

PERAN ESG DISCLOSURE DAN SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MAKANAN MINUMAN DI BEI

The Role of Esg Disclosure and Sustainability Reporting In The Market Value of Food and Beverage Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange

Suci Triwardani ¹⁾, Linda Arisanty Razak ²⁾, Wahyuni ³⁾

Email: sucitriwardani05@gmail.com¹⁾, lindarazak@unismuh.ac.id²⁾, wahyuni@unismuh.ac.id³⁾

Universitas Muhammadiyah Makassar

Jl Urip Sumoharjo No.km.5, Panaikang, Kec. Panakkukang, Kota Makassar,
Sulawesi Selatan 90231

Abstract

This study aims to analyze the effect of ESG Disclosure and Sustainability Reporting on firm value, with firm size as a control variable, in manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2021–2024. ESG Disclosure is measured using the Global Reporting Initiative (GRI) standards, while Sustainability Reporting is measured using a dummy variable. This study employs a quantitative approach using secondary data and panel data regression analysis conducted through EViews 13 software. The sample was determined using purposive sampling, resulting in 19 companies observed over four years, yielding a total of 76 observations. The results indicate that ESG Disclosure has a negative and significant effect on firm value. In contrast, Sustainability Reporting has no significant effect on firm value. Furthermore, firm size, as a control variable, has a significant effect on firm value. These findings suggest that higher ESG disclosure may be perceived by investors as increasing short-term costs, leading to a negative market response, while sustainability reporting is insufficient to enhance firm value. The negative relationship between ESG Disclosure and firm value indicates that greater disclosure does not necessarily translate into higher market valuation, particularly when investors perceive sustainability-related activities as imposing additional costs or when their economic benefits have not yet materialized. Meanwhile, the insignificant effect of Sustainability Reporting suggests that the existence of sustainability reporting alone may not be sufficient to influence investors' valuation decisions. These findings provide practical implications for corporate management to improve not only the quantity of ESG and sustainability disclosures but also their quality, consistency, credibility, and strategic integration with core business operations to support long-term value creation.

Keywords: *ESG Disclosure; Sustainability Reporting; Firm Size; Firm Value;*

Abstrak

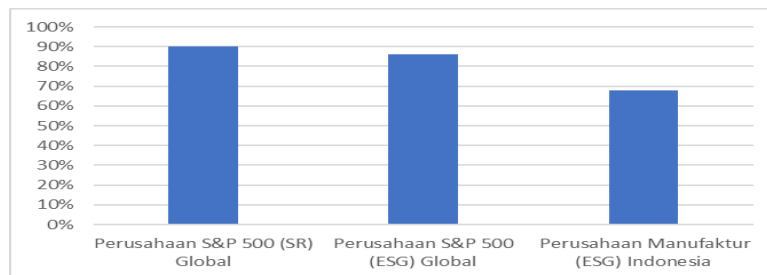
Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG Disclosure dan Sustainability Reporting terhadap nilai perusahaan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol, pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2024. ESG Disclosure diukur menggunakan standar Global Reporting Initiative (GRI), sedangkan Sustainability Reporting diukur menggunakan variabel dummy. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dan analisis regresi data panel yang dilakukan melalui perangkat lunak EViews 13. Sampel ditentukan menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 19 perusahaan yang diamati selama empat tahun, dengan total 76 observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Sustainability Reporting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang lebih tinggi dapat dipersepsikan oleh investor sebagai peningkatan biaya jangka pendek, sehingga menimbulkan respons pasar yang negatif, sementara sustainability reporting belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan negatif antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa pengungkapan yang lebih luas tidak selalu berujung pada penilaian pasar yang lebih tinggi, terutama ketika investor memandang aktivitas terkait keberlanjutan

sebagai beban biaya tambahan atau ketika manfaat ekonominya belum terwujud. Sementara itu, pengaruh Sustainability Reporting yang tidak signifikan menunjukkan bahwa keberadaan laporan keberlanjutan saja belum cukup untuk memengaruhi keputusan penilaian investor. Temuan ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan tidak hanya kuantitas pengungkapan ESG dan keberlanjutan, tetapi juga kualitas, konsistensi, kredibilitas, serta integrasi strategisnya dengan operasi bisnis inti guna mendukung penciptaan nilai jangka panjang.

Kata kunci: ESG Disclosure; Sustainability Reporting; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan;

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja, stabilitas, dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan [1]. Seiring meningkatnya perhatian terhadap keberlanjutan, perusahaan tidak lagi hanya berorientasi pada kinerja finansial, tetapi juga pada aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai instrumen untuk menunjukkan tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola [2].



