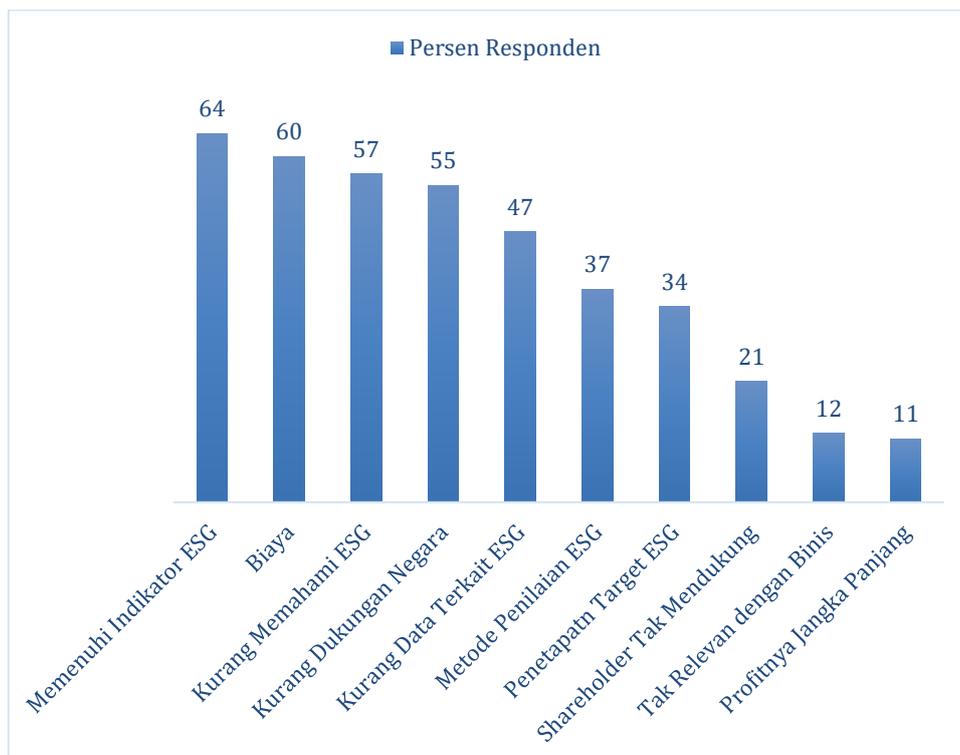


1. Pendahuluan

Menghasilkan keuntungan yang optimal merupakan salah satu tujuan utama berinvestasi. Oleh karena itu, saat membuat pilihan investasi, investor harus mempertimbangkan beberapa faktor. Selain aspek keuangan, investor modern semakin memperhatikan faktor lingkungan dalam keputusan investasi mereka. Seiring dengan meningkatnya kesadaran akan keberlanjutan, banyak investor mencari peluang investasi yang tidak hanya memberikan return finansial yang optimal tetapi juga berkontribusi pada pelestarian lingkungan. Hal ini menjelaskan tren investasi hijau yang terus berkembang. Berdasarkan data dari Bain & Company, GenZero, Standard Chartered, & Temasek (2024) nilai investasi hijau di asia tenggara pada tahun 2023, Indonesia memiliki nilai investasi hijau tertinggi yang sebesar US\$ 1,59 Miliar. Hal tersebut menunjukkan bukti bahwa investor memiliki minat yang tinggi pada investasi keberlanjutan atau investasi hijau.

Investasi hijau adalah investasi yang menggabungkan prinsip-prinsip Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG). Pentingnya peran perusahaan dalam meminimalkan dampak lingkungan, menegakkan hubungan sosial dengan pemasok, karyawan, dan masyarakat, serta membantu menegakkan peraturan yang menjamin tata kelola perusahaan yang baik, tercermin dalam prinsip-prinsip ESG (Nasution et al., 2024). Di Indonesia penerapan ESG diatur dalam, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik, (2017) namun penerapannya masih belum optimal. Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh mandiri institute terhadap 162 perusahaan terbuka, menunjukkan bahwa 95% perusahaan telah menerapkan ESG sebagai bagian dari nilai perusahaan (Mandiri Institue, 2023)

