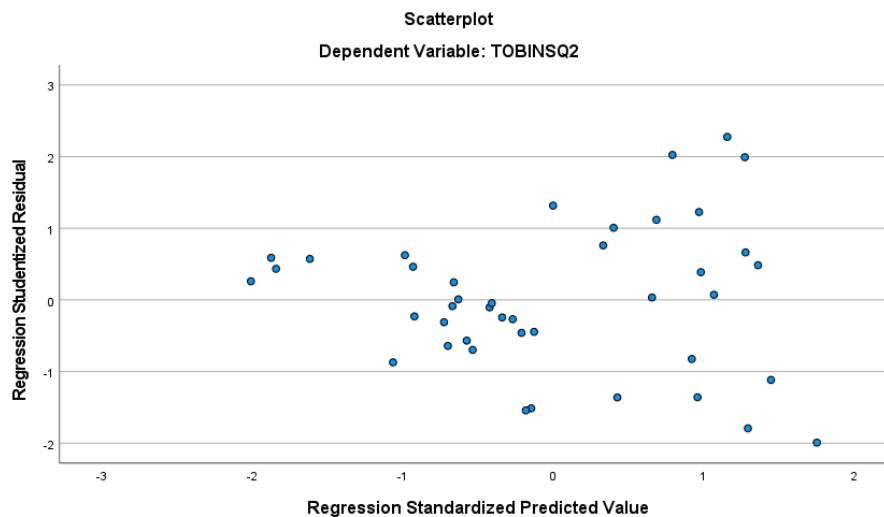
Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ENV2	0,797	1,255	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SOC2	0,449	2,228	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GOV2	0,661	1,513	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SIZE2	0,678	1,475	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA2	0,858	1,166	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

b. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Perusahaan Yang Terkait Industri Hijau



Gambar 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Perusahaan Yang Tidak Terkait Industri Hijau

Dari gambar diatas pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan *scatterplot*. Pada gambar 2 dan 3, titik-titik residual tersebar secara acak, yang menunjukkan kemungkinan tidak adanya heteroskedastisitas yang signifikan.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 7 Hasil Uji Autokorelasi Pada Perusahaan Yang Terkait Industri Hijau

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,869 ^a	,755	,731	,393648	1,436

a. Predictors: (Constant), ROA1, GOV1, SIZE1, ENV1, SOC1

b. Dependent Variable: TOBINSQ1

Sumber: Hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Tabel 8 Hasil Uji Autokorelasi Pada Perusahaan Yang Tidak Terkait Industri Hijau

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,573 ^a	,328	,235	,549948	,911

a. Predictors: (Constant), ROA2, GOV2, ENV2, SIZE2, SOC2

b. Dependent Variable: TOBINSQ2

Sumber: Hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Untuk mendeteksi tidak adanya autokorelasi negatif atau positif maka sebaiknya nilai DW diantara -2 sampai +2 (Nasution et al., 2024). Dari nilai diatas, diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 1,436 untuk perusahaan yang terkait industri hijau dan 0,911 untuk perusahaan yang tidak terkait industri hijau. Maka dapat disimpulkan bahwa dapat terbebas dari autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

a. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda pada Perusahaan yang Terkait Industri Hijau

Tabel 9 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,578	1,026		4,464	,000
	ENV1	1,163	,552	,264	2,108	,040
	SOC1	,189	,520	,049	,363	,718
	GOV1	-,372	,221	-,177	-1,679	,099
	SIZE1	-,146	,038	-,338	-3,852	,000
	ROA1	8,715	,709	,903	12,292	,000

a. Dependent Variable: TOBINSQ1

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Dari tabel 9, diperoleh persamaan regresi linear berganda pada perusahaan yang terkait dengan industri hijau sebagai berikut:

$$\text{Tobinsq1} = 4,578 + 1,163 \text{ ENV1}_{(\text{Sig}:0,040)} + 0,189 \text{ SOC1}_{(\text{Sig}:0,718)} - 0,372 \text{ GOV1}_{(\text{Sig}:0,099)} - 0,146 \text{ SIZE1}_{(\text{Sig}:<0,001)} + 8,715 \text{ ROA1}_{(\text{Sig}:<0,001)} + \epsilon_1$$

b. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda pada Perusahaan yang Tidak Terkait Industri Hijau

