

Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* Dan *Total Asset Turnover (TATO)* Terhadap Nilai Perusahaan

Rizky Saputra B^{1)*}, Pusvita Indria Mei Susilowati²⁾

^{1) 2)} S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lambung Mangkurat Jl. Brigjen H. Hasan Basri Kecamatan Banjarmasin Utara, Kota Banjarmasin

^{1)*} rizkysaputra210703@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* dan *Total Asset Turnover (TATO)* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Populasi penelitian ini adalah 54 perusahaan sektor Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, yang menghasilkan 18 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan rentang waktu 3 tahun, sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 54 sampel. Model analisis yang digunakan adalah regresi data panel melalui *Econometric View 12 (EViews 12)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure*, dan *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola, Total Asset Turnover

Abstract

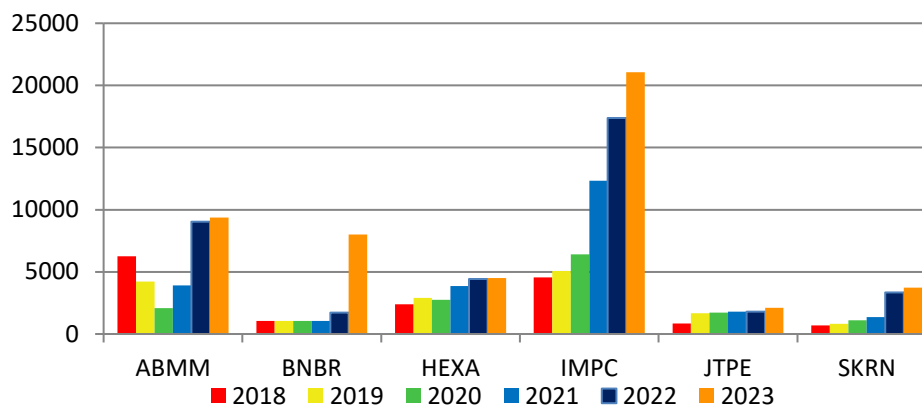
This study aims to test and analyze the Influence of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure and Total Asset Turnover (TATO) on Company Value. This research was conducted on industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. The population of this study is 54 companies in the industrial sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2023 period. The sample selection used a purposive sampling method with certain criteria, which resulted in 18 companies that met the criteria with a span of 3 years, so that the total sample used in the study was 54 samples. The analysis model used is panel data regression through Econometric View 12 (EViews 12). The results of this study show that environmental disclosure, and social disclosure have no effect on company value, while governance disclosure has a negative effect on company value, and total asset turnover has a positive effect on company value.

Keywords: Firm Value, Environmental, Social and Governance Disclosure, Total Asset Turnover

1. PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia sampai akhir semester 1 2021, mencatatkan peningkatan investasi berkelanjutan di pasar modal Indonesia dengan total dana kelolaan atau Asset Under Management (AUM) mencapai 2,54 triliun. Disaat bersamaan peningkatan juga terjadi pada aset yang underline-nya adalah emiten dengan penerapan ESG yang bagus (Ramadhani, 2021).

Berdasarkan Gambar 1.1 terjadi peningkatan signifikan atau penurunan volatilitas nilai market capitalization pada 5 perusahaan besar sektor industri sejak optimalnya penerapan keuangan berkelanjutan di tahun 2021. Peningkatan tersebut diduga berkaitan dengan kewajiban penerapan keuangan berkelanjutan dari OJK dalam POJK 51/POJK.03/2017. Yang dilakukan secara bertahap sesuai dengan pasal 9 ayat 6, dimulai pada 1 Januari sampai 31 Desember 2019 dan diakhiri pada 1 Januari sampai 31 Desember 2025 (POJK No. 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik, 2017).



Gambar 1. Pergerakan Nilai Market Capitalization Perusahaan Sektor Industri

Kewajiban penerapan keuangan keberlanjutan di Indonesia sudah mulai diterapkan sejak 2019, akan tetapi karena adanya wabah COVID-19 maka penerapannya diundur ke tahun 2021. Dalam tahun kedua penerapannya, 88% perusahaan tercatat sudah dapat menyampaikan laporan keberlanjutan tahun 2022 dan 80% menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) untuk laporan keberlanjutannya (PricewaterhouseCoopers Indonesia, 2023).

Semua hal tersebut berkaitan dengan *Stakeholder theory* yang memandang bahwa nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari sudut pandang pemegang saham, tapi juga seluruh pemangku kepentingan. Sehingga dengan adanya laporan keberlanjutan sejak tahun 2021 yang merupakan buah dari penerapan keuangan berkelanjutan, maka secara tidak langsung perusahaan mengungkapkan bahwa perusahaan tidak hanya peduli terhadap pemegang saham saja dengan terus mencari keuntungan, akan tetapi juga peduli dengan pemangku kepentingan yang lain mulai dari masyarakat, karyawan, pembuat kebijakan dan pemangku kepentingan lainnya. Karena adanya hal tersebutlah yang diduga menjadi penyebab meningkatnya kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan dan berimbas pada naiknya nilai market capitalization perusahaan.

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh *environmental, social, governance* (ESG) disclosure dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan memiliki hasil yang beragam. Christy & Sofie, (2023) menyimpulkan dalam penelitiannya terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks SMInfra18 bahwa *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Hariyanto & Ghazali, (2024) pada 150 perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas 100 periode 2020-2022 menunjukkan bahwa *social* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *environmental* dan *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nasution et al., (2024) di dalam penelitiannya menjelaskan bahwa *environmental* dan *governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *social* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suretno et al., (2022) juga menunjukkan bahwa *environmental* dan *social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya Wangi & Aziz, (2024) menjelaskan bahwa *environmental, social, dan governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dalam penelitian Taslikah et al., (2023), Fitriningsih & Syah, (2024), Prabowo & Rambe, (2024) menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Kartikasary et al., (2023) dengan penyesuaian pada cara pengukuran aspek *environmental, social, dan governance* yang mulanya memakai Thomson Reuters Eikon Refinitiv database diganti dengan melakukan penilaian atas laporan keberlanjutan perusahaan dengan indeks *Global Reporting Initiative* (GRI), pengukuran nilai perusahaan yang tetap memakai market capitalization, penambahan variabel independen baru yaitu *total asset turnover*, dan perubahan pada subjek serta tahun penelitian yang mulanya pada 608 perusahaan di Asia Tenggara periode 2017-2021, menjadi pada perusahaan sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* pertama kali dikemukakan oleh R. Edward Freeman di tahun 1984, dia menyatakan bahwa teori *stakeholder* merupakan sebuah teori tentang organisasional manajemen serta etika bisnis yang menjelaskan mengenai moral dan nilai yang digunakan untuk mengatur organisasi (Titani & Susilowati, 2022). *Stakeholder* sendiri diartikan sebagai individu atau sekelompok individu yang saling dipengaruhi ataupun mempengaruhi proses penjalanan sebuah perusahaan dalam hal pencapaian tujuan perusahaan.

