

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

SKRIPSI



DISUSUN OLEH:

YESICHA SHELLA CRISTINA

11190708

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2022

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
SKRIPSI/TESIS/DISERTASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika Universitas Kristen Duta Wacana, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yesicha Shella Cristina
NIM : 11190708
Program studi : Manajemen
Fakultas : Bisnis
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Kristen Duta Wacana **Hak Bebas Royalti Noneksklusif** (*None-exclusive Royalty Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

**“PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti/Noneksklusif ini Universitas Kristen Duta Wacana berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama kami sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada Tanggal : 5 Januari 2023

Yang menyatakan



(Yesicha Shella Cristina)
NIM.11190708

HALAMAN PENGAJUAN

Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Manajemen

Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta

Untuk Memenuhi Sebagai Syarat-Syarat

Guna Memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen



PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2022

HALAMAN PENGESAHAN

Skripsi dengan judul:

**PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

telah diajukan dan dipertahankan oleh:

YESICHA SHELLA CRISTINA

11190708

Dalam Ujian Skripsi Program Studi Manajemen

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Manajemen pada tanggal 15 Desember 2022

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, M.M

(Ketua Tim Penguji/Dosen Penguji)

2. Dra. Umi Murtini, M.Si

(Dosen Penguji)

3. Dr. Elok Pakaryaningsih, S.E., M.Si

(Dosen Pembimbing/Dosen Penguji)

Yogyakarta, 21 Desember 2022

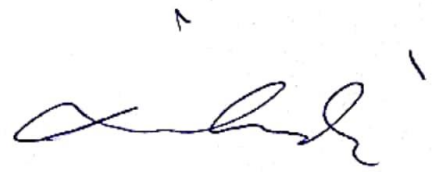
Disahkan Oleh:

Dekan Fakultas Bisnis



Dr. Perminas Pangeran, S.E., M.Si

Ketua Program Studi Manajemen



Drs. Sisnuhadi, MBA, Ph.D

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG)

TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 5 Desember 2022



YESICHA SHELLA CRISTINA

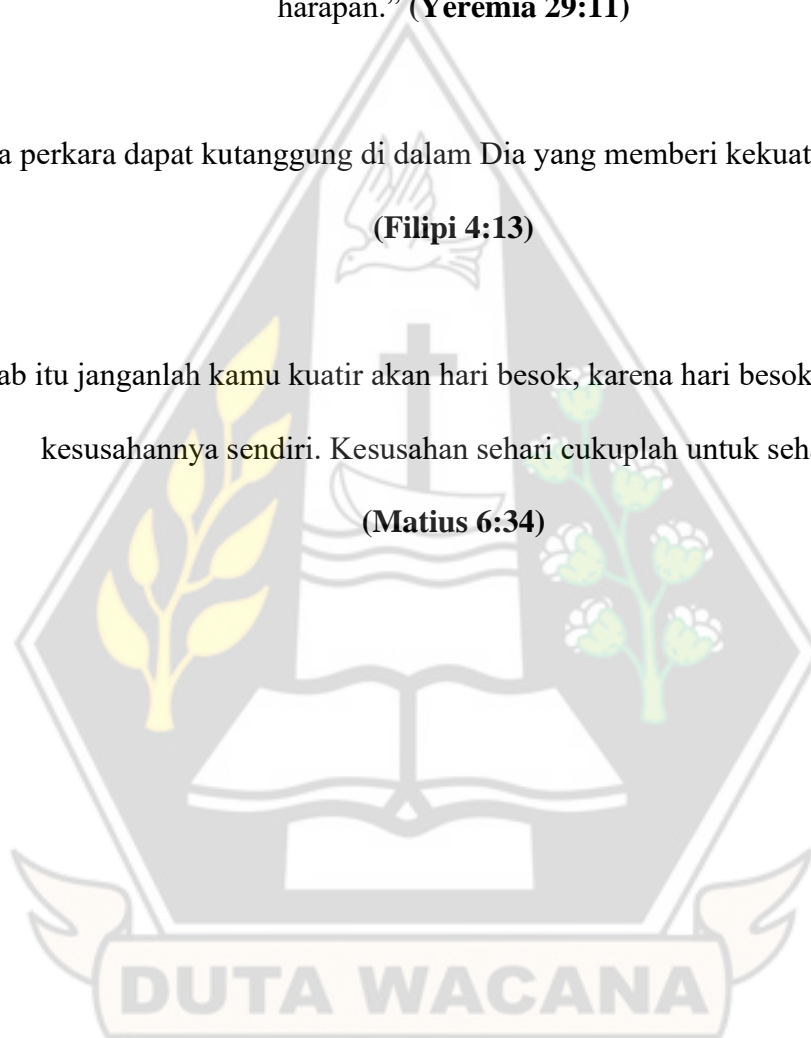
11190708

HALAMAN MOTTO

“Sebab Aku ini mengetahui rancangan-rancangan apa yang pada-Ku mengenai kamu, demikianlah firman TUHAN, yaitu rancangan damai sejahtera dan bukan rancangan kecelakaan, untuk memberikan kepadamu hari depan yang penuh harapan.” **(Yeremia 29:11)**

“Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku.”
(Filipi 4:13)

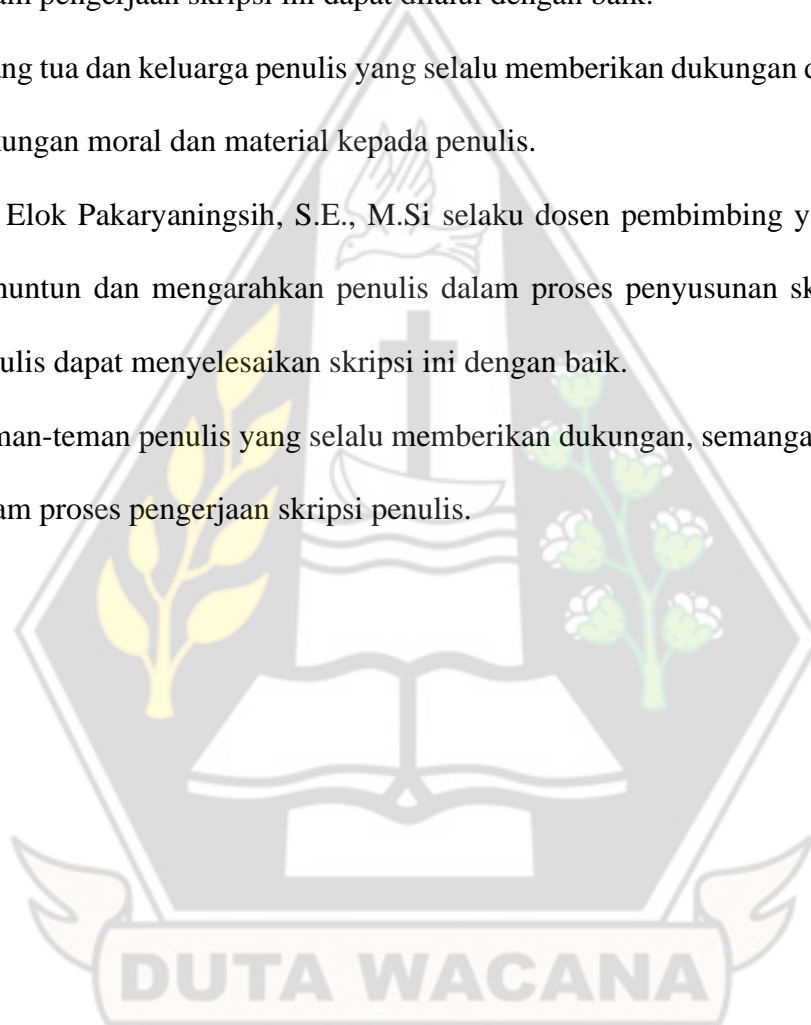
“Sebab itu janganlah kamu kuatir akan hari besok, karena hari besok mempunyai kesusahannya sendiri. Kesusahan sehari cukuplah untuk sehari.”
(Matius 6:34)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

1. Tuhan Yesus Kristus, atas berkat dan penyertaan-Nya sehingga segala proses dalam pengerjaan skripsi ini dapat dilalui dengan baik.
2. Orang tua dan keluarga penulis yang selalu memberikan dukungan dalam doa serta dukungan moral dan material kepada penulis.
3. Dr. Elok Pakaryaningsih, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing yang selama ini menuntun dan mengarahkan penulis dalam proses penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
4. Teman-teman penulis yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan motivasi dalam proses pengerjaan skripsi penulis.



KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Manajemen Jurusan Manajemen pada Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Dr. Elok Pakaryaningsih, S.E., M.Si, selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini;
- (2) Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dan dukungan baik material maupun moral; dan
- (3) Dosen-dosen yang telah membimbing dan mendampingi saya selama masa perkuliahan di Universitas Kristen Duta Wacana.