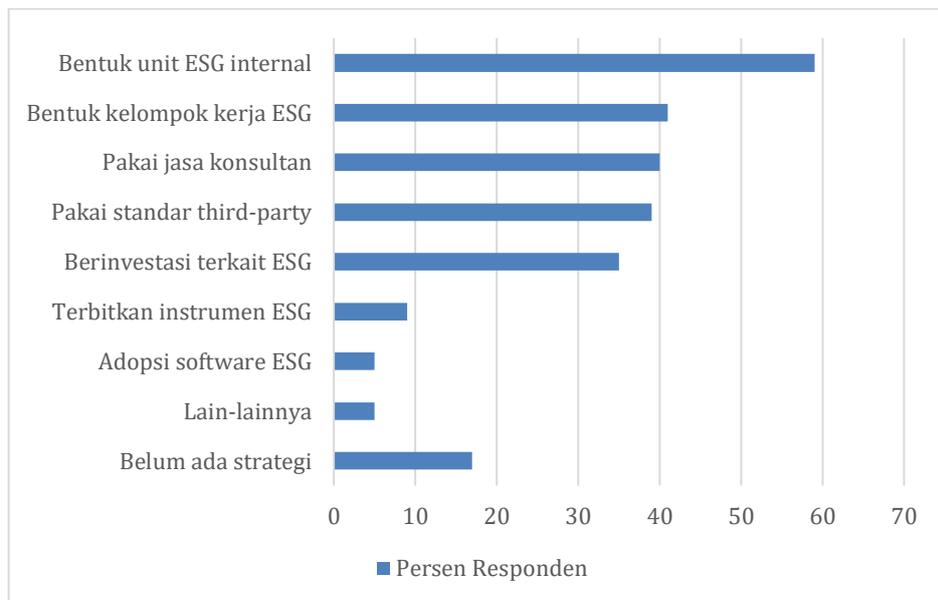


Gambar 1. Kendala yang Dihadapi Perusahaan Indonesia dalam Menerapkan ESG (2023)

Sumber : Survey Mandiri Institute (Data Diolah, 2024)

Dari data tersebut menunjukkan bahwa perusahaan indonesia memiliki kendala saat menerapkan ESG, seperti kesulitan memenuhi indikator kinerja sebesar (64%), tingginya biaya

(60%), kurangnya pemahaman tentang ESG (57%), dan minimnya dukungan dari regulator (55%). Dalam mengatasi kendala-kendala tersebut, mandiri institute juga melakukan survei terkait strategi yang dilakukan perusahaan dalam mengatasi kendala tersebut.



Gambar 2. Strategi Perusahaan Indonesia dalam Menghadapi Tantangan Penerapan ESG (2023)

Sumber : Survey Mandiri Institute (Data Diolah 2024)

Dari data di atas menunjukkan bahwa sebesar (59%) perusahaan membentuk unit internal khusus untuk menangani ESG, sementara (41%) bekerja sama dengan pihak eksternal melalui kelompok kerja. Sebanyak (40%) perusahaan juga memanfaatkan jasa konsultan, dan (39%) melakukan penilaian ESG menggunakan standar pihak ketiga. Selain itu, beberapa perusahaan berinvestasi dalam inisiatif terkait ESG (35%) dan menerbitkan instrumen investasi berbasis ESG (9%) masih ada (17%) yang belum memulai mitigasi apapun (Mandiri Institute, 2024) perusahaan perlu melakukan pengungkapan ESG karena strategi ini mencerminkan upaya perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang lebih peduli dengan keberlanjutan dan transparansi.

Bank dan lembaga keuangan diwajibkan untuk menyusun dan mengungkapkan laporan keberlanjutan sebagai bagian dari penerapan prinsip keuangan berkelanjutan. Laporan ini berfungsi untuk memberikan transparansi terkait aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang telah dilakukan perusahaan. Penerapan ESG di sektor perbankan tidak hanya merupakan tanggung jawab etis, tetapi juga menjadi kebutuhan strategis untuk mendukung keberlanjutan bisnis (International KPMG, 2021). Namun disisi lain terdapat tantangan besar dalam implementasi ESG di sektor perbankan. Menurut laporan dari TuK INDONESIA, Rosalina, (2022) mengungkapkan bahwa terdapat 36 bank yang diduga terlibat dalam praktik kejahatan lingkungan, seperti pendanaan terhadap proyek yang menyebabkan deforestasi, perusakan ekosistem, dan pelanggaran hak asasi manusia. Temuan ini menunjukkan bahwa tidak semua bank yang mengungkapkan ESG benar-benar menjalankan prinsip keberlanjutan secara penuh. Aksi protes terhadap bank-bank ini menunjukkan adanya celah dalam penerapan ESG, di mana perusahaan keuangan masih membiayai aktivitas yang bertentangan dengan prinsip keberlanjutan. Hal ini menimbulkan pertanyaan tentang seberapa efektif pengungkapan ESG dalam mencerminkan tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan.

Meskipun demikian, di tengah berbagai tantangan tersebut, beberapa bank dengan fundamental yang kuat justru menunjukkan komitmen yang lebih baik dalam pengungkapan ESG. Hal ini terlihat pada bank-bank yang tergabung dalam Indeks Infobank15, yang menjadi fokus Studi ini. Indeks Infobank15 terdiri dari 15 bank dengan fundamental kuat dan likuiditas tinggi, yang diharapkan lebih mampu menerapkan prinsip ESG secara optimal. Salah satu contohnya adalah Bank BRI, yang secara konsisten menunjukkan kinerja baik dalam pasar modal. Sebagai bagian dari indeks ini, Bank BRI berhasil meningkatkan skor ESG-nya dari 63 menjadi 75 pada tahun 2024 berdasarkan penilaian S&P Global, menempatkannya dalam 5 persen teratas bank global yang berhasil menerapkan prinsip keuangan berkelanjutan (Fiansyah, 2024). Pencapaian ini menunjukkan pentingnya transparansi dalam pengungkapan ESG sebagai cara untuk memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan dan memperkuat nilai perusahaan.