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya saja, tetapi juga bertujuan untuk memenuhi kebutuhan para *stakeholder* Teori *stakeholder* adalah sebuah konsep manajemen strategis yang kedepannya diharapkan dapat membantu perusahaan atau suatu badan usaha untuk memperlancar hubungannya terhadap pihak eksternal serta dapat mengembangkan keunggulan kompetitif dari perusahaan (Suharyani, 2019).

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya, dari penilaian para pemangku kepentingan yang kemudian dikuantitatifkan (Christy & Sofie, 2023). Berdasarkan penelitian-penelitian yang sudah ada, terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan misalnya saja faktor internal seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas, arus kas, pengungkapan informasi (dalam penelitian ini dengan ESG *disclosure*), reputasi, dan kualitas manajemen. Faktor eksternal seperti kondisi makro ekonomi, kebijakan atau regulasi, nilai tukar mata uang, dan persaingan industri. Faktor operasional seperti efisiensi produksi, strategi pemasaran, kualitas produk dan layanan, rasio aktivitas (dalam penelitian ini *total asset turnover*) dan biaya pengendalian serta berbagai macam faktor lainnya.

Dalam menentukan atau mengukur nilai dari suatu perusahaan, dapat dilakukan dengan berbagai macam pendekatan diantaranya *book value*, *appraisal value*, *stock market value*, dan *cash flow value* (Jaya et al., 2023, pp. 134–136). Dalam penelitian ini pendekatan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah pendekatan *stock market value* dengan menggunakan nilai *market capitalization* sebagai proksi dari nilai perusahaan yang bertujuan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang muncul dari penilaian-penilaian terhadap perusahaan yang berasal dari pasar atau bursa itu sendiri tanpa pengaruh langsung dari perusahaan yang bersangkutan

2.1.3 Global Reporting Initiative (GRI)

Global Reporting Initiative (GRI) merupakan sebuah organisasi internasional independen yang menyediakan kerangka kerja sebuah pelaporan keberlanjutan. GRI sendiri didirikan di tahun 1997 di kota Boston, Amerika Serikat yang merupakan tindak lanjut mengenai protes tentang kerusakan lingkungan yang diciptakan oleh tumpahan minyak *Exxon Valdez* pada delapan tahun sebelum organisasi tersebut berdiri.

Pedoman GRI yang pertama kali diterbitkan adalah G1 yang diterbitkan di tahun 2000, setelah itu di tahun 2002 terjadi pembaruan pertama pada pedoman laporan keberlanjutan tersebut yaitu G2, lalu G3 pada tahun 2006, G3.1 pada 2011, G4 pada tahun 2013, dan di tahun 2016 GRI berubah dari yang awalnya hanya sebagai pedoman menjadi sebuah standar global pertama untuk pembuatan laporan keberlanjutan dengan nama GRI standards. Standar ini terus berkembang dan mengalami revisi, pada 2021 standar tersebut mengalami revisi pada standar *universal*. Sehingga dalam pedoman GRI untuk laporan keberlanjutan terdapat dua standar yaitu standar *universal* dan standar topik spesifik.

Awalnya GRI terdiri dari empat seri standar diantaranya seri 100 yang terbentuk dari tiga standar *universal* yaitu GRI 101 (Landasan), GRI 102 (Pengungkapan Umum), dan GRI 103 (Pendekatan Manajemen) berubah menjadi GRI 1 Landasan 2021, GRI 2 Pengungkapan Umum 2021, dan GRI 3 Topik Material 2021 hasil penggabungan, peleburan, dan penyederhanaan aspek-aspek yang ada di GRI 101, 102, dan 103. Selanjutnya standar topik spesifik GRI terdiri dari GRI seri 200, 300, dan 400 yang mana GRI 200 berisikan aspek-aspek ekonomi, GRI 300 berisikan aspek-aspek lingkungan, serta GRI 400 yang berisikan aspek-aspek sosial.

2.1.4 *Environmental Disclosure*

Environmental disclosure adalah aspek fundamental di dalam laporan keberlanjutan perusahaan yang menggambarkan komitmen perusahaan untuk kelestarian lingkungan, hal tersebut terdiri atas berbagai inisiatif dan kebijakan perusahaan dalam pengelolaan dampak lingkungan atas operasi bisnisnya. Pengungkapan ini berisi tentang laporan penggunaan energi dan upaya efisiensinya termasuk upaya pemanfaatan energi terbarukan, pengelolaan limbah dan strategi pengurangannya, serta upaya meminimalisasi emisi gas rumah kaca, dan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan.

Nilai skor *environmental disclosure* menggambarkan kinerja lingkungan dari perusahaan, yang didalamnya berisi mengenai penggunaan sumber daya perusahaan, emisi yang diciptakan perusahaan, dan inovasi perusahaan seputar lingkungan. Yang dimana semakin tinggi nilai *environmental* tersebut maka artinya semakin baik juga kinerja perusahaan di bidang lingkungan hidup (Melinda & Wardhani, 2020).

2.1.5 *Social Disclosure*

Social disclosure adalah sebuah informasi mengenai perusahaan layaknya laporan keuangan atau laporan keberlanjutan, yang berguna sebagai penghubung bagi kinerja, standar atau aktivitas dalam tanggung jawab sosial perusahaan (Zaitul et al., 2020). Fokus *social disclosure* terletak pada bagaimana perusahaan mengelola hubungannya dengan berbagai pemangku kepentingan mulai dari internal sampai eksternal.

Social disclosure berhubungan dengan kesejahteraan karyawan mulai dari kompensasi, tunjangan, program pengembangan karir, dan yang terpenting yaitu keselamatan dan kesehatan kerja (K3). K3 sendiri meliputi hal-hal seperti tingkat kecelakaan kerja, program pencegahannya, dan pelatihan keselamatan kerja. Selain itu aspek sosial juga meliputi komitmen perusahaan mengenai keberagaman dan inklusi termasuk tentang kebijakan anti diskriminasi, kesetaraan gender, dan peluang kerja yang sama untuk penyandang disabilitas

2.1.6 *Governance Disclosure*

Governance disclosure adalah pengungkapan yang menggambarkan struktur dan juga mekanisme pengelolaan perusahaan yang mendukung akuntabilitas serta transparansi perusahaan. *Governance* perusahaan sendiri adalah tentang bagaimana sebuah perusahaan dipimpin dan dikelola (Utomo, 2024). Aspek *governance* sendiri mencakup komposisi dan independensi dewan komisaris dan direksi, termasuk juga keberagaman dalam kepemimpinan perusahaan.

Dalam *governance disclosure* perusahaan juga perlu mengungkapkan upayanya dalam pencegahan konflik kepentingan, perlindungan hak pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas, serta kebijakan komunikasi dengan investor dan pemangku kepentingan lainnya. *Governance disclosure* yang baik menjadi cerminan kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan dapat mengelola bisnisnya dengan lebih terstruktur.