Akhir kata, saya berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

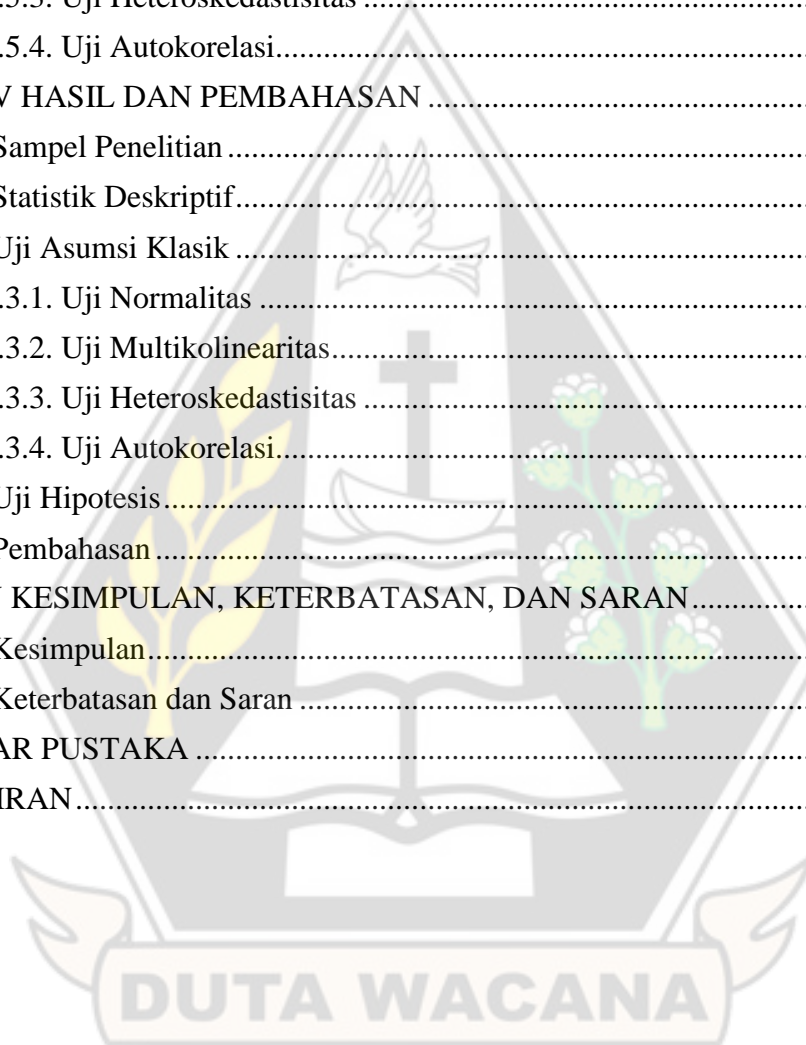
Yogyakarta, 5 Desember 2022

Yesicha Shella Cristina

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Kerangka Berpikir Penelitian	4
1.3. Rumusan Masalah	4
1.4. Tujuan Penelitian.....	4
1.5. Kontribusi Penelitian.....	5
1.6. Batasan Penelitian	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1. Landasan Teori.....	6
2.1.1. Teori <i>Stakeholder</i>	6
2.1.2. Penelitian Sebelumnya.....	8
2.2. Pengembangan Hipotesis	9
2.2.1. Pengaruh <i>Environmental Score</i> terhadap Nilai Perusahaan	9
2.2.2. Pengaruh <i>Social Score</i> terhadap Nilai Perusahaan	10
2.2.3. Pengaruh <i>Governance Score</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	11
BAB III METODA PENELITIAN	12
3.1. Data dan Sumber	12
3.2. Definisi Variabel dan Pengukurannya.....	13
3.2.1. Variabel Dependen	13

3.2.2. Variabel Independen.....	13
3.2.3. Variabel Kontrol	15
3.3. Desain Penelitian	17
3.4. Model Statistis dan Uji Hipotesis	17
3.5. Uji Asumsi Klasik	18
3.5.1. Uji Normalitas	19
3.5.2. Uji Multikolinearitas.....	19
3.5.3. Uji Heteroskedastisitas	19
3.5.4. Uji Autokorelasi.....	20
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	21
4.1. Sampel Penelitian	21
4.2. Statistik Deskriptif.....	21
4.3. Uji Asumsi Klasik	23
4.3.1. Uji Normalitas	23
4.3.2. Uji Multikolinearitas.....	24
4.3.3. Uji Heteroskedastisitas	24
4.3.4. Uji Autokorelasi.....	25
4.4. Uji Hipotesis.....	26
4.5. Pembahasan	27
BAB V KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	31
5.1. Kesimpulan.....	31
5.2. Keterbatasan dan Saran	32
DAFTAR PUSTAKA	34
LAMPIRAN.....	39



DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Pengambilan Sampel	21
Tabel 4.2. Statistik Deskriptif Data Mentah.....	21
Tabel 4.3. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	22
Tabel 4.4. Hasil Uji Normalitas	23
Tabel 4.5. Hasil Uji Multikolinearitas.....	24
Tabel 4.6. Hasil Uji Heteroskedastisitas	25
Tabel 4.7. Hasil Uji Autokorelasi	26
Tabel 4.8. Hasil Uji T.....	27