Upaya perusahaan yang dilandasi kepercayaan dan opini masyarakat dapat menghasilkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa investor dapat mempercayai bisnis yang berkinerja baik dan peduli terhadap tujuan atau prospek masa depan (Pambudi et al., 2022). Pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) adalah salah satu dari banyak aspek non-keuangan yang merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, investor memperhitungkan bagaimana ESG diterapkan dalam operasi sehari-hari perusahaan (Qodary & Sihar, 2021). Dalam konteks global, Indonesia menunjukkan perkembangan yang signifikan dalam penerapan ESG. Dari 27 negara, Indonesia menempati posisi pertama dalam hal pengungkapan informasi dalam laporan keberlanjutan, menurut temuan penilaian Globescan dan Global Reporting Initiative (GRI) tahun 2020. Kepercayaan publik terhadap Indonesia meningkat sebesar 2% dari tahun 2016 menjadi 81%. Mengingat investor memandang ESG sebagai salah satu penentu kekuatan perusahaan, temuan ini menunjukkan semakin pentingnya pengungkapan informasi keberlanjutan (Zahroh & Hersugondo, 2021). Temuan tersebut didukung oleh Studi yang dilakukan Adhi & Cahyonowati, (2023); Nasution et al., (2024); Ufaira & Yusra, (2024) yang mengatakan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian Studi yang dilakukan oleh Aydoğmuş et al., (2022), memperlihatkan adanya hubungan positif antara kinerja ESG secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan.

Namun berbeda dengan Studi yang dilakukan oleh Toti & Johan, (2022) mengukur skor lingkungan, sosial, dan tata kelola. mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q. Pengungkapan lingkungan dan sosial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan tata kelola menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan skor lingkungan dan sosial cenderung menurunkan nilai perusahaan, sementara peningkatan skor tata kelola justru meningkatkan nilai perusahaan. Christy & Sofie, (2023) yang mengatakan bahwa Pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai sinyal negatif atau tidak relevan oleh investor. Sebaliknya, pengungkapan tata kelola memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena praktik good corporate governance memberikan sinyal positif kepada investor dan meningkatkan minat investasi. Adapun temuan yang mengatakan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan menurut Kartika et al., (2023) dan (Romli & Abdurohim, 2024).

Berdasarkan uraian data diatas, pengungkapan ESG memiliki peran penting dalam keberlanjutan bisnis, akan tetapi masih adanya perdebatan mengenai bagaimana pengungkapan ESG berpengaruh terhadap perusahaan, jika dilihat dari Studi sebelumnya yang tidak konsisten. Studi terdahulu telah banyak mengkaji hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, tetapi fokusnya lebih banyak pada sektor non keuangan. Oleh sebab itu, Studi yang

secara spesifik mengeksplorasi dampak pengungkapan ESG di sektor Perbankan di Indonesia masih terbatas, khususnya bank bank yang tergabung dalam indeks infobank15 . Kesenjangan ini menjadi landasan utama untuk melakukan Studi lebih lanjut. Maka didapatkan pertanyaan Studi (i) apakah pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks infobank15? (ii) apakah pengungkapan sosial (*social disclosure*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks infobank15? (iii) apakah pengungkapan tata kelola (*governance disclosure*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan indeks infobank15?

Studi ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, Governance* terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Indeks Infobank15 selama periode 2019-2023. Dengan demikian, Studi ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dan praktis dalam mendukung transparansi ESG di sektor perbankan serta memberikan wawasan baru bagi investor dalam pengambilan keputusan berbasis keberlanjutan.

2. Kajian Pustaka

2.1.Kajian Teori

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori stakeholder yang dipaparkan oleh (Freeman & McVea, 2001), menjelaskan bahwa setiap perusahaan akan selalu berhubungan dengan pihak lain dalam menjalankan bisnisnya. Pihak lain disini adalah stakeholder atau pemangku kepentingan, seperti pemegang saham, pemasok, kreditur dan anggota masyarakat yang berkepentingan dengan perusahaan. Perusahaan berperan untuk menjaga hubungan strategis untuk mencapai tujuan keberlanjutan. Freeman menunjukkan bahwa pendekatan stakeholder berasal dari kebutuhan untuk mengatasi tantangan lingkungan bisnis yang tidak stabil pada 1980. Pendekatan ini dirancang untuk menyesuaikan kepentingan para stakeholder, oleh karena itu melakukan pengungkapan ESG bagi perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prioritas utama dalam keberlanjutan seperti peduli kondisi lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik, dengan begitu teori stakeholder selaras dengan pengungkapan esg karena dapat mendukung hubungan yang lebih baik dengan para pemangku kepentingan.

Menurut teori ini, tidak hanya kinerja finansial yang mengukur keberhasilan sebuah perusahaan, tetapi juga seberapa baik perusahaan memenuhi kebutuhan dan harapan stakeholder. semakin baik citra perusahaan maka semakin mudah mendapat dukungan dari pemangku kepentingan (Muliati et al., 2021). Pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST) merupakan salah satu pendekatan bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap tanggung jawab ini. Hal ini pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena hubungan yang kuat dengan para pemangku kepentingan memberikan stabilitas dan memungkinkan pertumbuhan jangka panjang..

