

Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tatakelola (ESG) dan *Green Accounting* terhadap Nilai Perusahaan

Chelsea Diva Antonetta^{1*}, Febryanti Simon²

^{1,2}Universitas Pradita, Kab. Tangerang, Indonesia

chelsea.diva@student.pradita.ac.id^{1*}, febryanti.simon@pradita.ac.id²

*Corresponding Author

Diajukan : 2 Desember 2025

Disetujui : 7 Januari 2026

Dipublikasi : 8 Januari 2026

ABSTRACT

Sustainability aspects are increasingly emphasized in modern business practices, including among companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This development has been well supported by the launch of the ESG Leaders Index, which consists of 30 companies with strong sustainability performance. The implementation of Environmental, Social, and Governance (ESG) practices and green accounting not only serves as compliance with regulatory requirements but also acts as a signal to investors regarding a company's commitment to sustainability. This study aims to analyze the influence of ESG Disclosure (Environmental, Social, and Governance), as well as green accounting, on firm value among companies included in the ESG Leaders Index for the 2022–2024 period. A quantitative approach is employed using panel data regression with the Fixed Effect Model with GLS cross-section transformation. The results reveal that environmental disclosure has a significant negative effect on firm value, social disclosure has a significant positive effect on firm value, governance disclosure has a significant positive effect on firm value, and green accounting shows no significant effect on firm value. These findings indicate that investors have begun to incorporate sustainability aspects as an important consideration when making investment decisions.

Keywords: *Sustainability Performance, ESG Disclosure, Green Accounting, Firm Value, ESG Leaders.*

PENDAHULUAN

Isu perubahan iklim menjadi perhatian bagi seluruh pelaku bisnis secara global. Perubahan iklim menuntut investor untuk lebih cermat dalam mengambil keputusan investasi, khususnya dalam menilai kemampuan perusahaan untuk bertahan di tengah kondisi lingkungan yang semakin memburuk. Bisnis memegang peran krusial dalam isu perubahan iklim, mengingat bahwa sebagian besar emisi karbon dihasilkan oleh aktivitas sektor bisnis (Horný & Matějovcová, 2023). Selama 2016 hingga 2022, tercatat 57 perusahaan bisnis dalam sektor energi seperti; batu bara, minyak, gas, dan listrik, menyumbang sebanyak 80% dari total emisi karbon global (Filipenco, 2024). Hal tersebut dapat menimbulkan risiko transisi, yang merupakan suatu respons yang timbul untuk mencegah terjadinya kerusakan iklim yang semakin parah seperti pembuatan regulasi baru, yang realisasinya merupakan pajak karbon (Zurich, 2024). Hadirnya pajak karbon meningkatkan biaya perusahaan dan untuk mengatasi hal tersebut, perusahaan cenderung akan menaikkan harga jual produk atau jasanya yang dapat menyebabkan inflasi dan menurunnya daya beli masyarakat (Habib, 2024). Dengan demikian, salah satu cara untuk mencegah risiko transisi tersebut adalah dengan menerapkan praktik keberlanjutan sehingga perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif bagi para pemangku kepentingan, bahwa perusahaan dapat menjaga kinerja keuangannya di tengah kondisi yang dapat merugikan pelaku bisnis.

Praktik keberlanjutan bagi perusahaan sangat ditekankan dalam menghadapi tantangan global saat ini. Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017, perusahaan yang

terdaftar dalam Bursa Efek wajib menerapkan praktik keuangan keberlanjutan dalam setiap kegiatan usahanya dengan mengeluarkan laporan keberlanjutan. Hal ini berguna untuk mendukung stabilitas ekonomi negara dengan penerapan praktik keberlanjutan dan berkomitmen untuk mencapai Tujuan Pembangunan Keberlanjutan (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Bursa Efek Indonesia merespons kinerja keberlanjutan ini dengan meluncurkan indeks *ESG (Environment, Social, Governance) Leaders* pada tahun 2020 yang berisikan 30 perusahaan yang memiliki kinerja ESG terbaik. Indeks ESG menunjukkan kinerja yang cukup baik berdasarkan data historisnya. Optimal portofolio dari indeks ESG memberikan *expected return* sebesar 15,6% - 15,7% per tahunnya (Lumbanraja & Hermawan, 2023), lebih tinggi dari indeks LQ45, yang memiliki reputasi perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, yang sebesar 8,4% - 11,28% (Amalia dkk., 2024).

Gambar 1 Harga Saham UNVR, BSDE, ERAA, TOWR 2021 – 2025



Sumber: Data Diolah (2025)

Namun, upaya keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tampaknya belum sepenuhnya memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada Gambar 1.1, yang menggambarkan pergerakan harga saham per akhir Desember dari tahun ke tahun milik Unilever Indonesia (UNVR), Bumi Serpong Damai Tbk. (BSDE), Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA), dan Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG), yang dimana seluruhnya merupakan perusahaan yang secara konsisten masuk ke dalam indeks ESG sejak 2020. Meskipun perusahaan-perusahaan tersebut telah menerapkan praktik keberlanjutan dan memenuhi standar ESG, tren harga sahamnya menunjukkan fluktuasi bahkan cenderung menurun pada beberapa tahun pengamatan.