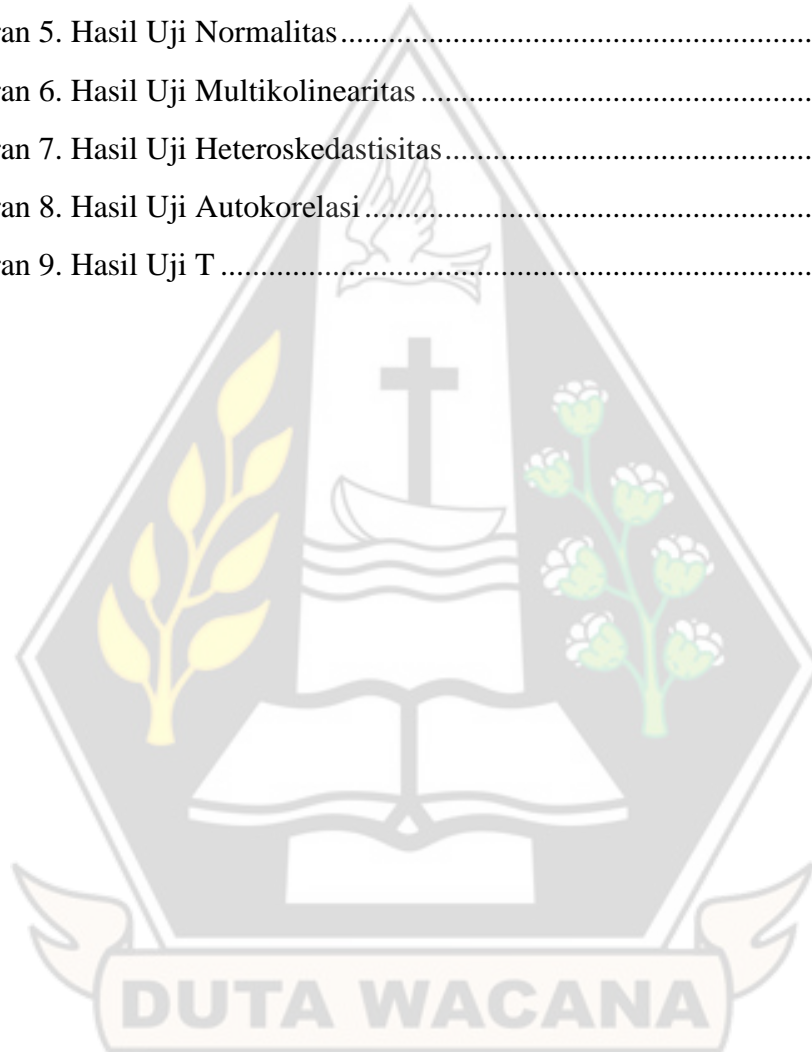
DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Kerangka Berpikir Penelitian	4
Gambar 3.1. Desain Penelitian.....	17
Gambar 4.1. Hasil Uji Autokorelasi.....	26



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Perusahaan sebagai Sampel Penelitian.....	39
Lampiran 2. Sampel Perusahaan dengan Nilai Tertinggi dan Terendah.....	43
Lampiran 3. Hasil Statistik Deskriptif Data Mentah.....	43
Lampiran 4. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	43
Lampiran 5. Hasil Uji Normalitas.....	44
Lampiran 6. Hasil Uji Multikolinearitas.....	44
Lampiran 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	44
Lampiran 8. Hasil Uji Autokorelasi.....	45
Lampiran 9. Hasil Uji T.....	45



**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* (ESG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI INDONESIA**

Yesicha Shella Cristina

11190708

Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

yesicha.cristina@students.ukdw.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) *score* terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrol yang terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *environmental score* dan *governance score* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *social score* menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *ESG Score*, Tobin's Q, Teori *Stakeholder*

***THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)
ON FIRM VALUE IN INDONESIA***

Yesicha Shella Cristina

11190708

Management Department Faculty of Business

Duta Wacana Christian University

yesicha.cristina@students.ukdw.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of environmental, social, governance (ESG) score on firm value proxied by Tobin's Q. In this study used control variables consisting of firm size, profitability, and leverage. The sampling of this study used a purposive sampling method on companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. While the analytical method used is multiple linear regression. The results of this study show that the environmental score and governance score variables have a positive and significant effect on firm value. While the social score variable shows negative results and is not significant to firm value.

Keyword: ESG Score, Tobin's Q, Stakeholder Theory

DUTA WACANA

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan dari berdirinya suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dengan tercapainya tujuan ini keinginan pemegang saham dapat terpenuhi dan kemakmuran pemegang saham dapat meningkat. Manajer dituntut membuat keputusan dengan mempertimbangkan *stakeholders* untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Tobin's Q menjadi salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mencerminkan nilai perusahaan sebagai pengukuran kinerja suatu perusahaan. Rasio ini memiliki keunggulan karena menyertakan seluruh unsur hutang dan modal saham perusahaan, bukan hanya ekuitas perusahaan dan saham biasa namun keseluruhan aset perusahaan, sehingga rasio ini dianggap dapat memberikan informasi yang lebih baik dibanding alat ukur nilai perusahaan lainnya.