2.1.7 *Total Asset Turnover*

Total asset turnover (TATO) adalah rasio yang mengukur tingkat keefisienan dalam penggunaan dan pemanfaatan aset perusahaan dalam mendapatkan penghasilan. Menurut Sujarweni, (2019, p. 63) *Total asset turnover* (TATO) merupakan kemampuan dari dana yang tertanam pada keseluruhan aset yang berputar dalam suatu periode tertentu atau sebuah kemampuan modal yang diinvestasikan dalam tujuan menghasilkan *revenue*.

Total asset turnover (TATO) dapat memberikan gambaran ataupun cerminan akan kemampuan ataupun kualitas manajemen perusahaan dalam pengoptimalan penggunaan atau perputaran sumber daya perusahaan (modal) yang diinvestasikan dalam bentuk sebuah aset, jika penggunaan aset dapat digunakan secara efektif atau efisien maka diharapkan proses untuk memperoleh penghasilan juga berjalan secara efektif dan efisien.

2.2 *Hipotesis Penelitian*

2.2.1 *Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Nilai Perusahaan*

Praktik penerapan lingkungan yang baik dalam kegiatan operasional sebuah perusahaan, dapat membuat perusahaan terhindar dari dampak bisnis yang disebabkan karena masalah pencemaran lingkungan (Setiawati & Hidayat, 2023). *Environmental disclosure* dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kelestarian lingkungan. Ketika perusahaan dengan sukarela mengungkapkan informasi terkait dampak lingkungan dari aktivitas

operasionalnya, hal tersebut menunjukkan transparansi dan keseriusan perusahaan dalam mengelola dan mengidentifikasi risiko lingkungan yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor dan *stakeholder* menyadari bahwa perusahaan yang mementingkan aspek lingkungan cenderung memiliki keberlanjutan bisnis yang lebih baik. Adapun hasil penelitian sebelumnya oleh Melinda & Wardhani, (2020), Naeem et al., (2022), dan Nasution et al., (2024) menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₁: Environmental Disclosure berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Social Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Social disclosure merupakan aspek yang diperlukan oleh perusahaan, hal tersebut karena *social disclosure* dapat menyediakan informasi tentang ketenagakerjaan, masyarakat, dan yang lainnya (Bătae et al., 2021). *Social disclosure* dianggap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ketika perusahaan mengungkapkan aktivitasnya secara transparan maka hal tersebut akan meningkatkan reputasi dan citra positif di mata para pemangku kepentingan. Karena *social disclosure* yang baik dapat membantu perusahaan untuk mengelola dan memitigasi risiko sosial yang dapat mempengaruhi keberlanjutan bisnis. Sehingga nilai *social disclosure* yang tinggi dapat menjadi gambaran bahwa perusahaan tetap memperhatikan dampak aktivitas bisnisnya terhadap masyarakat. *Social disclosure* yang transparan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan (Amanda & Hanif, 2023). Penelitian sebelumnya oleh Aydoğmuş et al., (2022), Suretno et al., (2022), Kartikasary et al., (2023) dan Hariyanto & Ghazali, (2024) menunjukkan bahwa *social disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₂: Social Disclosure berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Governance Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dapat mencerminkan komitmennya untuk mengelola perusahaan secara transparan dengan tetap melindungi kepentingan seluruh *stakeholder* melalui *governance disclosure* perusahaan yang baik. Dalam sudut pandang teori *stakeholder*, *governance disclosure* berguna untuk menyampaikan lebih banyak transparansi informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan dan dukungan *stakeholder* terhadap kegiatan bisnis perusahaan (Alvianto & Primasari, 2024). *Governance disclosure* yang baik merupakan cerminan kepada para pemangku kepentingan bahwa perusahaan mengelola bisnisnya dengan lebih terstruktur. Tentunya hal itu akan menambah kepercayaan dan dukungan dari *stakeholder* terhadap perusahaan karena perusahaan dianggap menjalankan bisnisnya dengan sungguh-sungguh dan tidak asal-asalan. Hal tersebut kemudian akan berimbas pada citra perusahaan yang menjadi semakin baik. Penelitian sebelumnya oleh Aydoğmuş et al., (2022), Christy & Sofie, (2023), dan Nasution et al., (2024) menunjukkan bahwa *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₃: Governance Disclosure berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan

Total asset turnover adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya (Brigham & Houston, 2019, p. 113). Selain melalui informasi yang diberikan dengan pengungkapan berbagai aspek, penilaian *stakeholder* terhadap upaya perusahaan untuk memenuhi kebutuhannya juga dapat dilakukan melalui kinerja dari perusahaan tersebut. Ketika perusahaan terbukti efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang ada, *stakeholder* akan semakin percaya terhadap perusahaan tersebut sehingga citra perusahaan juga akan meningkat dan berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya oleh Hulasoh & Mulyati, (2022), Nihe et al., (2023), dan Rinaldi & Oktavianti, (2023) menunjukkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H₄: Total Asset Turnover berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *environmental*, *social*, *governance* (ESG) *disclosure*, dan *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Jenis penelitian yang

diterapkan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal dengan pendekatan kuantitatif. Karena data yang digunakan merupakan data berupa angka dan menggunakan analisis statistik dengan bantuan *software* E-Views 12 yang bertujuan untuk menguji apakah sebuah variabel dapat mempengaruhi variabel lainnya. Model analisis yang digunakan adalah regresi data panel, karena data yang digunakan merupakan gabungan data *cross section* dan *time series* (data panel). Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria diantaranya:

1. Perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak berpotensi *delisting* di periode 2021-2023.
2. Menerapkan standar atau pedoman dari *Global Reporting Initiative* (GRI) dalam membuat laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan di tahun 2021-2023.

Dengan rincian jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Seleksi Sampel

No	Kriteria Sampel	Sampel
	Populasi perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	54
1	Perusahaan sektor industri yang berpotensi <i>delisting</i> di periode 2021-2023	(8)
2	Perusahaan yang laporan tahunan dan laporan keberlanjutannya tidak berpedoman pada <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI) dan hanya berpedoman pada standar POJK.	(28)
Jumlah sampel yang sesuai kriteria		18
Jumlah tahun pengamatan		3
Jumlah total seluruh sampel (18 perusahaan x 3 tahun)		54

Sumber : Data diolah, 2025

Dalam penelitian ini, definisi operasional variabel-variabel yang digunakan sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Rumus
Nilai Perusahaan (Y)	MC = Harga per Lembar Saham X Jumlah Saham Beredar
<i>Environmental disclosure</i> (X1)	$ENV = \frac{\text{Jumlah Item Environmental Disclosure Yang Dimiliki Perusahaan}}{\text{Jumlah Total Item Standar GRI Yang Harus Diungkapkan}}$
<i>Social disclosure</i> (X2)	$SOC = \frac{\text{Jumlah Item Social Disclosure Yang Dimiliki Perusahaan}}{\text{Jumlah Total Item Standar GRI Yang Harus Diungkapkan}}$
<i>Governance disclosure</i> (X3)	$GOV = \frac{\text{Jumlah Item Governance Disclosure Yang Dimiliki Perusahaan}}{\text{Jumlah Total Item Standar GRI Yang Harus Diungkapkan}}$
<i>Total asset turnover</i> (X4)	$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$

Sumber : Data diolah, 2025

3.1 Teknik Analisis Data

3.1.1 Statistik deskriptif

Statistik deskriptif merupakan teknik analisis data statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan atau menggambarkan data yang sudah terkumpul sebagaimana adanya data tersebut tanpa bermaksud untuk membuat kesimpulan yang digeneralisasi atau berlaku umum (Sugiyono, 2013).