2.1.2 Teori Signaling

Teori sinyal telah dipaparkan oleh (Spence, 1973) dalam Studinya yang berjudul job market signaling. Teori ini digunakan untuk menjelaskan bahwa pengirim sinyal seperti perusahaan kepada penerima sinyal yaitu pemangku kepentingan, melalui informasi yang diungkapkan oleh perusahaan. Menurut Ghozali (2020) Tujuan teori sinyal adalah untuk menunjukkan secara langsung bahwa orang-orang di lingkungan sekitar perusahaan biasanya lebih mengetahui keadaan dan prospek masa kini dan masa depannya dibandingkan pihak eksternal seperti kreditor, investor, pemerintah, dan bahkan pemegang saham.

Pengungkapan ESG memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mengungkapkan informasi terkait kondisi perusahaan melalui laporan keberlanjutan yang dapat

menjadi sinyal positif maupun negatif tergantung jenis pengungkapannya. Investor, sebagai salah satu stakeholder utama, dapat mengetahui tentang informasi pengungkapan ESG sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki manajemen risiko yang baik, kepatuhan terhadap regulasi, serta strategi jangka panjang. Selain itu, pengungkapan ESG yang transparan juga menunjukkan bahwa perusahaan siap beradaptasi dengan perubahan regulasi dan ekspektasi sosial terkait isu keberlanjutan. Dengan demikian, pengungkapan ESG tidak hanya memperkuat kepercayaan investor tetapi juga meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

2.1.3 Environmental, Social, Governance (ESG)

Environmental, Social, and Governance (ESG) adalah Sebuah gagasan yang menilai seberapa baik kinerja bisnis di tiga bidang utama yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang masing-masing sangat penting untuk mengetahui kebutuhan dan tujuan bisnis bagi para pemangku kepentingannya (Karno Sabowo, 2023). Berdasarkan Global Reporting Initiative (2016 dalam kutipan Ghazali et al., 2020) menjelaskan bahwa Standar GRI dapat digunakan untuk mengukur pengungkapan ESG. Melalui standarisasi yang diterima secara internasional, Standar GRI merupakan upaya yang dapat diterapkan untuk menciptakan kerangka kerja dalam menginformasikan kepada publik tentang implikasi ekonomi, lingkungan, dan sosial.

2.1.4 Pengungkapan Lingkungan (*Environmental Disclosure*):

Pengungkapan lingkungan adalah penyampaian informasi terkait kebijakan, program, dan pelaksanaan manajemen lingkungan hidup oleh perusahaan, termasuk penggunaan sumber daya alam, energi, air, serta limbah yang dihasilkan oleh perusahaan (Endiana, 2020). Indikator dalam Studi ini menggunakan GRI 300 yang didalamnya terdapat aspek pengurangan emisi gas rumah kaca, efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan penyelamatan sumber daya alam. Perusahaan yang proaktif dalam inisiatif lingkungan dapat mengurangi risiko regulasi dan operasional, serta meningkatkan reputasi di mata konsumen dan investor. Menurut Studi oleh (Daromes & Kawilarang, 2020), pengungkapan lingkungan melalui laporan keberlanjutan menjadi sarana untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan dampak lingkungan. Studi tersebut mengatakan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang kuat dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai perusahaan melalui reputasi yang lebih baik.

2.1.5 Pengungkapan Sosial (*Social Disclosure*):

Pengungkapan sosial adalah bagian dari pengungkapan ESG yang mencakup informasi mengenai keterlibatan perusahaan dalam isu-isu sosial, seperti tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility*), hubungan perusahaan dengan masyarakat, pengelolaan tenaga kerja, dan kontribusi terhadap kesejahteraan sosial. Pengungkapan ini bertujuan untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap prinsip-prinsip keberlanjutan sosial, meningkatkan hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, dan memberikan kontribusi nilai yang lebih baik kepada masyarakat dan lingkungan sosial (Rahayu & Syafruddin, 2024).

Dimensi sosial menekankan pada pengelolaan hubungan perusahaan dengan karyawan, pelanggan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya. Indikator dalam Studi ini menggunakan GRI 400 yang didalamnya terdapat aspek penting termasuk hak asasi manusia, kondisi kerja, keragaman dan inklusi, serta kontribusi sosial. Perusahaan yang memperhatikan aspek sosial dapat meningkatkan loyalitas karyawan dan pelanggan, serta membangun hubungan yang positif dengan komunitas lokal. Studi oleh (Reza Pahlevie & Wijayanti, 2022) pengungkapan sosial yang baik tidak hanya meningkatkan citra perusahaan di mata masyarakat tetapi juga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Tingginya tingkat

pengungkapan sosial menunjukkan transparansi dan dedikasi perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat, yang berpotensi memperkuat kepercayaan stakeholder dan nilai perusahaan secara keseluruhan

2.1.6 Pengungkapan Tata Kelola (*Governance Disclosure*)

Pengungkapan tata kelola menurut (Gunawan, 2021), menegaskan bahwa konsep dasar tata kelola mencakup strategi manajemen yang menyeluruh, di mana para eksekutif senior ditugaskan untuk mengawasi dan mengelola organisasi, memastikan bahwa semua informasi penting yang disampaikan kepada tim eksekutif sudah lengkap dan akurat sehingga memudahkan pengambilan keputusan yang baik. Selain itu, tata kelola juga mencakup langkah-langkah pengendalian untuk menjamin penerapan strategi, arahan, dan instruksi manajemen yang sistematis.