Emeakponuzo (2014) mengemukakan bahwa kinerja merupakan variabel yang secara teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja terbagi atas kinerja keuangan serta kinerja non keuangan. Kinerja keuangan dilakukan dengan mengevaluasi dan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang dapat diprosikan dengan profitabilitas. Tingginya tingkat profitabilitas menunjukkan bahwa prospek dan kondisi perusahaan semakin baik sehingga investor akan lebih tertarik membeli saham dengan profit tinggi (Fahmi, 2012). Kondisi tersebut dapat menaikkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Kemudian, penelitian mengenai kinerja non keuangan seperti *good corporate governance*, *intellectual capital*, dan manajemen risiko menunjukkan bahwa kinerja non keuangan tersebut memengaruhi profitabilitas

perusahaan (Mohamad, et al., 2014). Faktor *Environmental, Social, Governance* (ESG) juga dianggap sebagai indikator kinerja non keuangan dan digunakan untuk mengidentifikasi isu-isu yang berhubungan dengan tanggung jawab sosial perusahaan, etika bisnis, dan tata kelola perusahaan. ESG digunakan oleh investor untuk menilai aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan bidang lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Pada saat ini semakin banyak perusahaan yang telah menunjukkan komitmen yang lebih besar terhadap kegiatan ESG agar diakui sebagai perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial. Beberapa dekade menunjukkan adanya peningkatan minat dalam penyajian dan penyertaan informasi non keuangan dalam pelaporan perusahaan. Peningkatan perhatian pada penyajian informasi non keuangan merupakan dampak dari krisis keuangan terakhir dan percepatan perkembangan teknologi. Investor tidak hanya tertarik pada aspek keuangan yang terkait dengan perusahaan, namun mereka juga melihat kemungkinan perusahaan untuk penciptaan nilai dan pembangunan berkelanjutan. Faktor ESG merupakan aspek representatif dari informasi non keuangan yang menjadi fokus perusahaan, pasar, dan investor (Setyahuni dan Handayani, 2020).

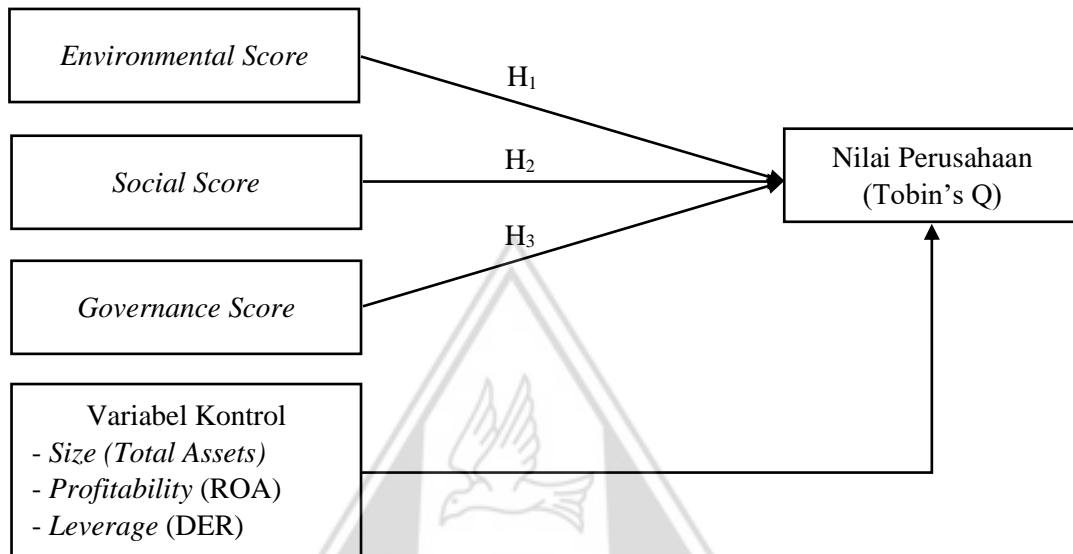
Hubungan antara faktor ESG dengan nilai perusahaan saat ini menjadi isu yang banyak diperdebatkan. Teori *stakeholder* mendukung relasi positif antara kinerja non keuangan yaitu ESG dengan nilai perusahaan. Hubungan baik dan berkelanjutan yang dijalin perusahaan dengan para *stakeholder* merupakan bagian dari praktik ESG yang dapat meningkatkan daya saing serta membawa manfaat bagi perusahaan sehingga akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Brecht, et al. (2018) menemukan pengaruh positif pengungkapan informasi non keuangan terhadap nilai perusahaan oleh investor. Hal ini dikarenakan investor tertarik pada pengungkapan tersebut dan