Tabel 10 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,967	1,686		2,946	,006
	ENV2	-3,121	,896	-,533	-3,485	,001
	SOC2	,193	1,326	,030	,145	,885
	GOV2	,345	,526	,110	,656	,516
	SIZE2	-,115	,064	-,299	-1,800	,080
	ROA2	1,265	1,187	,157	1,065	,294

a. Dependent Variable: TOBINSQ2

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Dari tabel 10, diperoleh persamaan regresi linear berganda pada perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau sebagai berikut:

$$\text{Tobinsq2} = 4,967 - 3,121 \text{ ENV2}_{(\text{Sig}:0,001)} + 0,193 \text{ SOC2}_{(\text{Sig}:0,885)} + 0,345 \text{ GOV2}_{(\text{Sig}:0,516)} - 0,115 \text{ SIZE2}_{(\text{Sig}:0,080)} + 1,265 \text{ ROA2}_{(\text{Sig}:0,294)} + \epsilon_2$$

Hasil Uji Hipotesis

a. Uji F (Simultan)

Uji hipotesis dilakukan berdasarkan nilai signifikansi, Jika nilai $\text{Sig.} \leq 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan, jika nilai $\text{Sig.} > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan secara simultan.

Tabel 11 Hasil Uji F (Simultan) Pada Perusahaan Yang Terkait Industri Hijau
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24,303	5	4,861	31,367	,000 ^b
	Residual	7,903	51	,155		
	Total	32,206	56			

a. Dependent Variable: TOBINSQ1

b. Predictors: (Constant), ROA1, GOV1, SIZE1, ENV1, SOC1

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Tabel 12 Hasil Uji F (Simultan) Pada Perusahaan Yang Tidak Terkait Industri Hijau
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,325	5	1,065	3,521	,011 ^b
	Residual	10,888	36	,302		
	Total	16,213	41			

a. Dependent Variable: TOBINSQ2

b. Predictors: (Constant), ROA2, GOV2, ENV2, SIZE2, SOC2

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Tabel 11 menunjukkan bahwa model regresi signifikan dalam menjelaskan nilai perusahaan (TOBINSQ1) pada perusahaan terkait industri hijau ($F = 31,367$; $p < 0,001$), dengan variabel ENV1, SOC1, GOV1, SIZE1, dan ROA1 berpengaruh secara simultan sehingga H1 diterima. Sementara itu, Tabel 12 menunjukkan model regresi pada perusahaan non-hijau juga signifikan ($F = 3,521$; $p = 0,011$), maka H2 diterima, namun dengan kekuatan prediksi yang lebih rendah.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 13 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Pada Perusahaan Yang Terkait Industri Hijau
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,869 ^a	,755	,731	,393648

a. Predictors: (Constant), ROA1, GOV1, SIZE1, ENV1, SOC1

b. Dependent Variable: TOBINSQ1

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Tabel 14 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Pada Perusahaan Yang Tidak Terkait Industri Hijau
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,573 ^a	,328	,235	,549948

a. Predictors: (Constant), ROA2, GOV2, ENV2, SIZE2, SOC2

b. Dependent Variable: TOBINSQ2

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Tabel 13 menunjukkan bahwa variabel ESG dapat menjelaskan 75,5% variasi nilai perusahaan pada perusahaan terkait industri hijau ($R\text{ Square} = 0,755$), sementara sisanya 24,5% dipengaruhi faktor lain. Tabel 14 menunjukkan bahwa pada perusahaan non-hijau, variabel ESG hanya menjelaskan 32,8% variasi nilai perusahaan ($R\text{ Square} = 0,328$), dengan 67,2% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

c. Uji t (Parsial)

Tabel 15 Hasil Uji t (Parsial) Pada Perusahaan Yang Terkait Industri Hijau
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,578	1,026		4,464	,000
	ENV1	1,163	,552	,264	2,108	,040
	SOC1	,189	,520	,049	,363	,718
	GOV1	-,372	,221	-,177	-1,679	,099
	SIZE1	-,146	,038	-,338	-3,852	,000
	ROA1	8,715	,709	,903	12,292	,000