3.1.2 Analisis Regresi Data Panel

Regresi data panel adalah alat analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam rentang waktu tertentu dengan subjek seperti negara, wilayah, perusahaan, dan sebagainya. Regresi data panel dapat membaca kondisi waktu dan kondisi antar individu secara bersamaan. Dalam penerapannya menurut Sugiyanto et al., (2022, pp. 102–103) regresi data panel memiliki 3 model diantaranya:

1. *Common Effects Model* (CEM)

Common effects model adalah pendekatan model regresi data panel yang paling

sederhana. Hal ini disebabkan karena di dalam model ini hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* (Sugiyanto et al., 2022, p. 104). Model ini dilakukan tanpa memperhatikan dimensi waktu maupun individu.

2. Fixed Effects Model (FEM)

Fixed effects model berasumsi bahwa perbedaan antar individu bisa diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Estimasi menggunakan teknik variabel *dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi perbedaan intersep tersebut, tergantung dengan hal-hal yang berkaitan dengan objek penelitian (Sugiyanto et al., 2022, p. 104). Model estimasi ini juga sering disebut sebagai teknik *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

3. Random Effects Model (REM)

Random effects model merupakan model yang cocok digunakan untuk menganalisis data dengan kompleksitas yang lebih tinggi. Hal ini karena model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan individu (Sugiyanto et al., 2022, p. 104). Dalam model ini perbedaan intersep diakomodasi oleh *error terms* tiap-tiap perusahaan.

3.1.3 Pemilihan Model

Untuk memilih model yang terbaik dari ketiga model sebelumnya yaitu CEM, FEM, dan REM menggunakan beberapa pengujian yang terdiri dari:

1. Uji Chow

Chow test merupakan pengujian untuk menentukan model manakah diantara CEM atau FEM yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel (Sugiyanto et al., 2022, pp. 104–105).

2. Uji Hausman

Hausman test merupakan pengujian untuk menentukan model manakah diantara FEM atau REM yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel (Sugiyanto et al., 2022, p. 105).

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji lagrange multiplier (LM) merupakan pengujian untuk menentukan model manakah diantara REM atau CEM yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel (Sugiyanto et al., 2022, p. 105).

3.1.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian prasyarat yang diterapkan sebelum analisis data. Menurut Sugiyanto et al., (2022, p. 87) uji asumsi klasik dilakukan agar model regresi suatu penelitian tidak bias dan parameternya bersifat *BLUE* (*Best Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik dalam regresi data panel terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, tanpa melakukan uji autokorelasi. Uji autokorelasi tidak dilakukan karena sifat *cross section* lebih mewakili data panel dan sifat *time series* tidak begitu dominan. Uji autokorelasi hanya dilakukan pada regresi linier data *time series* dan jika digunakan di data *cross section* atau data panel maka akan sia-sia. Karena dalam uji autokorelasi hanya mempunyai satu nilai dalam satu model regresi, jika dalam suatu model ada beberapa hasil uji autokorelasi maka uji tersebut tidak sah, dalam data *cross section* urutan data dapat diubah sehingga hasil autokorelasinya juga dapat berubah.

1. Uji Normalitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi, variabel independen dan variabel dependennya ataupun keduanya memiliki distribusi yang normal ataupun tidak normal. Jika suatu variabel tidak berdistribusi normal, maka hasil uji statistik akan mengalami penurunan atau dengan kata lain hasil uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2018, p. 161).

2. Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi didalamnya ditemukan nilai korelasi yang tinggi atau sempurna antar *variabel independen*. Efek dari multikolinearitas adalah menimbulkan tingginya variabel pada sampel, yang berarti standar error besar yang membuat ketika koefisien diuji t-hitung akan lebih kecil dari t-tabel. Hal tersebut menunjukkan tidak adanya hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018, p. 107). Dalam penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Apabila varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2018, p. 137).

3.1.5 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menjawab apakah hipotesis penelitian yang sudah dirumuskan sebelumnya dapat diterima atau ditolak (Sugiyanto et al., 2022, p. 27). Pengujian hipotesis dari penelitian ini menggunakan model regresi data panel. Bertujuan untuk mencari tahu pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis terdiri dari uji F, uji t, dan uji R².

1. Uji F

Uji F sering disebut sebagai uji ketepatan ataupun kelayakan model (*goodness of fit*). Uji F digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan secara keseluruhan terhadap model regresi (Ikhsan et al., 2021).

2. Uji t

Uji t menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu (Ikhsan et al., 2021). Dalam penelitian ini uji t diterapkan untuk mengetahui pengaruh *environmental, social, governance* (ESG), dan *total asset turnover* (TATO) terhadap *market capitalization* (MC) secara parsial.

3. Uji R²

Uji R² menggambarkan seberapa baik model dapat menjelaskan variasi variabel independen (Ikhsan et al., 2021). Rentang nilai koefisien determinasi (R²) adalah di antara 0 sampai 1 (0% - 100%). Semakin tinggi nilai koefisien determinasi semakin baik karena artinya semakin baik dan layak juga model yang digunakan dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

4. PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	20.272	0.364397	0.404321	0.695062	0.761311
Median	1.491	0.274194	0.361111	0.629167	0.762526
Maximum	230.756.	1.000000	0.861111	1.000000	1.520649
Minimum	106	0.064516	0.083333	0.339286	0.142256
Std. Dev	55.171	0.231909	0.201227	0.227293	0.317362
Observations	54	54	54	54	54

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil tersebut statistik deskriptif masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Nilai Perusahaan (Y) yang diproksikan dengan *Market Capitalization* memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar Rp.20.272.424.449.512,16. Nilai tertinggi (maksimum) *Market Capitalization* sebesar Rp.230.756.252.898.000 terletak di perusahaan ASII pada tahun 2022, sedangkan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar Rp.106.518.010.050 terletak pada perusahaan HOPE di tahun 2022. Standar deviasi sebesar Rp.55.171.184.822.292,13 yang berarti lebih tinggi dari nilai rata-rata menggambarkan adanya kesenjangan yang cukup besar pada *Market Capitalization* tertinggi dan terendah.
2. Variabel *Environmental Disclosure* (X1) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,36440. Nilai tertinggi (maksimum) *Environmental Disclosure* sebesar 1 terletak di perusahaan ABMM di tahun 2022, sedangkan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0,06450 terletak pada perusahaan KBLI di tahun 2021. Standar deviasi sebesar 0,23190 yang berarti lebih rendah dari nilai rata-rata menggambarkan tidak ada kesenjangan pada *Environmental Disclosure* tertinggi dan terendah.
3. Variabel *Social Disclosure* (X2) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,40432. Nilai

tertinggi (maksimum) *Social Disclosure* sebesar 0,86111 terletak di perusahaan IMPC pada tahun 2023, sedangkan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0,08333 terletak pada perusahaan CCSI di tahun 2021. Standar deviasi sebesar 0,20122 yang berarti lebih rendah dari nilai rata-rata menggambarkan tidak ada kesenjangan pada *Social Disclosure* tertinggi dan terendah.