Gambar 1. Tren Pengungkapan ESG Secara Global dan di Indonesia (KeyESG, 2025)

Secara global, pengungkapan ESG semakin menjadi standar bagi perusahaan besar. Sekitar 90% perusahaan dalam indeks S&P 500 telah mengadopsi pelaporan keberlanjutan dan 86% perusahaan besar dunia mengungkapkan informasi ESG. Pada sektor manufaktur, sekitar 68% perusahaan telah mengadopsi standar *Global Reporting Initiative* (GRI). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa ESG semakin menjadi bagian penting dari strategi perusahaan dalam membangun reputasi dan meningkatkan daya tarik investasi. Pengungkapan ESG perlu didukung *sustainability reporting* yang sistematis dan transparan [3]. Di Indonesia, penerapan keberlanjutan diperkuat melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik menyusun laporan keberlanjutan. Hingga Desember 2024, sebanyak 882 perusahaan atau sekitar 94% perusahaan tercatat di BEI telah menyampaikan laporan keberlanjutan.



Gambar 2. Tingkat Pengungkapan Sustainability Reporting di BEI (BEI, 2024)

Meskipun tingkat pengungkapan meningkat, kredibilitas laporan keberlanjutan masih menjadi perhatian. Beberapa perusahaan masih menghadapi kritik terkait ketidaksesuaian

antara klaim keberlanjutan dan praktik aktual (*greenwashing*) [4][5]. Kondisi ini menunjukkan bahwa tingginya pengungkapan ESG belum tentu mencerminkan kualitas praktik keberlanjutan yang sesungguhnya. Pada sektor manufaktur, subsektor makanan dan minuman memiliki eksposur tinggi terhadap isu lingkungan dan sosial karena penggunaan bahan baku, energi, pengelolaan limbah, dan kemasan. Oleh karena itu, perusahaan subsektor ini menghadapi tekanan yang besar dari investor dan masyarakat untuk meningkatkan praktik keberlanjutan. Salah satu perusahaan yang relevan adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk yang secara konsisten menyusun laporan keberlanjutan, meskipun masih menghadapi tantangan seperti kompleksitas rantai pasok, pengelolaan limbah kemasan, dan efisiensi energi.

Secara teoritis, *stakeholder theory* menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan, sedangkan *legitimacy theory* menekankan pentingnya kesesuaian aktivitas perusahaan dengan nilai dan harapan masyarakat [6]. Selain itu, ukuran perusahaan dapat memengaruhi praktik ESG karena perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk menerapkan praktik keberlanjutan dan sistem pelaporan yang lebih baik [7]. Namun, penelitian mengenai pengaruh ESG *disclosure* dan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sedyasana dan Wijaya (2024) menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di BEI, sedangkan penelitian lain menunjukkan bahwa transparansi ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan [8]. Pada tingkat internasional, ESG secara keseluruhan juga ditemukan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [9]. Namun, pada sektor *food and beverage*, *sustainability reporting* tidak menunjukkan pengaruh signifikan selama periode 2021–2023 [10].

Inkonsistensi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan antara harapan teoritis dan respons pasar. Tingginya pengungkapan ESG dan *sustainability reporting* belum tentu secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan karena investor masih dapat lebih berorientasi pada kinerja keuangan dan manfaat ekonomi jangka pendek. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai efektivitas pengungkapan keberlanjutan dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya pada subsektor makanan dan minuman.

Berdasarkan *research gap* tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ESG *Disclosure* dan *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini diharapkan memberikan bukti empiris mengenai hubungan pengungkapan keberlanjutan dengan nilai perusahaan serta memperkaya literatur mengenai respons pasar terhadap praktik ESG dan *sustainability reporting* di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif untuk menganalisis pengaruh *ESG Disclosure* dan *Sustainability Reporting* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Pendekatan ini digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel secara empiris melalui analisis statistik [11]. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data diperoleh dari BEI, Otoritas Jasa Keuangan (OJK), dan situs resmi perusahaan. Penelitian dilaksanakan pada tahun 2025 dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan laporan keuangan selama periode 2021–2024.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2024. Sampel ditentukan menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria ketersediaan laporan tahunan, *sustainability report*, dan informasi ESG secara berturut-turut selama periode pengamatan. Dari 45 perusahaan dalam populasi, diperoleh 19 perusahaan yang memenuhi kriteria, sehingga terdapat 76 observasi (19 perusahaan × 4 tahun). Variabel independen terdiri atas *ESG Disclosure* (X1) dan *Sustainability Reporting* (X2), variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y), sedangkan ukuran perusahaan (Z) digunakan sebagai variabel kontrol. *ESG Disclosure* diukur menggunakan *ESG Disclosure Index* berdasarkan indikator GRI Standards dengan skor 1 untuk item yang diungkapkan dan 0 untuk item yang tidak diungkapkan. *Sustainability Reporting* diukur menggunakan variabel dummy berdasarkan penerbitan laporan keberlanjutan secara terpisah dan mengacu pada standar GRI. Nilai perusahaan diproses dengan Tobin's Q,

sedangkan ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset, yaitu **Size = Ln (Total Aset)**.