a. Dependent Variable: TOBINSQ1

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Hasil uji parsial pada perusahaan yang tidak terkait industri hijau menunjukkan pengaruh variabel *Environmental*, *Social*, *Governance*, *Size*, dan *Profitability* terhadap Nilai Perusahaan sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Environmental* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (t-test = 2,108; sig = 0,040), maka H1a diterima, menunjukkan bahwa transparansi lingkungan meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung Teori Legitimasi dan Teori Stakeholder, dimana perusahaan hijau yang aktif dalam praktik lingkungan lebih menarik bagi investor. Sejalan dengan teori legitimasi, Salah satu cara perusahaan mendapatkan legitimasi adalah dengan mengungkapkan kinerja sosialnya dalam *sustainability report* sebagai bukti tanggung jawab sosial oleh perusahaan (Mudzakir & Pangestuti, 2023).
2. Pengungkapan *Social* dan *Governance* tidak berpengaruh signifikan (sig > 0,05), maka H1b dan H1c ditolak, mengindikasikan bahwa faktor sosial dan tata kelola belum menjadi perhatian utama investor dalam industri hijau. Fokus mereka masih pada profitabilitas dan kepatuhan lingkungan, dimana variabel profitabilitas (ROA) dan pengungkapan *Environmental* berpengaruh secara positif signifikan.
3. Variabel *Size* berpengaruh negatif signifikan (t-test = -3,852; sig < 0,001), menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin kompleks pengelolaannya, yang dapat mengurangi efisiensi operasional. *Profitability* (ROA) berpengaruh positif signifikan (t-test = 12,292; sig < 0,001), mengindikasikan bahwa laba tinggi tetap menjadi faktor utama yang diperhitungkan investor.

Tabel 16 Hasil Uji t (Parsial) Pada Perusahaan Yang Tidak Terkait Industri Hijau
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,967	1,686		2,946	,006
	ENV2	-3,121	,896	-,533	-3,485	,001
	SOC2	,193	1,326	,030	,145	,885
	GOV2	,345	,526	,110	,656	,516
	SIZE2	-,115	,064	-,299	-1,800	,080
	ROA2	1,265	1,187	,157	1,065	,294

a. Dependent Variable: TOBINSQ2

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Hasil uji parsial pada perusahaan yang tidak terkait industri hijau menunjukkan pengaruh variabel *Environmental*, *Social*, *Governance*, *Size*, dan *Profitability* terhadap Nilai Perusahaan sebagai berikut:

1. Pengungkapan *Environmental* berpengaruh negatif signifikan (t-test = -3,485; sig = 0,001), maka H2a diterima. Pengungkapan lingkungan berdampak negatif signifikan pada perusahaan yang tidak terkait industri hijau karena dianggap sebagai beban biaya tambahan

tanpa manfaat finansial yang jelas, sesuai dengan Teori Sinyal, di mana investor melihatnya sebagai pengurangan profitabilitas.

2. Pengungkapan Social dan Governance tidak berpengaruh signifikan ($\text{sig} > 0,05$), sehingga H2a dan H2c ditolak, menunjukkan bahwa kesejahteraan karyawan dan tata kelola bukan faktor utama dalam keputusan investasi.
3. Variabel *Size* dan *Profitability* juga tidak berpengaruh signifikan ($\text{sig} > 0,05$), menunjukkan bahwa dalam sektor non-hijau, investor lebih mempertimbangkan faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Dari hasil pengujian parsial pada kedua kelompok sampel menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada kedua kelompok perusahaan, tetapi dengan arah yang berbeda. Pada perusahaan yang terkait dengan industri hijau, pengaruhnya positif signifikan. Sebaliknya, pada perusahaan yang tidak terkait dengan industri hijau, pengaruhnya negatif signifikan. Hal ini membuktikan bahwa komponen *Environmental* memiliki pengaruh yang lebih dominan pada perusahaan yang terkait dengan industri hijau dibandingkan dengan yang tidak terkait dengan industri hijau, sehingga hipotesis H3 diterima.

Hasil Uji Beda (*Independent Sample T Test*)

Tabel 17 Hasil *Independent Sample T Test*
Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
Environmental Disclosure	Equal variances assumed	3,871	,052	2,967	97	,004	,089550	,030187	,029638	,149463
	Equal variances not assumed			3,174	94,670	,002	,089550	,028217	,033530	,145570
Social Disclosure	Equal variances assumed	11,382	,001	,831	97	,408	,027190	,032726	-,037762	,092143
	Equal variances not assumed			,912	86,449	,364	,027190	,029824	-,032093	,086474
Governance Disclosure	Equal variances assumed	19,556	,000	1,967	97	,052	,121454	,061731	-,001065	,243972
	Equal variances not assumed			2,133	91,052	,036	,121454	,056947	,008336	,234571

Sumber: hasil output *IBM SPSS Statistics 27*, (2025)

Hasil uji T independen menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan dalam pengungkapan *Environmental* dan *Governance* antara perusahaan yang terkait dan tidak terkait industri hijau, dengan perusahaan hijau memiliki rata-rata pengungkapan yang lebih tinggi.