4. Variabel *Governance Disclosure* (X3) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,69506. Nilai tertinggi (maksimum) *Governance Disclosure* sebesar 1 terletak di perusahaan ABMM (2021,2022,2023), ASII (2022,2023), HEXA (2022,2023), IMPC (2023), JECC (2023), dan KBLI (2023) sedangkan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0,33928 terletak pada perusahaan JECC di tahun 2021 dan 2022. Standar deviasi sebesar 0,22729 yang berarti lebih rendah dari nilai rata-rata menggambarkan tidak ada kesenjangan pada *Governance Disclosure* tertinggi dan terendah.
5. Variabel *Total Asset Turnover* (X4) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,76131. Nilai tertinggi (maksimum) *Total Asset Turnover* sebesar 1,52064 terletak di perusahaan HEXA tahun 2022 sedangkan nilai terendah (minimum) yaitu sebesar 0,14225 terletak pada perusahaan HOPE di tahun 2021. Standar deviasi sebesar 0,31736 yang berarti lebih rendah dari nilai rata-rata menggambarkan tidak ada kesenjangan pada *Total Asset Turnover* tertinggi dan terendah.

4.2 Analisis Regresi Data Panel

Dalam penerapannya regresi data panel terdiri dari tiga model yaitu CEM, FEM, dan REM yang mana dalam penelitian ini, bentuk ketiga model tersebut yaitu:

1. *Common Effects Model* (CEM)

Tabel 4. Hasil Model CEM

Variable	Coefficient	Prob
X1	-13.856.423.747.780	0.8195
X2	-20.568.871.183.079	0.7810
X3	108.253.466.151.961	0.0187
X4	-21.097.735.202.185	0.3928
C	-25.542.828.664.210	0.3548

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh model CEM yaitu:

MC= -25.542.828.664.210 -13.856.423.747.780 ENV -20.568.871.183.079 SOC + 108.253.466.151.961 GOV -21.097.735.202.185 TATO

2. *Fixed Effects Model* (FEM)

Tabel 5. Hasil Model FEM

Variable	Coefficient	Prob
X1	6.927.606.371.756	0.4215
X2	-575.039.253.286	0.9172
X3	-210.226.216.028	0.9629
X4	2.008.875.219.777	0.5701
C	16.597.270.693.920	0.0000

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh model FEM yaitu:

MC= 16.597.270.693.920 + 6.927.606.371.756 ENV -575.039.253.286 SOC - 210.226.216.028 GOV + 2.008.875.219.777 TATO

3. *Random Effects Model* (REM)

Tabel 6. Hasil Model REM

Variable	Coefficient	Prob
X1	6.783.941.138.264	0.4274
X2	-568.224.381.764	0.9178
X3	80.717.599.981	0.9857
X4	1.836.485.643.036	0.6013

C	16.575.884.512.610	0.2348
---	--------------------	--------

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil diatas, diperoleh model REM yaitu:

$$\begin{aligned} MC = & 16.575.884.512.610 + 6.783.941.138.264 \text{ ENV} - 568.224.381.764 \\ & SOC + 80.717.599.981 \text{ GOV} + 1.836.485.643.036 \text{ TATO} \end{aligned}$$

4.3 Pemilihan Model

Ketika masing-masing model regresi panel diketahui, selanjutnya dilakukan pemilihan model yang terbaik dari ketiga model sebelumnya yaitu CEM, FEM, dan REM menggunakan uji *chow*, *hausman*, dan *lagrange multiplier*.

1. Uji Chow

H0: Model yang lebih baik untuk digunakan adalah *common effects model* (CEM) H1: Model yang lebih baik untuk digunakan adalah *fixed effects model* (FEM) Tolak H0 jika $p\text{-value} < \alpha(0,05)$

Tabel 7. Hasil Uji Chow

Effects Test	Prob.
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan pengujian menggunakan uji *Chow* diperoleh nilai *probability cross section chi-square* atau $p\text{-value}$ sebesar $0,0000 < 0,05$, maka dapat diambil keputusan untuk menolak H0. Dengan kata lain, model yang lebih baik digunakan antara CEM dan FEM adalah FEM. Sehingga, pengujian akan dilanjutkan dengan uji *Hausman*.

2. Uji Hausman

H0: Model yang lebih baik untuk digunakan adalah *random effects model* (REM) H1: Model yang lebih baik untuk digunakan adalah *fixed effects model* (FEM) Tolak H0 jika $p\text{-value} < \alpha(0,05)$

Tabel 8. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Prob.
Cross-section random	0.5313

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan pengujian menggunakan uji *Hausman* diperoleh nilai *probability cross section random* atau $p\text{-value}$ sebesar $0,5313 > 0,05$, maka dapat diambil keputusan untuk menerima H0. Dengan kata lain, model yang lebih baik digunakan antara FEM dan REM adalah REM. Karena model yang terpilih adalah *Random Effects Model* (REM) pada uji *Hausman*, maka perlu dilanjutkan dengan uji LM.

3. Uji Lagrange Multiplier

H0: Model yang lebih baik untuk digunakan adalah *common effects model* (CEM) H1: Model yang lebih baik untuk digunakan adalah *random effects model* (REM) Tolak H0 jika $p\text{-value} < \alpha(0,05)$

Tabel 9. Hasil Uji LM

	Cross-section	Prob.
Breusch-Pagan	46.64861	47.63325
	(0.0000)	(0.0000)

Sumber : Output EViews 12, 2025

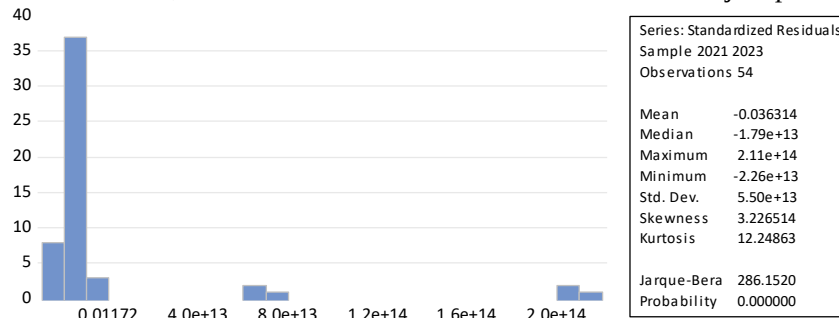
Berdasarkan pengujian menggunakan uji *Lagrange Multiplier* diperoleh nilai *Breusch- Pagan* atau $p\text{-value}$ sebesar $0,0000 < 0,05$, maka dapat diambil keputusan untuk menolak H0. Dengan kata lain, model yang lebih baik digunakan antara REM dan CEM adalah REM. Karena model yang terpilih adalah *Random Effects Model* (REM), sehingga dapat diperoleh keputusan bahwa model REM adalah model terbaik untuk digunakan pada penelitian ini dengan persamaan model REM:

$$\begin{aligned} MC = & 16.575.884.512.610 + 6.783.941.138.264 \text{ ENV} - 568.224.381.764 \text{ SOC} + \\ & 80.717.599.981 \text{ GOV} + 1.836.485.643.036 \text{ TATO}. \end{aligned}$$