Aspek lingkungan menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola dampak terhadap lingkungan di sekitar wilayah operasi. Upaya seperti efisiensi energi dan pengurangan emisi tidak hanya menurunkan biaya, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek keuntungan yang baik (Sari and Budiasih, 2021, yang dikutip dalam Wenni Anggita dkk, 2022). Di saat yang sama, pengelolaan lingkungan yang baik memberi legitimasi dari masyarakat dan regulator. Sejumlah penelitian seperti Nugrahani dkk. (2022), Melinda & Wardhani (2020), Difa & Larasati (2024) menemukan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian Oktaviana dkk. (2025) dan Wangi & Aziz (2023) yang mengonklusikan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komponen sosial dalam GRI berkaitan dengan perhatian perusahaan terhadap tenaga kerja, hak asasi manusia, serta tanggung jawab produk. Perusahaan yang memperhatikan aspek sosial dapat membangun kepercayaan publik, yang kemudian mendukung kelangsungan bisnis (Shadra & Hutapea, 2024). Kinerja sosial yang baik juga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pertumbuhan arus kas, baik dari meningkatnya jumlah konsumen karena reputasi positif maupun dari produktivitas karyawan (Gillan dkk., 2021). Peningkatan profitabilitas tersebut menjadi sinyal kuat bagi investor dan mampu menaikkan nilai perusahaan. Penelitian Aydoğmuş dkk. (2022) dan Johan & Toti (2022) menunjukkan adanya pengaruh positif, sedangkan penelitian Xaviera & Rahman (2023), Syaputri & Linda (2024), dan Nasution dkk. (2024) menyatakan aspek sosial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komponen tata kelola mencakup praktik manajemen yang profesional, transparan, serta melindungi kepentingan pemegang saham. Tata kelola yang baik menumbuhkan integritas, mengurangi risiko dari keputusan manajemen yang tidak etis, serta memperkuat kepercayaan investor (Rafi & Hadiprajitno, 2024). Transparansi informasi juga membuat perusahaan dipandang lebih stabil, minim manipulasi, sehingga membuat kepercayaan para investor meningkat (Brogi & Lagasio, 2019). Penelitian Christy & Sofie (2023), Melinda & Wardhani (2020), dan Nasution dkk. (2024) menemukan adanya pengaruh tata kelola terhadap nilai perusahaan, namun hasil berbeda ditemukan oleh Prabawati & Rahmawati (2022) dan Anshari & Prihandini (2024).

Menurut PBB (2007, dalam Hoesada, 2022), *green accounting* merupakan metode pencatatan yang memasukkan aspek lingkungan dan sosial ke dalam laporan keuangan. Praktik ini membantu perusahaan mengidentifikasi peluang efisiensi jangka panjang meskipun dapat meningkatkan biaya awal (Yuliani & Prijanto, 2025). Penerapan *green accounting* juga membangun reputasi positif dan memberikan legitimasi sosial bagi perusahaan (Astari dkk., 2023), yang kemudian menjadi sinyal positif bagi investor karena dinilai mampu mengurangi risiko sanksi pemerintah maupun masyarakat. Hal ini mendorong minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Sejumlah penelitian dilakukan oleh Astari dkk. (2023), Lindawati dkk. (2023), Istiqomah & Winarsih (2024), dan N. K. N. Astuti dkk. (2023) menunjukkan bahwa *green accounting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian N. F. Putri & Khomsiyah (2024) dan Kelly & Henny (2023) menemukan tidak ada pengaruh.

Untuk menjawab ketimpangan antara penerapan praktik keberlanjutan oleh perusahaan dan belum konsistennya peningkatan nilai perusahaan sebagaimana terlihat pada tren harga saham perusahaan indeks ESGL, penelitian ini dirancang untuk menganalisis lebih dalam bagaimana pengungkapan ESG yang dipecah menjadi 3 yaitu lingkungan, sosial, tata kelola, dan *green accounting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai sejauh mana penerapan praktik keberlanjutan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Melalui analisis tersebut, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas strategi keberlanjutan perusahaan dalam membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai pasar, sehingga dapat menjadi dasar pertimbangan bagi perusahaan, regulator, maupun investor dalam merencanakan strategi keberlanjutan yang lebih optimal.