Aspek tata kelola dalam ESG mencakup struktur dan proses yang memastikan perusahaan dikelola secara transparan, akuntabel, dan etis. Indikator dalam Studi ini menggunakan GRI 102 dan GRI 2 yang didalamnya terdapat komposisi dewan direksi, transparansi pelaporan, kepatuhan terhadap hukum, dan komitmen kebijakan. Tata kelola yang baik dapat memperkuat kepercayaan investor dan mengurangi risiko yang terkait dengan praktik bisnis yang tidak etis. Studi oleh (Nurfauziah & Utami, 2021) penerapan tata kelola yang baik, seperti keberadaan dewan komisaris independen dan komite audit, dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memperbaiki kualitas pelaporan dan menjaga integritas keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tata kelola yang baik tidak hanya berperan dalam menjaga keberlangsungan perusahaan tetapi juga memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan menurut stakeholder.

2.1.7 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan dikelola dan bagaimana pasar menilai potensi masa depannya. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah Tobin's Q, yang pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin. Rasio Tobin's Q adalah rasio antara nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya pengganti aset tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengukur apakah nilai perusahaan di pasar lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan dengan biaya penggantian aset fisik perusahaan (Tobin, 1969).

Dalam studi yang dilakukan oleh (Dzahabiyya et al.,2020) Rasio ini diukur dengan membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku asetnya, menggunakan rumus:

$$Tobin's\ Q\ Ratio = \frac{Total\ MV + Total\ Book\ Value\ of\ Liabilities}{Total\ Book\ Value\ of\ Asset}$$

Menurut Jamaludin, (2024) Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, mengindikasikan ekspektasi pertumbuhan atau kinerja yang positif. Sebaliknya, nilai Tobin's Q kurang dari 1 menunjukkan bahwa pasar memiliki pandangan yang kurang optimis terhadap prospek perusahaan.

Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan erat dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan, sosial, dan tata kelola dianggap lebih kredibel dan bertanggung jawab, sehingga menarik lebih banyak perhatian investor. Menurut (Melinda & Wardhani, 2020), perusahaan

dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki nilai Tobin's Q yang lebih tinggi karena pasar menghargai inisiatif keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan.

2.2 Hipotesis Penelitian

2.2.1 Pengaruh Pengungkapan Lingkungan (*Environmental Disclosure*) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan ESG secara terpisah menunjukkan bagaimana masing-masing aspek, yaitu *Environmental*, *Social*, dan *Governance*, dapat memberikan kontribusi yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan. Aspek *Environmental* mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungannya, seperti pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi. Perusahaan yang memiliki skor lingkungan yang baik dianggap lebih proaktif dalam mengelola risiko terkait regulasi dan perubahan iklim, sehingga memperkuat kepercayaan pasar dan nilai perusahaan (Melinda & Wardhani, 2020).

Dalam penelitiannya (Nasution et al., 2024) pengungkapan *environmental* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori stakeholder, perusahaan yang mengelola isu lingkungan secara transparan lebih mampu memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Constantinescu et al., 2021) terdapat hubungan positif dan signifikan untuk faktor individual yaitu pengungkapan *environmental*. Selain itu, menurut Teori Sinyal, pengungkapan lingkungan yang baik dapat mencerminkan kualitas manajemen yang berorientasi pada keberlanjutan, sehingga berpotensi menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena keterbukaan informasi terkait lingkungan yang lengkap dapat membantu investor untuk mengetahui strategi perusahaan dalam mengelola lingkungan dan perusahaan memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan, dengan demikian diharapkan bahwa investor akan menginvestasikan kekayaannya.

Namun terdapat hasil yang berbeda menurut Christy & Sofie, (2023) dalam penelitiannya mengatakan bahwa pengungkapan lingkungan memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan. Kemudian Studi yang dilakukan (Rasyad et al., 2024) yang mengatakan bahwa pengungkapan *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan pengungkapan lingkungan yang tidak diikuti oleh langkah nyata dalam pengelolaan lingkungan, melakukan pengungkapan hanya untuk memenuhi regulasi dan pelaporan dan menurut pandangan para pemangku kepentingan itu dapat mengurangi kepercayaan investor dan dianggap sebagai bentuk manipulasi pengungkapan lingkungan. Meskipun terdapat perbedaan temuan, pengungkapan lingkungan tetap dianggap sebagai indikator penting yang dapat memberikan sinyal positif kepada pasar tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan dalam Studi ini adalah:

H1 : Pengungkapan Lingkungan (*Environmental disclosure*) diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2.2 Pengaruh Pengungkapan Sosial (*Social Disclosure*) Terhadap Nilai Perusahaan

Aspek Sosial menekankan pada hubungan perusahaan dengan masyarakat, karyawan, dan pelanggan. Pengelolaan yang baik dalam aspek ini, seperti program tanggung jawab sosial perusahaan (CSR), keragaman tenaga kerja, dan hak asasi manusia, dapat menciptakan hubungan yang lebih kuat dengan stakeholder. Hal ini pada akhirnya dapat memperbaiki reputasi perusahaan dan meningkatkan loyalitas pelanggan, yang berdampak pada nilai pasar (Khan et al., 2021).