4.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

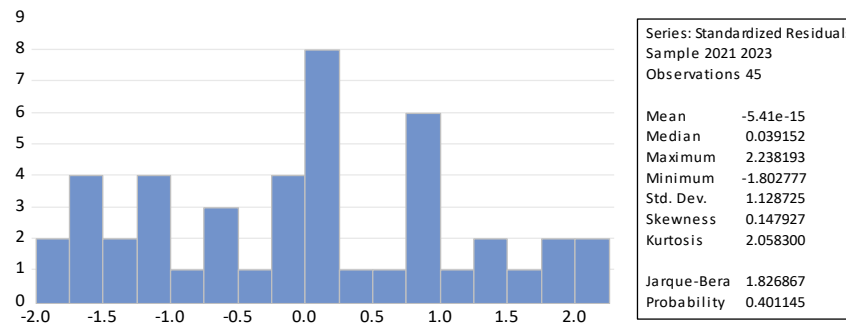
H0: Data berdistribusi normal, H1: Data tidak berdistribusi normal Tolak H0 jika $p\text{-value} < \alpha(0,05)$



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas-Histogram

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan uji normalitas pada Gambar 2. diperoleh nilai $p\text{-value}$ (*probability*) sebesar 0,000000. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} < \alpha$ (0,05) yang berarti data tidak berdistribusi normal dan asumsi normalitas tidak terpenuhi. Karena itu dilakukan pembuangan pada data *outlier* sebanyak 9 data dari 3 perusahaan sehingga menjadi 45 data. Lalu dilanjutkan dengan menguji kembali data tersebut dan menunjukkan hasil $p\text{-value}$ (*probability*) sebesar 0,001189. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} < \alpha$ (0,05) yang berarti data masih tidak berdistribusi normal, sehingga dilakukan transformasi data sampel penelitian menggunakan Ln , setelah data ditransformasi maka dilakukan pengujian kembali dengan hasil sebagai berikut:



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas-Histogram (Buang Outlier & Transformasi)

Sumber : Output EViews 12, 2025

Diperoleh nilai $p\text{-value}$ (*probability*) sebesar 0,401145. Hal ini menunjukkan bahwa $p\text{-value} > \alpha$ (0,05) yang berarti data berdistribusi normal dan asumsi normalitas terpenuhi. Sehingga bisa melanjutkan ke pengujian-pengujian selanjutnya menggunakan data yang *outlier* nya sudah dibuang dan di transformasi.

2. Uji Multikolinearitas

Suatu model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas jika nilai matrik korelasi variabel-variabel independennya tidak terdapat nilai korelasi yang tinggi yaitu $> 0,90$.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinearitas

	Y	X1	X2	X3	X4
Y	1.000000	-0.023256	0.190203	0.253291	0.308104
X1	-0.023256	1.000000	0.664209	0.351748	-0.165845
X2	0.190203	0.664209	1.000000	0.538799	-0.079436
X3	0.253291	0.351748	0.538799	1.000000	0.067355
X4	0.308104	-0.165845	-0.079436	0.067355	1.000000

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan uji multikolinearitas didapatkan tidak adanya nilai korelasi yang lebih dari 0,90. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel tidak terjadi gejala multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

H0: Tidak terjadi masalah heteroskedastisitas atau data bersifat homogen H1: Terjadi masalah

heteroskedastisitas. Terima H_0 jika $p\text{-value} > \alpha(0,05)$

Tabel 11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Std. Error	Prob.
X1	0.198447	0.3411
X2	0.208377	0.6490
X3	0.260074	0.4274
X4	0.179653	0.7750
C	0.244184	0.0000

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan uji heteroskedastisitas di atas diperoleh bahwa seluruh variabel yang digunakan memiliki nilai $p\text{-value} > \alpha(0,05)$, maka diambil keputusan menerima H_0 . Dengan kata lain data yang digunakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.5 Uji Hipotesis

1. Uji F

H_0 : Model mampu memprediksi nilai observasi sehingga model penelitian sudah tepat H_1 : Model tidak mampu memprediksi nilai observasi sehingga model penelitian belum tepat

Terima H_0 jika $p\text{-value} < \alpha(0,05)$

Tabel 12. Hasil Uji F

Weighted Statistics	
F-statistic	5.188451
Prob(F-statistic)	0.001835

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan hasil uji f diperoleh nilai prob (F-Statistic) atau $p\text{-value}$ sebesar $0,001835 < 0,05$, maka H_0 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model mampu memprediksi nilai observasi sehingga model penelitian sudah tepat.

2. Uji t

H_0 : Variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen H_1 : Variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen Tolak H_0 jika $p\text{-value} < \alpha(0,05)$

Tabel 13. Hasil Uji t

	Coefficient	Prob.
X1	-0.029000	0.9097
X2	0.469844	0.0635
X3	-0.687697	0.0348
X4	0.957506	0.0003
C	28.28838	0.0000

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan tabel tersebut diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1) Pada variabel ENV (X1) diperoleh $p\text{-value}$ sebesar $0,9097 > 0,05$, maka dapat diambil keputusan bahwa H_0 diterima. Sehingga variabel ENV tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel MC.
- 2) Pada variabel SOC (X2) diperoleh $p\text{-value}$ sebesar $0,0635 > 0,05$, maka dapat diambil keputusan bahwa H_0 diterima. Sehingga variabel SOC tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel MC.
- 3) Pada variabel GOV (X3) diperoleh $p\text{-value}$ sebesar $0,0348 < 0,05$, maka dapat diambil keputusan bahwa H_0 ditolak. Sehingga variabel GOV berpengaruh secara parsial terhadap variabel MC.
- 4) Pada variabel TATO (X4) diperoleh $p\text{-value}$ sebesar $0,0003 < 0,05$, maka dapat diambil keputusan bahwa H_0 ditolak. Sehingga variabel TATO berpengaruh secara parsial terhadap variabel MC.

3. Uji R^2

Tabel 14. Hasil Uji R^2

Weighted Statistics

R-squared	0.341605
-----------	----------

Sumber : Output EViews 12, 2025

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai R-squared sebesar 0,341605. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh ENV, SOC, GOV, dan TATO secara bersama-sama mampu menjelaskan MC sebesar atau 34,1605%, sedangkan 65,8395% lainnya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar dari penelitian ini.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari hipotesis pertama menunjukkan *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai *p-value* sebesar 0,9097 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,029000. Nilai *p-value* sebesar 0,9097 lebih besar daripada nilai signifikansi yaitu sebesar 0,05, Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan jika *environmental disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti atau ditolak.