STUDI LITERATUR

Landasan Teori

Teori Sinyal

Teori sinyal menurut Michael Spence (1973) merupakan suatu konsep yang menjelaskan bagaimana seseorang atau entitas mencoba meyakinkan pihak lain dalam suatu transaksi mengenai kapabilitasnya, yang tidak sepenuhnya diketahui, dengan cara memberikan informasi atau sinyal tertentu. Dalam lingkup bisnis, *signaler* merupakan perusahaan yang memberikan suatu informasi atau sinyal dalam bentuk pelaporan kinerja keuangan dengan memberikan laporan keuangannya. *Receiver* merupakan pemegang saham atau pemangku kepentingan yang menerima informasi keuangan dan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan keputusan investasi. Hadirnya sinyal, baik positif maupun negatif, dapat membantu untuk mengubah persepsi pengguna informasi tentang valuasi perusahaan (Shadra & Hutapea, 2024). Dengan mengomunikasikan praktik ESG dan menunjukkan kinerja *green accounting* secara transparan, perusahaan tidak hanya melaksanakan tanggung jawab sosial dan lingkungan, namun juga memberikan sinyal kepada para investor bahwa perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan yang dapat memitigasi risiko di masa depan. Sinyal tersebut menarik para investor untuk berinvestasi tanpa ada rasa cemas terkait perusahaan yang diinvestasikan terkena kasus.

Teori Legitimasi

Menurut Dowling & Pfeffer (1975), teori legitimasi menyatakan bahwa legitimasi muncul ketika masyarakat menilai bahwa aktivitas dan cara perusahaan berkomunikasi telah sesuai dengan

nilai, norma, serta harapan sosial yang berlaku. Melalui legitimasi tersebut, perusahaan memperoleh izin sosial untuk menjalankan kegiatannya di lingkungan masyarakat. Izin sosial ini menjadi elemen penting karena memungkinkan perusahaan untuk mengakses berbagai sumber daya yang dibutuhkan guna menjaga kelangsungan operasional dan mendorong perkembangan usahanya. Pengungkapan ESG dan kinerja *green accounting* menunjukkan komitmen nyata perusahaan untuk memenuhi tanggung jawabnya, bukan semata demi kepatuhan hukum, tetapi juga untuk mempertahankan persepsi positif di mata pemangku kepentingan. Hal ini dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan telah mematuhi peraturan dan norma yang berlaku, yang dapat meyakinkan investor bahwa perusahaan telah mematuhi regulasi dan norma yang berlaku, sehingga risiko konflik atau penolakan dari masyarakat dapat diminimalisir. Dengan mempertahankan legitimasi yang kuat, organisasi memastikan bahwa masyarakat tetap mengakui dan mendukung keberadaannya (Fernando dkk., 2024).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana investor menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber dayanya untuk menghasilkan profit. Peningkatan nilai perusahaan umumnya terlihat dari naiknya harga saham di pasar. Ketika nilai dasar atau fundamental perusahaan semakin kuat, minat investor untuk berinvestasi juga bertambah, sehingga harga pasar saham terdorong naik (Indrarini, 2019). Bagi manajemen, nilai perusahaan juga berfungsi sebagai tolok ukur penting untuk mengevaluasi keberhasilan kinerja internal (Ningrum, 2021). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen berhasil meyakinkan pemegang saham untuk menanamkan modalnya, yang kemudian meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga pasar. Sementara bagi investor, nilai perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi. Penilaian ini tidak hanya membantu mengidentifikasi apakah suatu saham berada dalam kondisi *undervalued* atau *overvalued*, tetapi juga mencerminkan ekspektasi terhadap prospek kinerja perusahaan di masa mendatang (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

ESG Disclosure

Sustainability (2022) mendefinisikan ESG sebagai “aktivitas perusahaan menyikapi nilai fundamental yang berlaku di masyarakat dalam bentuk tiga isu utama yaitu: rekam jejak lingkungan, keterlibatan sosial, dan praktik tata kelola”. Pelaporan ESG yang disusun dalam laporan keberlanjutan memiliki beberapa standar kerangka pelaporan salah satunya adalah “*Global Reporting Initiative*” (GRI). Dalam standar GRI, pengungkapan lingkungan mencakup tanggung jawab perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan, termasuk emisi, limbah, penggunaan material ramah lingkungan, serta penanganan dampak operasional. Pengungkapan sosial berhubungan dengan interaksi perusahaan dengan pemangku kepentingan, seperti praktik ketenagakerjaan, perlindungan konsumen, kontribusi sosial, serta etika bisnis, yang dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* (Syaputri & Linda, 2024). Sementara itu, aspek tata kelola mengungkapkan struktur organisasi, peran direksi dan komisaris, prinsip etika, serta mekanisme pengendalian dan evaluasi kinerja manajemen dalam hal kinerja keberlanjutan.