Menurut (Rasyad et al., 2024) faktor sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki korelasi yang positif dengan skor ESG. Hal ini didasarkan oleh teori stakeholder, perusahaan yang memperhatikan aspek sosial memiliki peluang lebih besar untuk mendapatkan dukungan dari masyarakat dan pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, teori sinyal menjelaskan bahwa pengungkapan sosial dapat memberikan sinyal positif kepada pasar, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan sosial.

Namun hasil yang berbeda ditemukan di Studi lain, dimana di dalam Studinya Christy & Sofie, (2023) mengatakan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. meskipun terdapat perbedaan temuan, pengungkapan sosial tetap dianggap sebagai elemen penting dalam memperkuat kepercayaan stakeholder. Perusahaan yang berhasil mengelola hubungan sosial dengan baik tidak hanya memperkuat reputasinya tetapi juga meningkatkan daya saing di pasar. Berdasarkan landasan ini, hipotesis yang diajukan adalah

H2 : Pengungkapan sosial (*social disclosure*) diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

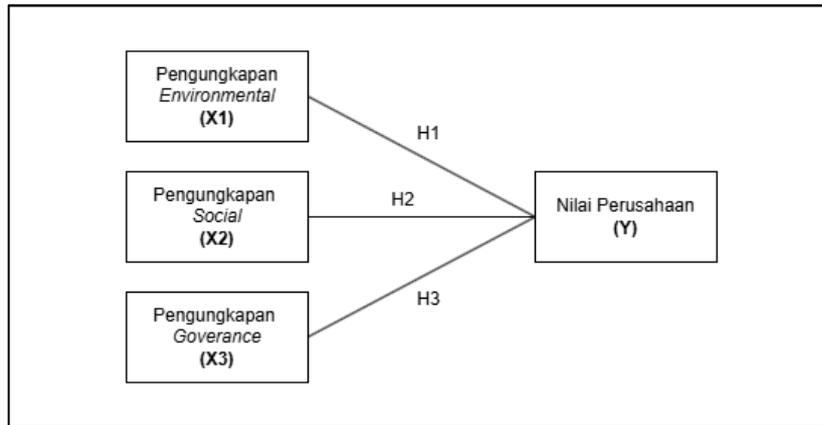
2.2.3 Pengaruh Pengungkapan Tata Kelola (*Governance Disclosure*) terhadap nilai perusahaan

Aspek *Governance* berperan penting dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Tata kelola yang baik, termasuk struktur dewan direksi yang efektif dan pelaporan yang transparan, memberikan sinyal kepada investor tentang manajemen risiko yang baik dan praktik bisnis yang etis. Hal ini mendukung peningkatan kepercayaan investor, yang secara langsung tercermin dalam kenaikan nilai Tobin's Q (Abdullah et al., 2021). Studi yang dilakukan oleh (Nasution et al., 2024) mengatakan bahwa aspek *governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori Stakeholder menekankan bahwa tata kelola yang baik memungkinkan perusahaan untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, memperkuat kepercayaan investor, dan pada akhirnya mendukung keberlanjutan perusahaan. Menurut (Rasyad et al., 2024) terdapat hubungan positif antara pengungkapan tata kelola dan nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan yang mengungkapkan tata kelola yang baik memberikan sinyal positif kepada investor. Keterbukaan informasi yang jelas dan terstruktur terkait strategi perusahaan dalam tata kelola diharapkan dapat memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan dan menciptakan citra yang positif, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Namun menurut (Ticoalu et al., 2021) dalam Studinya menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena investor menganggap pengungkapan tata kelola membutuhkan biaya lebih dan dapat mengurangi keuntungan jangka pendek. Kemudian Studi yang dilakukan oleh (Glori Faley & Malangkucecwara, 2020) mengatakan bahwa Tata kelola dengan proxy komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan tanggungjawab sosial. Meskipun terdapat perbedaan hasil Studi, tata kelola perusahaan tetap diakui sebagai faktor penting dalam membangun kepercayaan investor. Transparansi dan akuntabilitas yang dihasilkan oleh pengelolaan *governance* yang baik dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan di pasar. Berdasarkan landasan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah

H3 : Pengungkapan tata kelola (*governance disclosure*) diduga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 3. Kerangka Pemikiran.

Sumber : Dikembangkan untuk Studi Skripsi ini, 2024

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Studi ini menggunakan metodologi kuantitatif untuk mengevaluasi dampak dari pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (LST) terhadap nilai perusahaan, yang dinilai dengan Tobin's Q. Studi ini merupakan studi asosiatif yang bertujuan untuk menguji hubungan sebab akibat antara variabel independen dan dependen.

3.2 Populasi

Menurut Sugiyono, (2018) populasi adalah suatu wilayah yang didefinisikan yang dikarakteristikan oleh peristiwa atau tema dengan sifat-sifat tertentu, yang ditetapkan untuk diteliti oleh peneliti dan nantinya ditarik kesimpulan. Populasi dalam Studi ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Infobank15 selama periode 2019–2023. Terdapat 15 perusahaan perbankan yang masuk dalam indeks infobank15. Studi ini menggunakan uji data pannel.