mereka merefleksikan pengambilan keputusan dengan berinvestasi pada perusahaan. Namun, juga terdapat beberapa penelitian lain yang memperoleh hubungan negatif antara faktor ESG dan nilai pasar perusahaan. Menurut Kirkerud dan Tran (2019), ESG dapat membebani dan mengurangi kinerja perusahaan sehingga dapat berdampak negatif terhadap reaksi investor. Menurut pendekatan neoklasik tradisional, berinvestasi dalam aspek tanggung jawab sosial dapat menciptakan biaya tambahan bagi perusahaan dan umumnya dianggap sebagai faktor negatif bagi kinerja ekonomi, dimana hal ini dapat memengaruhi daya saing perusahaan. Selain itu, hasil investasi dalam kegiatan ESG mungkin tidak melebihi biaya yang dikeluarkan, atau biaya tambahan dari investasi pada ESG dapat mengarah pada penurunan profitabilitas serta nilai pasar perusahaan. Bahkan juga terdapat perspektif yang mengasumsikan bahwa tidak ada korelasi antara faktor ESG dan nilai pasar perusahaan, terutama karena tingkat investasi pada ESG ditentukan dengan menggunakan analisis biaya-manfaat, sehingga terdapat keseimbangan antara biaya-biaya ESG dan manfaat dari ketentuannya (Hassel dan Semenova, 2013).

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, masih terdapat variasi hasil penelitian sebelumnya tentang pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan (Brecht, et al., 2018; Kirkerud dan Tran, 2019; Hassel dan Semenova, 2013). Beberapa penelitian sebelumnya memperoleh hasil penelitian yang berbeda-beda namun masing-masing memiliki penjelasan tersendiri dibalik perbedaan hasil penelitian yang ada. Hal ini menimbulkan gap penelitian tentang pengaruh faktor ESG terhadap nilai perusahaan yang dapat diidentifikasi lebih lanjut dalam penelitian ini.

1.2. Kerangka Berpikir Penelitian

Gambar 1.1. Kerangka Berpikir Penelitian



1.3. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Social score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Governance score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *Environmental score* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh *Social score* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh *Governance score* terhadap nilai perusahaan.

1.5. Kontribusi Penelitian

a. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan manajemen ke depannya untuk memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

b. Bagi Investor

Dapat menjadi pedoman dan gambaran bagi investor mengenai nilai perusahaan dan faktor ESG perusahaan di Indonesia sebagai indikasi perusahaan mempunyai keunggulan kompetitif dan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan keputusan berinvestasi.

c. Bagi Akademisi

Dapat berkontribusi sebagai sarana dalam memperluas pengetahuan di bidang keuangan, khususnya tentang pengaruh faktor ESG terhadap nilai perusahaan.

1.6. Batasan Penelitian

Beberapa batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Data-data yang digunakan meliputi laporan tahunan serta laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020 serta *database* Thomson Reuters berupa *ESG score*.
- b. Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen yang diukur dengan Tobin's Q.
- c. Penelitian ini menggunakan *Environmental, Social, dan Governance (ESG) score* sebagai variabel independen.
- d. Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol, antara lain ukuran perusahaan, profitabilitas, serta *leverage*.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengaruh faktor *Environmental, Social, Governance* (ESG) *score* terhadap nilai perusahaan di Indonesia periode 2017-2020 dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. *Environmental score* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama terdukung dan menunjukkan bahwa *environmental score* dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. *Social score* memberikan hasil negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua tidak terdukung dan menunjukkan bahwa *social score* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan atau tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. *Governance score* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga terdukung dan menunjukkan bahwa *governance score* dapat meningkatkan nilai perusahaan.
4. Variabel kontrol yang terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah ROA dan DER, sedangkan variabel *size* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2. Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan pada penelitian ini adalah jumlah sampel yang digunakan relatif terbatas dikarenakan perusahaan yang mengungkapkan ESG *score* pada periode penelitian masih sedikit. Selain itu, tahun yang diteliti juga kurang banyak sehingga secara statistik kurang dapat meningkatkan signifikansi penelitian. Atas dasar keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperbanyak jumlah sampel dengan menambah periode penelitian maupun menambah negara lain sebagai populasi penelitian sehingga dapat memperoleh hasil yang lebih baik dan dapat mewakili perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk melakukan pengujian atas variabel kontrol secara bergantian, yaitu dengan melakukan uji regresi tanpa variabel kontrol, uji regresi dengan memasukkan variabel kontrol satu per satu, maupun uji regresi dengan memasukkan seluruh variabel kontrol. Hal ini bertujuan agar dapat mengetahui perbedaan hasil yang diperoleh atas pengujian yang dilakukan sehingga dapat memberikan rekomendasi dengan lebih baik dan spesifik.

Berdasarkan hasil pengujian faktor *social score* terhadap nilai perusahaan, mungkin menunjukkan bahwa hasil atau dampak dari faktor sosial terhadap nilai perusahaan tidak diperoleh secara instan pada periode yang bersamaan namun membutuhkan waktu beberapa tahun. Oleh sebab itu, penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan *lag* pada uji hipotesis, yaitu menggunakan *distributed lag model* untuk menjelaskan perubahan variabel dependen karena nilai-nilai *lag* dari variabel independen.