Green Accounting

Akuntansi hijau berlandaskan konsep *Triple Bottom Line* (TBL) oleh Elkington (1994), yang menilai keberlanjutan melalui aspek *people*, *planet*, dan *prosperity*. Pada aspek *people*, perusahaan diwajibkan memenuhi tanggung jawab sosial seperti program CSR, sementara aspek *planet* menekankan komitmen menjaga lingkungan, dan aspek *prosperity* melihat kontribusi ekonomi perusahaan yang tidak hanya berfokus pada laba, tetapi juga manfaat sosial yang lebih luas (UW Online Collaboratives, 2022). Konsep TBL membantu mengurangi dampak negatif bisnis yang hanya berorientasi pada keuntungan (Fadlilah dkk., 2024). Biaya keberlanjutan tercermin dalam pengeluaran CSR sesuai GRI G4, yang mencakup biaya sosial, seperti kesejahteraan karyawan dan kontribusi bagi masyarakat, serta biaya lingkungan untuk pencegahan maupun penanganan kerusakan (Hansen & Mowen, 2007).

Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian Nugrahani dkk. (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena memberikan informasi berkualitas mengenai tanggung jawab lingkungan, sehingga meningkatkan dukungan pemangku kepentingan. Temuan ini sejalan dengan Melinda & Wardhani (2020) yang menjelaskan bahwa keterbukaan informasi lingkungan memperkuat legitimasi dan reputasi perusahaan. Namun, Prabawati & Rahmawati (2022) menemukan pengaruh negatif karena pemangku kepentingan di negara berkembang masih kurang sadar terhadap aspek non-keuangan, sehingga kinerja lingkungan tidak dianggap sebagai keunggulan. Sementara itu, Wangi & Aziz (2023) dan Oktaviana dkk. (2025) menyimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sifatnya belum wajib dan indikator yang tidak lengkap membuat investor mengabaikannya aspek tersebut dalam keputusan berinvestasi.

Pada aspek sosial, Johan & Toti (2022) menemukan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena peningkatan pengungkapan sosial dianggap menambah biaya dan menurunkan kinerja keuangan jangka pendek. Berbeda dengan Aydoğmuş dkk. (2022) yang menunjukkan pengaruh positif karena pengungkapan sosial meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan reputasi perusahaan. Sementara itu, Syaputri & Linda (2024) menyatakan tidak ada pengaruh karena investor tidak melihat manfaat langsung dari aspek sosial.

Dalam aspek tata kelola, Christy & Sofie (2023) dan Melinda & Wardhani (2020) menemukan pengaruh positif karena skor tata kelola yang tinggi mencerminkan penerapan GCG yang meningkatkan kinerja dan memberikan sinyal positif bagi pemangku kepentingan. Namun, Difa & Larasati (2024) menemukan tidak adanya pengaruh karena investor di negara berkembang lebih fokus pada aspek finansial.

Pada variabel green accounting, N. K. N. Astuti dkk. (2023) dan Istiqomah & Winarsih (2024) menunjukkan pengaruh positif karena praktik green accounting memperkuat legitimasi dan hubungan perusahaan dengan masyarakat. Sebaliknya, Lindawati dkk. (2023) dan F. M. Putri dkk. (2024) menemukan pengaruh negatif karena investor menilai biaya CSR sebagai beban yang menurunkan profitabilitas jangka pendek. Adapun N. F. Putri & Khomsiyah (2024) menyatakan green accounting tidak berpengaruh karena belum mampu memberikan keyakinan signifikan bagi investor maupun konsumen.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori legitimasi, pengungkapan ESG mencerminkan tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dan regulasi pemerintah. Semakin lengkap pengungkapan ESG, semakin tinggi transparansi dan kepercayaan publik, yang dapat meningkatkan penjualan, profitabilitas, dan minat investor. Survei Institutional Investor EY 2024 menunjukkan bahwa 88% pengambil keputusan investasi global menggunakan informasi ESG sebagai dasar keputusan (Bell & Taylor, 2024).

Penelitian Difa & Larasati (2024) serta Melinda & Wardhani (2020) menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya pengungkapan lingkungan memberi sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola risiko transisi dan risiko fisik akibat perubahan iklim, sehingga dipersepsikan lebih tangguh dan berkelanjutan. Persepsi positif ini meningkatkan minat investor dan berpotensi menaikkan nilai perusahaan.

Aydoğmuş dkk. (2022) menemukan bahwa pengungkapan sosial berkorelasi positif dengan nilai perusahaan. Melalui teori legitimasi, pengungkapan sosial menunjukkan bahwa perusahaan memperhatikan tenaga kerja, masyarakat, dan etika bisnis sehingga memperoleh izin sosial untuk beroperasi. Kondisi ini menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki risiko sosial yang rendah dan prospek keberlanjutan yang kuat, sehingga meningkatkan minat investasi dan nilai perusahaan.

Christy & Sofie (2023) serta Nasution dkk. (2024) menemukan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Informasi tata kelola yang transparan mencerminkan integritas manajemen, efektivitas pengendalian internal, dan minimnya risiko praktik tidak etis. Dalam teori sinyal, tata kelola yang baik memberikan keyakinan bagi investor

bahwa perusahaan dikelola secara profesional dan memiliki prospek jangka panjang yang stabil, sehingga mendorong kenaikan nilai perusahaan.