Tidak adanya pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan dari sudut pandang teori stakeholder dapat disebabkan karena kurang atau rendahnya *environmental disclosure* perusahaan yang dapat dilihat dari rata-rata nilai *environmental disclosure* perusahaan-perusahaan yang ada di sektor industri Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, hal tersebut ditunjukkan pada statistik deskriptif sebesar 0,364397, nilai tersebut adalah yang terendah dibandingkan dengan tiga variabel independen lainnya yaitu SOC, GOV, dan TATO. Nilai rata-rata yang rendah dan dibawah 0,50 tersebut disebabkan karena penerapan keungan berkelanjutan, merupakan hal yang masih baru untuk diterapkan, dan baru berjalan optimal di tahun 2021 sehingga perusahaan masih memerlukan penyesuaian dalam penerapannya. *Environmental disclosure* yang minim mengakibatkan stakeholder kesulitan untuk menilai kesungguhan ataupun komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan.

Rendahnya *environmental disclosure* juga menggambarkan kurangnya usaha perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan dari stakeholder, sehingga para stakeholder menjadi skeptis terhadap komitmen akan dampak lingkungan yang dilakukan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aydoğmuş et al., (2022), Kartikasary et al., (2023), dan Hariyanto & Ghazali, (2024) yang menjelaskan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari hipotesis kedua menunjukkan *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai *p-value* sebesar 0,0635 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,469844. Nilai *p-value* sebesar 0,0635 lebih besar daripada nilai signifikansi yaitu sebesar 0,05, Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan jika *social disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak terbukti atau ditolak.

Tidak adanya pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan dari sudut pandang teori stakeholder dapat disebabkan karena kurang atau rendahnya *social disclosure* perusahaan yang dapat dilihat dari rata-rata nilai *social disclosure* perusahaan-perusahaan yang ada di sektor industri Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023, hal tersebut ditunjukkan pada statistik deskriptif sebesar 0,404321, nilai tersebut adalah yang terendah nomor dua setelah ENV dan lebih rendah dibandingkan GOV serta TATO.

Rendahnya nilai *social disclosure* membuat stakeholder kesulitan dalam mengidentifikasi nilai tambah yang diciptakan perusahaan dari program-program sosialnya, sehingga menjadikan tidak adanya diferensiasi yang berarti di mata stakeholder. Akibatnya stakeholder lebih memilih menjadikan aspek kinerja keuangan saja sebagai faktor utama untuk menilai sebuah perusahaan dibandingkan menggunakan *social disclosure* yang minim informasi didalamnya. Hal tersebutlah yang menyebabkan *social disclosure* belum dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga diperlukan peningkatan komitmen perusahaan untuk melakukan *social disclosure* yang lebih baik kualitasnya, dan komprehensif agar dapat memenuhi ekspektasi stakeholder, serta dapat memberikan dampak yang positif terhadap persepsi dan penilaian stakeholder terhadap perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Christy & Sofie, (2023), Wangi & Aziz, (2024), dan Nasution et al., (2024) yang menjelaskan bahwa *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari hipotesis ketiga menunjukkan *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai *p-value* sebesar 0,0348 dan nilai koefisien regresi sebesar -0,687697. Nilai *p-value* sebesar 0,0348 lebih besar daripada nilai signifikansi yaitu sebesar 0,05, Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan jika *governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti dan diterima namun pengaruh tersebut justru memperlemah nilai perusahaan.

Dengan menganggap bahwa variabel lain tetap, nilai koefisien regresi untuk variabel *governance disclosure* (GOV) yaitu sebesar -0,687697. Artinya variabel *governance disclosure* (GOV) berpengaruh terhadap *market capitalization* (MC). Jika setiap kali variabel *governance disclosure* (GOV) mengalami peningkatan sebesar 1% maka *market capitalization* (MC) akan mengalami penurunan sebesar 0,687697 atau 68,77%. Adanya pengaruh *governance disclosure* yang memperlemah nilai perusahaan dari sudut pandang teori stakeholder dapat disebabkan karena dalam *governance disclosure* yang dilakukan perusahaan justru mengungkap berbagai kekurangan dan kelemahan yang ada dalam praktik *governance* perusahaan, hal tersebut membuat stakeholder menjadi ragu akan efektivitas pengelolaan perusahaan. Ketika perusahaan melakukan *governance disclosure* secara mendetail, stakeholder dapat mengidentifikasi berbagai isu seperti konflik kepentingan, struktur dewan yang kurang optimal, atau bahkan sistem pengendalian internal yang belum memadai. Hal ini menyebabkan stakeholder memberikan penilaian negatif terhadap kualitas *governance* perusahaan.

Transparansi yang lebih tinggi dalam *governance disclosure* juga dapat mengekspos risiko *governance* yang sebelumnya tidak terdeteksi oleh stakeholder, sehingga meningkatkan persepsi risiko investasi di mata stakeholder. Stakeholder saat ini memiliki ekspektasi yang tinggi mengenai standar *governance* perusahaan dan cenderung memberikan respon negatif ketika menemukan praktik-praktik yang tidak sesuai dengan praktik terbaik melalui *governance disclosure* yang dilakukan. Kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan stakeholder terhadap kemampuan perusahaan untuk melindungi kepentingan stakeholder, pada akhirnya tercermin dalam penurunan nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suretno et al., (2022), yang menjelaskan bahwa *governance disclosure* berpengaruh namun memperlemah nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian dari hipotesis keempat menunjukkan *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan melalui nilai *p-value* sebesar 0,0003 dan nilai koefisien regresi sebesar 0,957506. Nilai *p-value* sebesar 0,0003 lebih besar daripada nilai signifikansi yaitu sebesar 0,05, Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan jika *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan terbukti atau diterima.

Dengan menganggap bahwa variabel lain tetap, nilai koefisien regresi untuk variabel *total asset turnover* (TATO) yaitu sebesar 0,957506. Artinya variabel *total asset turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *market capitalization* (MC). Jika setiap kali variabel *total asset turnover* (TATO) mengalami peningkatan sebesar 1% maka *market capitalization* (MC) akan mengalami penurunan sebesar 0,957506 atau 95,75%. Adanya pengaruh *total asset turnover* terhadap nilai perusahaan dari sudut pandang teori stakeholder dapat disebabkan karena *total asset turnover* yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset perusahaan untuk menghasilkan penjualan. Tingginya nilai *total asset turnover* menggambarkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan asetnya dalam menghasilkan pendapatan, hal tersebut memberikan informasi yang baik kepada stakeholder bahwa manajemen memiliki kemampuan yang baik dalam mengoptimalkan sumber daya perusahaan.

Nilai *total asset turnover* yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam mengelola dan menggunakan aset perusahaan secara optimal. Penggunaan aset yang optimal dalam menghasilkan pendapatan mencerminkan kinerja operasional perusahaan yang efektif dan efisien, hal ini akan meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan karena mampu beroperasi dengan baik dan efisien, dan akan menjadi informasi yang baik bagi para stakeholder karena perusahaan berpotensi memberikan *return* yang lebih tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nihe et al., (2023), dan Hulasoh & Mulyati, (2022), yang menjelaskan bahwa *total asset turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Environmental Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Market Capitalization* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021- 2023.
2. *Social Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Market Capitalization* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.
3. *Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Market Capitalization* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023.
4. *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Market Capitalization* pada perusahaan sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023
- 5.