Saran yang dapat diberikan bagi perusahaan adalah manajemen dalam perusahaan dapat lebih memperhatikan dan mempertimbangkan pengungkapan ESG terutama

pada aspek lingkungan dan tata kelola perusahaan sebab faktor tersebut dapat memengaruhi penilaian dari investor dan nilai perusahaan. Perusahaan juga perlu menerapkan pedoman sebagai acuan dalam melaksanakan ESG sesuai karakteristik perusahaan dan lingkungan bisnis yang ada sehingga dapat diterima dan direspon dengan baik oleh para *stakeholder*.



DAFTAR PUSTAKA

- About, Ahmed dan Ahmed Diab. (2018). The Impact of Social, Environmental and Corporate Governance Disclosures on Firm Value Evidence From Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. [Online]. 8(4), hal 442-458. Tersedia: www.emeraldinsight.com/2042-1168.htm.
- Al Umar, A. U. A., Arinta, Y. N., Anwar, S., Savitri, A. S. N., dan Faisal, M. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Jakarta Islamic Index: Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Inventory: Jurnal Akuntansi*, 4(1), 22-32.
- Almeyda, R., & Darmansyah, A. (2019). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Financial Performance. *IPTEK Journal of Proceedings Series*. [Online]. 5, 278-290. Tersedia: <http://dx.doi.org/10.12962/j23546026.y2019i5.6340>.
- Astuti, Henik Haris, Roni Aron Oktavianus, dan Yvonne Augustine. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kinerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Tipe Industri sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*. [Online]. 5(2), hal 185-202. Tersedia: <http://dx.doi.org/10.25105/jmat.v5i2.5074>.
- Atan, Ruhaya, Md. Mahmudul Alam, Jamaliah Said, dan Mohamed Zamri. (2018). The Impacts of Environmental, Social, and Governance Factors on Firm Performance: Panel Study of Malaysian Companies. *Management of Environmental Quality*. [Online]. 29(2), hal 182-194. Tersedia: <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>.
- Benanda, Even dan Mutiara Tresna Parasetya. (2021). Analisis Pengaruh Tata Kelola Corporate Sosial Responsibility dan Kinerja Corporate Sosial Responsibility Berorientasi Lingkungan dan Sosial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*. [Online]. 10(4), hal 1-15. Tersedia: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
- Brecht, D. V, Anastasia Maga, Kristian Luciani, Danuch Sahakijpicharn, dan Anna Semmerling. (2018). Exploring the Link Between Environmental, Social, and

- Governance (ESG) Disclosure and Market Value of the Firm: Evidence from Thai Listed Companies. *ASEAN Journal of Management & Innovation*, 5(2), 95-106.
- Constantinescu, Daniela, Chirața Caraiana, Camelia I. Lungua, dan Pompei Mititean. (2021). Environmental, Social and Governance Disclosure Associated With The Firm Value. Evidence From Energy Industry. *Accounting and Management Information Systems*. [Online]. 20(1), hal 56-75. Tersedia: <http://dx.doi.org/10.24818/jamis.2021.01003>.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafim, G. (2012). The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance. *SSRN Electronic Journal*.
- Emeakponuzo, Daferighe Emmanuel. (2014). Non-financial Performance Measures and Firm Value in Nigeria: What is the Link?. *British Journal of Economics, Management & Trade*, 4(6), 947-966.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan Bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hansen, Verawati & Juniarti. (2014). Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth*, dan *Leverage* terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi. *Business Accounting Review*, 2(1), 121-130.
- Hassel, L. & Semenova, N. (2013). The Added Value of ESG/SRI on Company and Portfolio Levels – What Can We Learn From Research?. In *CSR and Beyond – A Nordic Perspective* (137-163). Cappelen Damm Akademisk.
- Hidayat, Imam Nur, Ilham Maulana, dan Nurita Andriani. (2021). Menghubungkan CSR Rating, Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. [Online]. 9(2), hal 69-78. Tersedia: <https://doi.org/10.29103/jak.v9i2.3765>.
- Husada, Era Vivianti dan Susi Handayani. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*. [Online]. 8(2), hal 122-144. Tersedia: <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>.