Data panel yaitu gabungan antara data cross section dengan data time series, yaitu sebuah metode penelitian yang menunjuk kepada data yang dikumpulkan dengan meneliti banyak objek atau perusahaan dengan beberapa periode waktu. Data cross section dalam penelitian ini ditunjukkan dengan objek penelitian yang lebih dari satu yaitu pada perusahaan yang terdaftar di indeks infobank15 sehingga dapat terlihat perbedaan antar perusahaan. Sedangkan data time series ditunjukkan periode waktu yang berbeda, periode data yang digunakan yaitu data kuartal selama 5 tahun dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023

Tabel 1. Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
2	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
3	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
4	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk

5	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
6	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
7	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
8	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero)
9	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk
10	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
11	BTPN	PT Bank BTPN Tbk
12	MEGA	PT Bank Mega Tbk
13	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk
14	NISP	PT. Bank OCBC NISP Tbk
15	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Sumber : Indeks Saham, Bursa Efek Indonesia, 2024

3.3 Sampel dan Teknik Sampling

Menurut Sugiyono, (2018) Sampel adalah bagian dari ukuran dan susunan populasi. Sampel populasi harus benar-benar mewakili populasi yang diteliti. Sampel Studi dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik purposive sampling menurut Sugiyono, (2018) adalah pengambilan sampel yang diambil dengan pertimbangan khusus berdasarkan kriteria yang diperlukan untuk memastikan jumlah sampel yang akan dianalisis. Dalam penelitian ini sampel yang digunakan memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang tercatat dalam indeks infobank15
2. Perusahaan perbankan yang secara konsisten tercatat dalam indeks infobank15 selama periode 2019-2023.
3. Perusahaan Indeks Infobank15 yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode 2019-2023.

Tabel 2. Daftar Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan perbankan yang tercatat di indeks infobank15	15
2.	Perusahaan Perbankan yang tidak konsisten tercatat dalam indeks infobank15 pada periode 2019 – 2023	(5)
3.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada periode 2019 – 2023	(1)
4.	Perusahaan indeks infobank yang sesuai dengan kriteria dan terpilih sebagai sampel	9

Sumber : web resmi masing masing perusahaan tahun 2019-2023 (data diolah, 2024)

Berdasarkan tabel kriteria sampel diatas, Studi ini akan menguji data yang diambil dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan indeks infobank15 dalam periode waktu 5 tahun dari 2019-2023, perusahaan yang secara konsisten tercatat dalam

indeks infobank15 berjumlah 10 perusahaan, maka dapat disimpulkan bahwa total data sampel akhir yang digunakan dan diamati dalam Studi ini berjumlah 45.

Tabel 3. Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
2	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
3	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
4	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
5	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
6	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
7	BJBR	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
8	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero)
9	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk

Sumber : Dikembangkan untuk Studi Skripsi ini, 2024

Jenis data dalam Studi ini adalah data sekunder. Menurut (Sugiyono, 2018) Data sekunder merupakan sumber dimana Studi tidak secara langsung memberikan data kepada pengumpul data, contohnya melalui orang lain atau melalui sebuah dokumen. Data dalam Studi ini didapatkan melalui website dari masing masing perusahaan perbankan yang terdaftar dalam indeks infobank15. Data esg didapatkan dari laporan keberlanjutan atau sustainable report. Data nilai Perusahaan didapatkan dari laporan tahunan perusahaan atau annual report.

3.4 Variabel Penelitian

Variabel independen dalam Studi ini atau disebut dengan variabel X diantaranya (X1) Pengungkapan Environmental (X2) Pengungkapan Social (X3) Pengungkapan Governance. Serta variabel dependen dalam Studi ini atau disebut dengan variabel Y adalah (Y) Nilai Perusahaan.

Dibawah ini adalah penjelasan lebih lanjut terkait definisi operasional

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel Independen dan Dependen

Variabel	Definisi	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan dikelola dan bagaimana pasar menilai potensi masa depannya. Salah satu indikator utama	$\text{Tobin's } Q \text{ Ratio} = \frac{\text{Total MV} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Asset}}$

	yang digunakan untuk menilai nilai perusahaan adalah Tobin's Q (Dzahabiyya et al., 2020)	
Pengungkapan Environmental (X1)	Aspek lingkungan merupakan salah satu peran perusahaan dalam mengelola dampaknya terhadap lingkungan. Indikator dalam Studi ini menggunakan GRI 300 yang didalamnya terdapat aspek pengurangan emisi gas rumah kaca, efisiensi energi, pengelolaan limbah, dan konservasi sumber daya alam. (Endiana, 2020)	$ENV = \frac{\text{Sum of Company's Disclosure Item}}{\text{Total of GRI's Disclosure item}}$
Pengungkapan Sosial (X2)	Aspek sosial menekankan pada pengelolaan hubungan perusahaan dengan karyawan, pelanggan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya. Indikator dalam Studi ini menggunakan GRI 400 yang didalamnya terdapat aspek penting termasuk hak asasi manusia, kondisi kerja, keragaman dan inklusi, serta kontribusi sosial (Rahayu & Syafruddin, 2024)	$SOC = \frac{\text{Sum of Company's Disclosure Item}}{\text{Total of GRI's Disclosure item}}$
Pengungkapan Governance (X3)	Aspek tata kelola mencakup struktur dan proses yang memastikan perusahaan dikelola secara transparan, akuntabel, dan etis (Gunawan, 2021). Indikator dalam Studi ini menggunakan GRI 102 dan GRI 2 yang didalamnya terdapat komposisi dewan direksi, transparansi pelaporan, kebijakan anti-korupsi, dan hak pemegang saham	$GOV = \frac{\text{Sum of Company's Disclosure Item}}{\text{Total of GRI's Disclosure item}}$