H₁: Pengungkapan aspek lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂: Pengungkapan aspek sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₃: Pengungkapan aspek tata kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Penelitian Istiqomah & Winarsih (2024), I. N. Astuti dkk. (2023), dan Astari dkk. (2023) menunjukkan bahwa *green accounting* berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Praktik ini membantu perusahaan memperoleh legitimasi melalui kontribusi lingkungan dan sosial, sekaligus meningkatkan reputasi keberlanjutan. Dari perspektif teori sinyal, pengeluaran CSR sebagai bagian dari *green accounting* menandakan bahwa perusahaan bertanggung jawab dan memiliki risiko jangka panjang yang lebih rendah, sehingga menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

H₄: Green Accounting berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan analisis regresi data panel dengan aplikasi *Eviews 12*. Data yang digunakan merupakan data sekunder dengan populasinya merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dari populasi diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* agar sampel yang dipilih dapat relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022). Kriteria sampel tersebut merupakan: (1) perusahaan yang terdaftar dalam Indeks *ESG Leaders* per 31 Desember 2024, (2) perusahaan yang menerbitkan Laporan Tahunan, Laporan Keuangan yang telah diaudit dan Laporan Keberlanjutan selama periode tahun 2022 – 2024, (3) perusahaan yang bukan merupakan sektor keuangan. Setelah dilakukannya *filter*, maka terdapat 25 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Penelitian ini memiliki empat variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan, sosial, tata kelola, dan *green accounting*, serta variabel dependennya merupakan nilai perusahaan. Berikut merupakan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1. Operasional dan Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Pengukuran	Skala Variabel
1	Nilai Perusahaan	$Tobin's Q = \frac{Market Value Equity + Debt}{Total Assets}$ Dengan: $Debt = (AVCL - AVCA) + AVLTD$ Sumber: Chung & Pruitt (1994) <i>AVCL</i> = Accounting Value of Current Liability <i>AVCA</i> = Accounting Value of Current Assets <i>AVLTD</i> = Accounting Value of Long Term Debt	Rasio
2	Pengungkapan lingkungan	$\frac{Jumlah\ pengungkapan\ perusahaan}{Jumlah\ item\ pengungkapan}$ Sumber: Difa & Larasati (2024) Jumlah item pengungkapan: Lingkungan (GRI 300)= 31; Sosial (GRI 400)= 36; tatakelola (GRI 102)= 30	Rasio
3	Pengungkapan sosial		Rasio
4	Pengungkapan tata kelola		Rasio
5	<i>Green Accounting</i>	$Green\ Accounting = \frac{CSR\ Expense}{Net\ Profit}$ Sumber: Lindawati dkk. (2023)	Rasio

HASIL

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Pengujian Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier

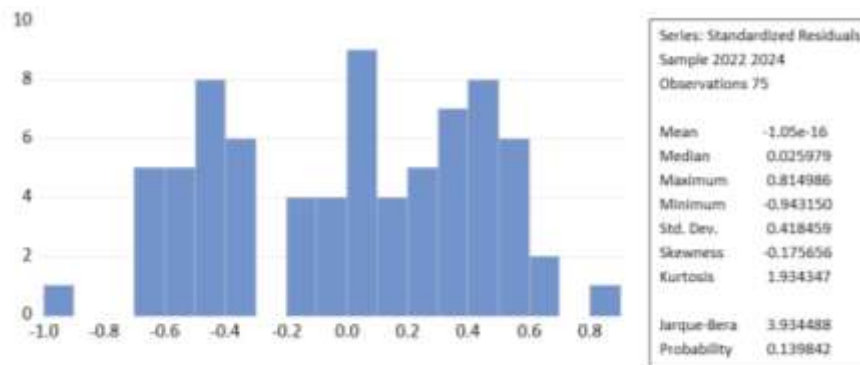
Jenis Uji	Effect Test	Nilai Prob.	Hasil Model
Uji Chow	<i>Cross-section Chi-square</i>	0,000	<i>Fixed Effect Model</i>

Uji Hausman	<i>Cross-section random</i>	0,001	<i>Fixed Effect Model</i>
Uji Lagrange	<i>Breusch – Pagan (Both)</i>	0,000	<i>Random Effect Model</i>

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan pada Tabel 2, model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Dalam penelitian ini, model telah dilakukan *screening* data, sehingga penulis menggunakan model FEM dengan *GLS Transformation*.

Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 2, nilai *probability* dari *Jarque-Bera* memiliki nilai 0,139. Hal tersebut mengartikan data dari penelitian ini terdistribusi secara normal dikarenakan nilai *probability* lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	SOC	GOV	GA	ENV
SOC	1.000	0.649	0.025	0.673
GOV	0.649	1.000	-0.015	0.631
GA	0.025	-0.015	1.000	0.092
ENV	0.673	0.631	0.092	1.000

Sumber: Data Diolah (2025)

Uji multikolinearitas ini menggunakan pengujian matriks korelasi. Jika nilai korelasi antar variabel independen melebihi 0,9, maka dipastikan variabel independen mengalami masalah multikolinearitas (Ghozali & Ratmono, 2017). Berdasarkan Tabel 3, didapatkan hasil bahwa tidak ada variabel independen memiliki korelasi lebih dari 0,9. Dengan demikian, model penelitian ini bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas dan Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan teknik transformasi GLS dengan model FEM. Menurut Gujarati (2003) model *Generalized Least Square* (GLS), varians yang heteroskedastis dan autokorelasi telah dihitung dalam estimasi regresi dalam bentuk error. Dengan demikian, model GLS telah dianggap *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE) dan efisien dan tidak memerlukan uji heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2) dan Uji F (Simultan)

Tabel 3. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi dan Uji Simultan

Weighted Statistics			
R-squared	0.970487	Mean dependent var	2.009938
Adjusted R-squared	0.952523	S.D. dependent var	1.706856

S.E. of regression	0.530749	Sum squared resid	12.95797
F-statistic	54.02349	Durbin-Watson stat	2.663766
Prob(F-statistic)	0		

Sumber: Data Diolah (2025)

Berdasarkan Gambar 3, variabel pengungkapan ESG dan green accounting mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 95,25%. Selain itu, nilai probabilitas F-statistic sebesar 0,00 yang berada di bawah ambang signifikansi 0,05 mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan signifikan secara simultan dan telah memenuhi kriteria model fit.

Uji Hipotesis t (parsial)

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis t (parsial)

Dependent Variable: TQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 11/29/25 Time: 16:19				
Sample: 2022 2024				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 25				
Total panel (balanced) observations: 75				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.224506	0.87112	0.257721	0.7978
ENV	-4.824889	0.634041	-7.609746	0
SOC	2.783522	0.409445	6.798276	0
GOV	2.585014	1.001486	2.581177	0.0131
GA	-0.123805	0.165267	-0.74912	0.4576
Effects Specification				

Dari Gambar 4, pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan sosial dan tata kelola memiliki pengaruh yang signifikan dan positif. Namun, *green accounting* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Variabel pengungkapan lingkungan (ENV) memiliki nilai probabilitas 0,000 dan koefisien -4,825, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi pengungkapan lingkungan, nilai perusahaan justru menurun. Temuan ini konsisten dengan Prabawati & Rahmawati (2022), yang menjelaskan bahwa investor di negara berkembang cenderung memandang aktivitas lingkungan sebagai biaya tambahan yang dapat mengurangi keuntungan, sehingga menurunkan minat berinvestasi. Selain itu, peningkatan pengungkapan lingkungan tidak selalu mencerminkan aktivitas positif; bisa jadi pengungkapan tersebut menandakan emisi, limbah, atau potensi kerusakan lingkungan yang lebih besar. Sinyal negatif tersebut dapat menimbulkan kekhawatiran akan denda atau penurunan profitabilitas di masa depan, yang pada akhirnya menekan permintaan saham dan menurunkan nilai perusahaan (Vestrelli dkk., 2024).

Pengungkapan sosial memiliki nilai probabilitas sebesar 0,000, dan memiliki koefisien 2,784. Hal tersebut membuktikan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian milik Aydoğmuş dkk. (2022) yang menghubungkannya dengan teori legitimasi. Menurut teori legitimasi, perusahaan yang melakukan

hal yang sesuai dengan nilai norma yang ada di masyarakat akan mendapatkan izin dari masyarakat untuk tetap melanjutkan aktivitas bisnisnya. Semakin banyak pengungkapan sosial, semakin banyak juga kegiatan yang dilakukan perusahaan untuk karyawan, masyarakat, dan menjamin hak-hak manusia. Aktivitas tersebut tentunya membangun persepsi positif dan meningkatkan kepercayaan dari masyarakat dan para pemangku kepentingan. Kepercayaan ini kemudian menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki keberlanjutan usaha yang kuat, risiko reputasi yang rendah, serta dukungan sosial yang memadai. Kondisi tersebut pada akhirnya meningkatkan optimisme pasar dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Pengungkapan tata kelola (GOV) memiliki nilai probabilitas 0,013, beserta koefisien 2,585. Nilai tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Penemuan ini sejalan dengan penemuan Christy & Sofie (2023) dan Nasution dkk. (2024) yang menjelaskan peningkatan pengungkapan tata kelola mencerminkan komitmen dan tanggung jawab manajemen dalam memenuhi harapan para pemangku kepentingan. Pengungkapan tata kelola mengurangi ketidakpastian investor mengenai kemungkinan praktik manajemen yang bertentangan, seperti manipulasi laporan keuangan, penggelapan aset, dan kebijakan yang tidak berpihak kepada pemegang saham. Dengan mengungkapkan tata kelola secara transparan, perusahaan memberikan sinyal bahwa proses pengambilan keputusannya bertanggung jawab dan risikonya lebih rendah. Dengan demikian, semakin baik pengungkapan tata kelola, semakin besar kepercayaan investor, semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam berupa peningkatan permintaan pasar akan saham tersebut.