Analisis data dilakukan menggunakan EViews 13, yang meliputi statistik deskriptif dan regresi data panel. Model penelitian dirumuskan sebagai $FV = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 SR + \beta_3 FS + \varepsilon_{it}$. Pemilihan model panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menentukan model Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect yang paling sesuai. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik, meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh parsial variabel independen terhadap nilai perusahaan dan koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hipotesis penelitian terdiri atas H1: *ESG Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan H2: *Sustainability Reporting* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Analisis Data Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Melalui statistik deskriptif, dapat diketahui nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian dalam memahami pola data serta tingkat penyebaran data sebelum dilakukan analisis lanjutan.

	PBV	ESGD	SR	FIRMSIZE
Mean	2.938456	0.681159	0.539474	23.69395
Median	1.438105	0.692708	1.000000	27.32578
Maximum	7.233050	0.877083	1.000000	31.02314
Minimum	0.241554	0.422222	0.000000	14.08103
Std. Dev.	2.701661	0.092792	0.501751	6.030699
Skewness	0.447613	-0.530519	-0.158389	-0.515055
Kurtosis	1.391404	3.081841	1.025087	1.514103
Jarque-Bera	10.73187	3.586246	12.66866	10.35188
Probability	0.004673	0.166440	0.001774	0.005651
Sum	223.3226	51.76806	41.00000	1800.740
Sum Sq. Dev.	547.4231	0.645774	18.88158	2727.700
Observations	76	76	76	76

Gambar 3. Hasil Uji Deskriptif (Eviews 13, 2026)

Dari gambar diatas dapat diketahui bahwa jumlah data yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebanyak 19 perusahaan dengan jumlah observasi sebesar 76 amatan. Analisis statistik deskriptif masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai mean sebesar 2,938456, median sebesar 1,438105, nilai maksimum sebesar 7,233050, dan nilai minimum sebesar 0,241554, dengan standar deviasi sebesar 2,701661. Nilai standar deviasi yang relatif mendekati nilai mean menunjukkan bahwa sebaran data PBV cukup bervariasi antar perusahaan sampel. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan tingkat nilai perusahaan yang cukup besar selama periode penelitian. Variabel *ESG Disclosure* (X1) memiliki nilai mean sebesar 0,681159, median sebesar 0,692708, nilai maksimum sebesar 0,877083, dan nilai minimum sebesar 0,422222, dengan standar deviasi sebesar 0,092792. Standar deviasi yang relatif kecil menunjukkan bahwa data *ESG Disclosure* cenderung homogen atau stabil, di mana sebagian besar perusahaan memiliki tingkat pengungkapan ESG yang tidak jauh berbeda dari rata-ratanya.

Variabel *Sustainability Reporting* (X2) memiliki nilai mean sebesar 0,539474, median sebesar 1,000000, nilai maksimum sebesar 1,000000, dan nilai minimum sebesar 0,000000, dengan standar deviasi sebesar 0,501751. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan sustainability reporting berada pada angka 0,53 dengan tingkat variasi yang cukup besar, yang mengindikasikan adanya perbedaan signifikan antara perusahaan yang mengungkapkan dan yang tidak mengungkapkan sustainability reporting. Variabel ukuran perusahaan (Z) memiliki nilai mean sebesar

23,69395, median sebesar 27,32578, nilai maksimum sebesar 31,02314, dan nilai minimum sebesar 14,08103, dengan standar deviasi sebesar 6,030699. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai mean menunjukkan bahwa sebaran data ukuran perusahaan relatif terkonsentrasi di sekitar rata-rata, meskipun tetap terdapat perbedaan ukuran antar perusahaan dalam sampel penelitian.