1. Pengungkapan *Environmental*: Terdapat perbedaan signifikan (**Sig. 0,004** < 0,05), dengan perusahaan yang terkait industri hijau memiliki tingkat pengungkapan lebih tinggi.
2. Pengungkapan *Social*: Tidak terdapat perbedaan signifikan (**Sig. 0,364** > 0,05), menunjukkan bahwa pengungkapan sosial relatif sama antara kedua kelompok perusahaan.
3. Pengungkapan *Governance*: Terdapat perbedaan signifikan (**Sig. 0,036** < 0,05), dengan perusahaan hijau memiliki tingkat pengungkapan tata kelola lebih tinggi.

Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H4 diterima, karena perusahaan yang terkait dengan industri hijau cenderung lebih transparan dalam pengungkapan lingkungan dan tata kelola dibandingkan perusahaan yang tidak terkait industri hijau.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terkait dengan industri hijau, sedangkan aspek *social* dan *governance* tidak berpengaruh signifikan.
2. Pengungkapan *environmental* pada perusahaan yang tidak terkait industri hijau justru berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara aspek *social* dan *governance* tidak berpengaruh signifikan.
3. Pengaruh *environmental* lebih dominan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terkait dengan industri hijau dibandingkan dengan yang tidak terkait industri hijau.
4. Hasil uji *Independent Sample T-Test* menunjukkan bahwa pengungkapan *environmental* dan *governance* berbeda secara signifikan antara perusahaan yang terkait dan tidak terkait industri hijau, sementara aspek *social* tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan dan memiliki nilai pengungkapan yang relatif sama.

Keterbatasan

1. Penelitian hanya mencakup perusahaan dalam indeks IDXINDUST selama tiga tahun (2021-2023).
2. Hanya mempertimbangkan tiga variabel independen (*Environmental*, *Social*, dan *Governance*), tanpa faktor lain yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Pengukuran variabel kontrol (*Size* dan *ROA*) memiliki keterbatasan dalam merepresentasikan skala dan profitabilitas perusahaan secara menyeluruh.

Saran

1. Bagi penelitian selanjutnya dapat memperluas cakupan penelitian ke sektor lain di BEI dan memperpanjang periode pengamatan untuk menangkap tren jangka panjang.
2. Menambahkan variabel lain yang berkaitan dengan ESG dan nilai perusahaan, seperti *Green Innovation*, *Eco-Efficiency*, *Environmental Management Accounting*, serta *Good Corporate Governance* untuk meningkatkan keakuratan model.
3. Menggunakan ukuran perusahaan yang lebih komprehensif (misalnya *market capitalization*) serta menambahkan variabel kontrol lain, seperti *ROE* atau *NPM*, untuk meningkatkan relevansi hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Badjuri, A., Jaeni, J., & Kartika, A. (2021). Peran Corporate Social Responsibility Sebagai Pemoderasi Dalam Memprediksi Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Agresivitas Pajak Di Indonesia: Kajian Teori Legitimasi. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 28(1), 1–16. <https://doi.org/10.35315/jbe.V28i1.8534>
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*. <https://e-journal.unair.ac.id/jraba/article/download/46013/24867>
- Global Carbon Atlas. (2024). *Carbon Emissions*. <https://globalcarbonatlas.org/emissions/carbon-emissions/>
- Hutahuruk, M., Sudarno, S., Andi, A., Suhardjo, S., & Kudri, M. W. (2023). Etika Bisnis, Kunggulan Bersaing Hijau, Dan Kepemimpinan Lingkungan Terhadap Kinerja Bisnis Berkelanjutan. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 11(4), 412–423. <https://doi.org/10.35145/procuratio.V11i4.4140>
- Kaplale, Y. S., Murni, Y., & Ani, S. M. (2023). Pengaruh Environmental Disclosure, Social

- Disclosure Dan Mekanisme Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 3(2), 163–167. <https://doi.org/10.35814/jiap.v3i2.4033>
- Mudzakir, F. U., & Pangestuti, I. R. D. (2023). Pengaruh Environmenyal, 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 Accounting*, 12(5).
- 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), 1255–1264. <https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939>
- Putra, M. F. W. D., & Asfiah, N. (2024). Penerapan Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Pada Program Insfrastruktur Di Indonesia: Menuju Sustainable Business. *Jurnal Manuhara: Pusat Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 3(2). <https://doi.org/10.61132/manuhara.v2i3.943>
- Siskawati, E. (2021). Compromising Strategy And Legitimacy Gap In Environmental Performance Reporting: A Case Study At The Rajawali Company. *Rafgo*, 1(1), 23–28.
- Sugiarto, A., Puspani, N. N., & Fathia, F. (2023). ESG Leverage Towards Stock Performance In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, 13(5), 593–606. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14384>
- Twincond, J. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas, Dan Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *GLOBAL ACCOUNTING :JURNAL AKUNTANSI*, 2(2). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/Ga/article/view/2451>