Variabel *green accounting* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas sebesar 0,457, yang berada di atas batas signifikansi (0,05), serta koefisien sebesar -0,123805 yang mengindikasikan arah hubungan negatif namun tidak signifikan secara statistik. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian dari N. F. Putri & Khomsiyah (2024) dan Kelly & Henny (2023) yang dimana *green accounting* belum dianggap sebagai informasi yang relevan untuk keputusan investasi. Salah satu penyebabnya adalah karena para investor menilai bahwa biaya tanggung jawab sosial dan lingkungan bersifat pemenuhan kewajiban regulasi, bukan strategi nilai tambah. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 47 tahun 2012 yang mewajibkan perusahaan untuk melaksanakan kegiatan tanggung jawab sosial dan lingkungan, serta membuat rencana kegiatan dan anggarannya. Kondisi ini membuat *green accounting* dipahami sekadar sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, sehingga besar kecilnya biaya CSR tidak memberikan sinyal strategis yang cukup kuat bagi investor untuk menilai prospek perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, dapat disimpulkan bahwa setiap komponen pengungkapan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan lingkungan terbukti berpengaruh negatif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan informasi lingkungan cenderung direspons negatif oleh investor karena dianggap sebagai beban biaya tambahan atau sinyal adanya risiko lingkungan yang lebih besar. Sebaliknya, pengungkapan sosial dan pengungkapan tata kelola memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua pengungkapan tersebut dinilai mampu meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memperkuat legitimasi, serta memberikan sinyal positif mengenai keberlanjutan dan transparansi perusahaan, sehingga meningkatkan minat investor.

Sementara itu, *green accounting* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena masih dipandang sebagai bentuk kepatuhan regulasi dan belum dianggap sebagai informasi strategis dalam pengambilan keputusan investasi. Secara keseluruhan, temuan ini menunjukkan bahwa aspek sosial dan tata kelola lebih dihargai oleh investor, sedangkan pengungkapan lingkungan dan praktik *green accounting* belum sepenuhnya memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam konteks pasar. Terakhir, hasil dari *adjusted R²* yang tinggi sebesar 95% menunjukkan bahwa para investor di Indonesia sudah mulai mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan.

REFERENSI

- Amalia, D. R., Sulistianingsih, E., & Imro'ah, N. (2024). Analisis Pembentukan Portofolio Optimal pada Indeks Saham LQ-45 dengan Metode Safety First Criterion. *Jambura Journal of Mathematics*, 6(2), 140–146. <https://doi.org/10.37905/jjom.v6i2.24438>
- Anshari, M. A. F., & Prihandini, W. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (Esg) Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Energy Dan Basic Material yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021–2023. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 8(4).
- Astari, T. A., Laurens, S., Wicaksono, A., & Sujarminto, A. (2023). Green Accounting and Disclosure of Sustainability Report on Firm Values in Indonesia. *E3S Web of Conferences*, 426, 02024. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602024>
- Astuti, I. N., Mediyanti, S., Eliana, E., & Ridha, A. (2023). Menuju Sustainability: Apakah Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola berdampak pada Kinerja Keuangan? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(4), 579–594. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i4.23017>
- Astuti, N. K. N., Pradnyani, N. L. P. S. P., & Wasita, P. A. A. (2023). Pengaruh Penerapan Green Accounting, Profitabilitas, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Research of Accounting (JARAC)*, 4(2).
- 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>
- Bell, M., & Taylor, B. (2024). *How can investors balance short-term demands with long-term value?* https://www.ey.com/en_gl/insights/climate-change-sustainability-services/institutional-investor-survey
- Brogi, M., & Lagasio, V. (2019). Environmental, social, and governance and company profitability: Are financial intermediaries different? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(3), 576–587. <https://doi.org/10.1002/csr.1704>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74.
- Difa, A. P. S., & Larasati, A. Y. (2024). Enhancing Value: The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Indonesian Basic Materials Sector Companies. *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Maranatha*, 16(1), 27–40.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Fadlilah, M., Alam, S., & Tenriwaru. (2024). Green Accounting: Penerapan Pentuple Bottom Line pada Industri Pengolahan Rumput Laut menuju Sustainability Development. *Indonesian Journal of Humanities and Social Sciences*, 5(3).
- Fernando, K., Jocelyn, H., Frista, F., & Kurniawan, B. (2024). The Effect of Green Accounting Disclosure on the Firm Value of Listed Mining and Agriculture Companies in Southeast Asia Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(1), 377–382. <https://doi.org/10.32479/ijeep.15151>
- Filipenco, D. (2024, Januari 1). *Just 57 companies accounted for 80% of the world's CO2 emissions in the last 6 years.* developmentaid. <https://www.developmentaid.org/news-stream/post/178528/57-companies-companies-responsible-80-of-the-worlds-co2-emissions>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika : Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan EvIEWS 10* (2 ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Global Sustainability Standards Board. (2024). *Standar Terkonsolidasi*.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics* (4 ed.). McGraw Hill.