DAFTAR PUSTAKA

- Alvianto, R. F., & Primasari, N. S. (2024). *The Impact Of Environment , Social , Governance (ESG) Disclosure , And Financial Performance On Stock Returns (Study On The ESG Quality 45 IDX Kehati Index 2018-2022)*. 1(1), 810–833.
- Amanda, D., & Hanif, A. (2023). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosures on the Performance of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2017-2023 Period [Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaf. Idx*, 1–13. <https://www.nasdaq.com/ESG-Guide>
- 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>
- Bătae, O. M., Dragomir, V. D., & Feleagă, L. (2021). The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. *Journal of Cleaner Production*, 290. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125791>
- Brigham, & Houston. (2019). Fundamentals Of Financial Management. In *Fundamentals Of Financial Management*. <https://doi.org/10.59646/ffm/152>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental Social Dan Gov. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908.
- Fitriningsih, E., & Syah, M. J. (2024). Pengaruh Return on Assets, Ukuran Perusahaan, Debt to Equity Ratio, dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(4), 213–226.
- Ghozali, H. I. (2018). *Aplikasi Analisis MULTIVARiSTE dengan Program IBM SPSS 25* (9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hariyanto, D. B., & Ghozali, I. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13, 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/46057%0A>
- Hulasoh, R., & Mulyati, H. (2022). Pengaruh Total Asset Turnover, Return on Investment Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 19(2), 60. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v19i2.10282>
- Ikhsan, A., Albra, W., Aziza, N., Hayat, A., Lesmana, S., Muda, I., Satriawan, B., Khaddafi, M., Noch, M. Y., & Oktaviani, A. (2021). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk skripsi, thesis, & disertasi* (3rd ed.).
- Jaya, A., Kuswandi, S., Prastyandari, C. W., Baidlowi, I., Mardiana, Ardana, Y., Sunandes, A., Nurlina, Palnus, & Muchsidin, M. (2023). Manajemen Keuangan. In *Modul Kuliah* (Vol. 7, Issue 2).
- Kartikasary, M., Paramastri Hayuning Adi, M., Marojahan Sitinjak, M., Hardiyansyah, & Yolanda Sari, D. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Report Quality and Firm Value in Southeast Asia. *E3S Web of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602087>
- 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

- Naeem, M., Ullah, H., & Jan, S. (2022). The Impact of ESG Practices on Firm Performance: Evidence From Emerging Countries. *Indian Journal of Economics and Business*, 20(1), 731–750. <http://www.ashwinanokha.com/IJEB.php>
- 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>
- Nihe, S., Murni, S., & Wullur, M. (2023). Analisis Pengaruh Total Asset Turnover, Working Capital Turnover, Firm Size Dan Public Ownership Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Consumer Non-Cyclical Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(4), 346–357. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i4.51951>
- POJK No. 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik, Pub. L. No. 51, 1 (2017). https://ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penerapan-Kuangan-Berkelanjutan-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan,-Emiten,-dan-Perusahaan-Publik/SAL_POJK_51_-_keuangan_berkelanjutan.pdf
- Prabowo, & Rambe. (2024). Pengaruh Debt To Equity Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Return On Equity Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(5), 5240–5256. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i5.2279>
- PricewaterhouseCoopers Indonesia. (2023). *Tren dan Arah Sustainability Report Indonesia di Masa Mendatang*. PricewaterhouseCoopers. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/indonesian-tren-dan-arrah-sustainability-report-indonesia-di-masa-mendatang.html#:~:text=Di Indonesia%2C sustainability report telah,perusahaan tercatat sejak tahun 2020>
- Ramadhani, P. I. (2021). *Emiten Wajib Sampaikan Laporan Berkelanjutan*. LIPUTAN6. https://www-liputan6-com.cdn.ampproject.org/v/s/www.liputan6.com/amp/4617199/emiten-wajib-sampaikan-laporan-berkelanjutan?amp_gsa=1&_js_v=a9&usqp=mq331AQIUAKwASCAAAGM%3D#amp_tf=Dari%251%24s&aoh=17322911184979&referrer=https%3A%2F%2Fwww.google.com&sh
- Rinaldi, R., & Oktavianti, N. (2023). Pengaruh Total Aset Turnover, Debt To Asset Ratio Dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2020. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 209–221. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2353>
- Setiawati, A., & Hidayat, T. (2023). The Influence Of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosures On Financial Performance. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 9(3), 225–240. <https://doi.org/10.35384/jemp.v9i3.454>
- Sugiyanto, Subagyo, E., Nugroho, W. C. A., Jacob, J., Berry, Y., Nuraini, A., Sudjono, & Syah, S. (2022). Konsep dan Praktik Ekonometrika Menggunakan Eviews. In *Academia Publication*.
- Suharyani, R. (2019). Pengaruh Tekanan Stakeholder Dan Corporate Governance Terhadap Kualitas Sustainability Report. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 2(1). <https://doi.org/10.22219/jaa.v2i1.8356>
- Sujarweni, V. W. (2019). *ANALISIS LAPORAN KEUANGAN Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. PUSTAKA BARU PRESS.
- Suretno, F., Adrianto, F., & Alfarisi, M. F. (2022). Effect of Environment, Social and Governance Disclosure on Firm Value. *JBTI : Jurnal Bisnis : Teori Dan Implementasi*, 13(2), 121–128. <https://doi.org/10.18196/jbti.v13i2.14458>
- Taslikah, Indarto, & Budiati, Y. (2023). *SUSTAINABLE BUSINESS JOURNAL PENGARUH PROFITABILITAS , LIKUIDITAS , LEVERAGE DAN TOTAL ASSET TURNOVER*

TERHADAP FIRM VALUE THE EFFECT OF PROFITABILITY , LIQUIDITY , LEVERAGE AND TOTAL ASSET TURNOVER ON FIRM fungsi pengambilan keputusan dan fungsi risk bear. 2(2), 140–154.

- Titani, A. M., & Susilowati, E. (2022). Kepemilikan Saham Publik dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 4(2), 948–963. <https://doi.org/10.31539/jomb.v4i2.4451>
- Utomo, L. P. (2024). Pengungkapan Environmental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi Di Indonesia. *Jurnal Trial Balance (JUTRIANCE)*, 2(1), 52–61. <https://journal.icma-nasional.or.id/index.php/JUTRIANCE>
- Wangi, G. tirta, & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 221–230. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3351>
- Zaitul, Wahyuni, A. S., & Hamdi, M. (2020). ESG Disclosure dan Nilai Perusahaan. *Universitas Bung Hatta, February*, 59. <http://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-420070-8.00002-7>

Biodata Penulis



Rizky Saputra B, lahir di kota Banjarmasin pada 21 Juli 2003. Menempuh pendidikan S1 Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin. Kesibukan saat ini yaitu fokus untuk menyelesaikan studi yang sedang dijani.