- Ionescu, George H., Daniela Firoiu, Ramona Pirvu, dan Ruxandra Dana Vilag. (2019). The Impact of ESG Factors on Market Value of Companies from Travel and Tourism Industry. *Technological and Economic Development of Economy*. [Online]. 25(5), hal 820-849. Tersedia: <https://doi.org/10.3846/tede.2019.10294>.
- Jagannathan, R., Liberti, J., Liu, B., & Meier, I. (2017). A Firm's Cost of Capital. *Annual Review of Financial Economics*. [Online]. 9, hal 259-282. Tersedia: <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110716-032429>.
- Ji, H., & Miao, Z. (2020). Corporate Social Responsibility and Collaborative Innovation: The Role of Government Support. *Journal of Cleaner Production*, 260, 121028.
- Khajavai, S., Taghizadeh, R., SadeghzadehMaharluie, M., & Rezaee, G. R. (2018). Corporate Social Responsibility and Stock Price Crash Risk: Evidence from an Emerging Market. *Iranian Journal of Accounting, Auditing & Finance*. [Online]. 2(1), 95-114. Tersedia: <https://doi.org.10.22067/ijaaf.v2i1.66588>.
- Kim, Sang dan Zhichuan (Frank) Li. (2021). Understanding the Impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Sustainability*. [Online]. 12, 3746. Tersedia: <https://doi.org/10.3390/su13073746>.
- Kirkerud, S. & Tran, K. T. (2019). Value Relevance of ESG: Is ESG Performance Value Relevant for Stock Prices in Europe? (Master Thesis, OsloMet-Oslo Metropolitan University).
- Kosanlawit, T., & Ugsornwong, K. (2019). Relationship Between Corporate Governance and Market Value of Firms: A Case Study of Listed Companies in the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment. *Journal of Management Science Ubon Ratchathani University*. 8(15), 82-99.
- Kurnia, Agung Dewi dan Pradnyantha Wirasedana. (2018). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Komponen Good Corporate Governance pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. [Online]. 24(3), hal 1737-1767. Tersedia: <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v24.i03.p04>.
- Lee, M. T. (2016). Corporate Social Responsibility and Stock Price Crash Risk: Evidence from an Asian Emerging Market. *Managerial Finance*. [Online]. 42(10), hal 963-979. Tersedia: <https://doi.org/10/1108/MF-10-2015-0278>.

- Lock, I., & Seele, P. (2016). *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society CSR Governance and Departmental Organization: A Typology of Best Practices*.
- Melinda, A. & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. *Advanced Issues in the Economics of Emerging Markets*. 27, 147-173. <https://doi.org/10.1108/s1571-038620200000027011>.
- Mohamad, Zam Zuriyati, H. M. Salleh, N. D. Ismail, dan I. T. Chek. (2014). Does Quality of Non-Financial Information Disclosure Influence Firms' Profitability in Malaysia?. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(4), 297-306.
- Putra, Eko Dwi & Fajri Adrianto. (2020). Analisis Tata Kelola Perusahaan pada Perusahaan Sustainable & Responsible Investment (SRI) Studi Empiris Perusahaan Besar di Indonesia. *Kajian Ekonomi & Keuangan*. [Online]. 4(1), 39-63. Tersedia: <https://doi.org/10.31685/kek.v4i1.481>.
- Putri, H. K. (2019). *Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Nilai Perusahaan*. 16-20.
- Qodary, Hilwa Fithratul dan Sihar Tambun. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Retention Ratio terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*. [Online]. 1(2), hal 159-172. Tersedia: <https://bajangjournal.com/index.php/Juremi/article/view/266>.
- Setyahuni, S. W. & Handayani, R. S. (2020). On the Value Relevance of Information on Environmental, Social, and Governance (ESG): An Evidence from Indonesia. *Journal of Critical Reviews*, 7(12): 50-58.
- Shaikh, Imlak. (2021). Environmental, Social, and Governance (ESG) Practice and Firm Performance: An International Evidence. *Journal of Business Economics and Management*. [Online]. 23(2), hal 218-237. Tersedia: <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>.
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahadian, Y. (2013). Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economics*, 3(1), 4-20.

- Tarigan, J. dan H. Samuel. (2014). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. [Online]. 16(2), hal 88-101. Tersedia: <https://doi.org/10/9744/jak.16.2.88-101>.
- Velte, P. (2017). Does ESG Performance Have an Impact on Financial Performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*. [Online]. 8(2), hal 169-178. Tersedia: <https://doi.org/10.1108/jgr-11-2016-0029>.
- Velte, P. (2019). Does CEO Power Moderate the Link Between ESG Performance and Financial Performance?: A Focus on the German Two-Tier System. *Management Research Review*. [Online]. 43(5), hal 497-520. Tersedia: <https://doi.org/10/1108/MRR-04-2019-0182>.
- Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. *Sustainability*. [Online]. 10(10), 3635. Tersedia: <https://doi.org/10.3390/su10103635>.
- Yordudom, Thanyaorn dan Muttanachai Suttipun. (2020). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*. [Online]. 5(3), hal 108-114. Tersedia: <https://ssrn.com/abstract=3758846>.
- Zahroh, Barraq Mellina dan Hersugondo Hersugondo. (2021). The Effect of ESG Performance on the Financial Performance of Manufacturing Companies Listed In The Indonesian. *AFEBI Management and Business Review*. [Online]. hal 129-139. Tersedia: <https://journal.afebi.org/index.php/ambr/article/view/475>.