- Habib, S. (2024). Profil dan Analisa Risiko Transisi Pada Level Global. *Energy Justice*, 1(1), 1–14. <https://doi.org/10.61511/enjust.v1i1.2024.622>
- Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2007). *Managerial Accounting* (8 ed.). Thomson South-Western.
- Hoesada, D. J. (2022). Akuntansi Hijau. Dalam *Komite Standar Akuntansi Pemerintahan*. <https://www.ksap.org/sap/akuntansi-hijau/>
- Horný, M., & Matějovcová, K. (2023, Juli 26). *The Individual Carbon Footprint. How Much Does It Actually Matter?* HEINRICH BÖLL STIFTUNG. <https://cz.boell.org/en/2023/07/26/individual-carbon-footprint-how-much-does-it-actually-matter>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba* (N. Azizah, Ed.). Scopindo Media Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=4wTFDwAAQBAJ&printsec=frontcover&hl=id#v=onepage&q&f=false>
- Istiqomah, C., & Winarsih. (2024). Pengaruh Green Accounting dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 13(2).
- Johan, & Toti, G. K. (2022). Pengungkapan Environmental, Social, & Governance (Esg) Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Dalam Indeks Sri-Kehati 2015 – 2020. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22(1), 35–48.
- Kelly, S. G., & Henny, D. (2023). Pengaruh Green Accounting dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3301–3310. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18051>
- Lindawati, A. S. L., Geraldine, T. G., Handoko, B. L., Widuri, R., & Mustapha, M. (2023). Analysis of Sustainability Performance, Green Accounting and ESG Disclosure on Firm Valuation. *International Journal of Contemporary Accounting*, 5(2), 183–198. <https://doi.org/10.25105/ijca.v5i2.17745>
- Lumbanraja, R. M. I., & Hermawan, A. A. (2023). Optimalisasi Portofolio Investasi Saham Yang Listed Di ESG Leaders BEI (2018-2023). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 4899–4910.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, 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>
- Ningrum, E. P. (2021). *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)* (Kodri, Ed.). Penerbit Adab.
- Nugrahani, T. S., Nuryaningtyas, T., & Handono, W. D. (2022). Sustainability Report Disclosure Activities At Company Value. *International Journal of Business, Education, Humanities and Social Sciences*, 4(1).
- Oktaviana, S., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2025). Analisis Pengaruh Environment, Social, General Disclosure, dan Indikator Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(1), 464–478. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2602>
- Penerapan Keuangan Berlanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, Pub. L. No. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 (2017).
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 26(2).
- Putri, F. M., Azmi, Z., & Rodiah, S. (2024). Pengungkapan Emisi Karbon, Kinerja Lingkungan dan Penerapan Green Accounting Terhadap Nilai Perusahaan di BEI 2021-2023. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(1).

- Putri, N. F., & Khomsiyah. (2024). Pengaruh Green Accounting, Kinerja Lingkungan, dan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Inovasi Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 11(2).
- Rafi, M., & Hadiprajitno, P. T. B. (2024). Analisis Pengaruh Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–12.
- Shadra, M., & Hutapea, R. S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (LST) dan Inovasi Hijau terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5(1), 39–49.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21.
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Setiyawami, Ed.). Alfabeta.
- Syaputri, F. M., & Linda, R. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Pengungkapan Social Dan Pengungkapan Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Manajemen Bisnis, Syariah, dan Teknologi (EMBISTEK)*, 3(3), 447–457.
- UW Online Collaboratives. (2022, Desember 9). *Triple Bottom Line*. Wisconsin Online Collaboratives. <https://uwex.wisconsin.edu/stories-news/triple-bottom-line/>
- Vestrelli, R., Fronzetti Colladon, A., & Pisello, A. L. (2024). When attention to climate change matters: The impact of climate risk disclosure on firm market value. *Energy Policy*, 185, 113938. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2023.113938>
- Wangi, G. T., & Aziz, A. (2023). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *IKRAITH-EKONOMIKA*, 6(3).
- Wenni Anggita, Ari Agung Nugroho, & Suhaidar. (2022). Carbon Emission Disclosure And Green Accounting Practices On The Firm Value. *Jurnal Akuntansi*, 26(3), 464–481. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i3.1052>
- 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>
- Yuliani, E., & Prijanto, B. (2025). Pengaruh penerapan green accounting terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan sub sektor tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(5).
- Zurich. (2024, Mei 3). *Here's how climate change will impact businesses everywhere – and what can be done*. <https://www.zurich.com/knowledge/topics/climate-change/how-climate-change-will-impact-business-everywhere>