Sumber : dari berbagai jurnal penelitian (diolah peneliti, 2024)

3.5 Alat Analisis

Studi ini menggunakan alat analisis SPSS versi 25. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda dengan data panel, dan melakukan uji statistik sebagai berikut, diantaranya:

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran singkat dan penafsiran mengenai variabel penelitian dan kualitas data penelitian yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, standar deviasi, nilai minimum, dan maksimum agar mudah dipahami.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum menjalankan analisis regresi untuk memastikan model regresi yang dihasilkan valid dan tidak melanggar asumsi dasar regresi linear. Berikut adalah jenis-jenis uji yang termasuk dalam uji asumsi klasik:

a. **Uji Normalitas**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data residual (selisih antara nilai prediksi dan nilai aktual) berdistribusi normal. Data yang berdistribusi normal menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk menarik kesimpulan yang valid (Ghozali, 2021).

b. **Uji Multikolinearitas**

Uji ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan linear yang kuat antara variabel-variabel independen dalam model. Multikolinearitas dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak reliabel. Multikolinearitas diuji menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF), dengan kriteria $VIF < 10$ menunjukkan tidak ada multikolinearitas (Ghozali, 2021).

c. **Uji Heteroskedastisitas**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah varians residual bersifat homogen (konstan) di seluruh rentang nilai variabel independen. Jika varians residual tidak homogen, maka terjadi heteroskedastisitas yang dapat mempengaruhi hasil regresi (Ghozali, 2021).

d. **Uji Autokorelasi**

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi biasanya terjadi pada data time series (runtut waktu) (Ghozali, 2021).

3.5.3 Uji Regresi Linear Berganda

Setelah memastikan model regresi tidak melanggar asumsi klasik, dilakukan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini memerlukan variabel bebas dan variabel terikat, dalam Studi ini variabel bebas adalah pengungkapan lingkungan (X_1) pengungkapan sosial (X_2) dan pengungkapan tata kelola (X_3). variabel terikat disini adalah nilai perusahaan (Y). Berikut adalah model persamaan regresi linier berganda dalam Studi ini menggunakan formula sebagai berikut ;

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

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisiensi regresi dari setiap variabel independen

X_1 = pengungkapan lingkungan

X_2 = pengungkapan sosial

X_3 = pengungkapan tata kelola

ε = error term

3.5.4 Uji Hipotesis

a. **Uji Koefisien Determinan (R Square)**

Uji ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana variabel-variabel independen secara bersama-sama dapat menjelaskan variabilitas variabel dependen. Nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1, di mana semakin mendekati 1 berarti semakin besar proporsi variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model.

b. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Uji ini menggunakan nilai signifikansi (p-value), di mana $p\text{-value} < 0.05$ menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

c. Uji Regresi secara parsial (uji T)

Uji T bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (individu). Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi dan signifikansinya. Jika $p\text{-value} < 0.05$, maka variabel independen memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen.

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Statistik Deskriptif

Tabel 5. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LINGKUNGAN	45	,032	,806	,32331	,203878
SOSIAL	45	,056	,778	,39822	,171109
TATA KELOLA	45	,077	1,000	,67867	,423589
NILAI PERUSAHAAN	45	,735	2,287	1,12904	,340299
Valid N (listwise)	45				

Sumber: data diolah SPSS, 2025

Dalam tabel tersebut menunjukkan bahwa jumlah sampel pengamatan pada Studi ini adalah sebanyak 45, yang merupakan hasil dari perkalian antara jumlah sampel perusahaan yang terdiri dari 9 perusahaan dengan 5 tahun periode pengamatan. Dari hasil perhitungan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa :

- Variabel Pengungkapan Lingkungan (Environmental Disclosure) memiliki nilai minimum sebesar 0,032, kemudian untuk nilai maksimum sebesar 0,806, rata rata sebesar 0,32332 dan standar deviasi sebesar 0,203878.
- Variabel Pengungkapan Sosial (Social Disclosure) menunjukkan nilai minimum 0,056, nilai maksimum 0,778, rata rata 0,39822, dan standar deviasi sebesar 0,171109.
- Variabel Pengungkapan Tata Kelola (Governance Disclosure) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,077, nilai maksimum 1,000 , rata rata 0,67867 dan standar deviasi 0,423589.
- Variabel Nilai Perusahaan menunjukkan nilai minimum 0,735, nilai maksimum 2,287, rata rata 1,12904 dan standar deviasi sebesar 0,340299.