2. Pemilihan Model Regresi

a. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: EQ02 Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1627.756447	(18,54)	0.0000

Gambar 4. Uji Chow (Eviews 13, 2026)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas Cross-section F sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dibandingkan *Common Effect Model*. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan karakteristik antar perusahaan dalam sampel penelitian sehingga model *Fixed Effect* lebih mampu menjelaskan variasi data.

b. Uji Hausman Tes

Redundant Fixed Effects Tests Equation: EQ02 Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1627.756447	(18,54)	0.0000

Gambar 5. Uji Hausman (Eviews 13, 2026)

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh nilai probabilitas sebesar 1,0000. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($1,0000 > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) dibandingkan *Fixed Effect Model*. Hal ini menunjukkan bahwa perbedaan karakteristik individu pada masing-masing perusahaan dianggap bersifat acak sehingga model *Random Effect* lebih sesuai digunakan dalam penelitian ini.

c. Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	72.80287 (0.0000)	0.623073 (0.4299)	73.42595 (0.0000)
Honda	8.532460 (0.0000)	-0.789350 (0.7850)	5.475206 (0.0000)
King-Wu	8.532460 (0.0000)	-0.789350 (0.7850)	2.494171 (0.0063)
Standardized Honda	9.530768 (0.0000)	-0.513766 (0.6963)	2.899864 (0.0019)
Standardized King-Wu	9.530768 (0.0000)	-0.513766 (0.6963)	0.352209 (0.3623)
Gourieroux, et al.	--	--	72.80287 (0.0000)

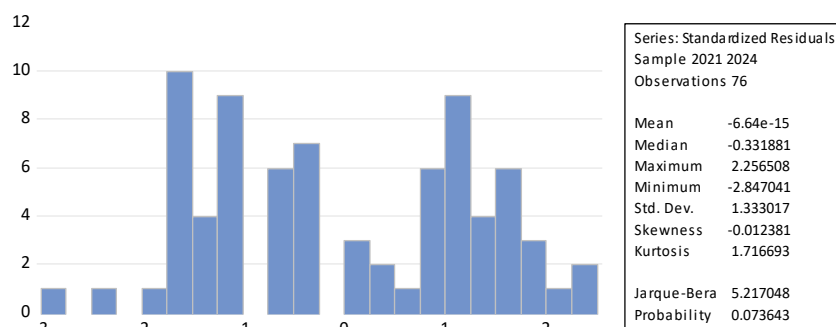
Gambar 6. Uji Lagrange Multiplier (Eviews 13, 2026)

Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas Breusch-Pagan pada *Cross-section* sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat efek individual pada data panel yang bersifat acak sehingga model Random Effect lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini.

3. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data atau residual dalam model regresi berdistribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal apabila hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Sebaliknya nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal. Hasil uji normalitas adalah sebagai berikut:



Gambar 7. Hasil Uji Normalitas (Eviews 13, 2026)

Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk *Jarque-Bera* adalah 0,073643, yang lebih tinggi dari ambang batas signifikansi 0,05. Bukti statistik ini menunjukkan bahwa residual mengikuti distribusi normal, yang menegaskan bahwa asumsi dasar analisis regresi terpenuhi. Oleh karena itu, model ini dianggap cocok untuk pengujian statistik lebih lanjut karena tidak ada gangguan normalitas dalam distribusi data.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah variabel independen ada dalam model regresi. Dalam mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat melalui *countered* VIF (*variance inflasi faktor*). Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas. Sedangkan jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.894545	18.39347	NA
ESGD	0.480876	5.653238	1.065585
SR	0.016139	1.104171	1.007593
FIRMSIZE	0.000820	10.53348	1.067922

Gambar 8. Hasil Uji Multikolinearitas (Eviews 13, 2026)

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *Centered VIF* untuk variabel X1 sebesar 1.065585, variabel X2 sebesar 1.007593, dan variabel Z sebesar 1.067922. Oleh karena seluruh nilai *Centered VIF* tersebut jauh lebih kecil dari angka 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian ini. Dengan demikian, hubungan antar variabel bebas bersifat independen dan estimasi parameter dalam model

regresi dinyatakan reliabel tanpa adanya gangguan korelasi yang tinggi antar variabel penjelas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians konstan atau tidak. Jika nilai *chi squares* lebih besar dari 0.05, maka tidak ada heteroskedastisitas, begitupun sebaliknya. Berikut hasil uji heteroskedastisitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024.

Dependent Variable: ABS RES				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/26/26 Time: 20:47				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 76				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.330459	0.483639	0.683276	0.4966
X1	1.225989	0.684369	1.791416	0.0774
X2	0.056768	0.128475	0.441861	0.6599

Gambar 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Eviews 13, 2026)

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada table diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel independent *ESG Disclosure* (X1) dan *Sustainability Reporting* (X2) sebesar 0.0774 dan 0.6599 lebih besar dari > 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya) pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada masalah autokorelasi (Ghozali, 2017). Adapun hasil dari uji auto korelasi ada sebagai berikut:

R-squared	0.435284	Mean dependent var	0.387509
Adjusted R-squared	0.411755	S.D. dependent var	0.419051
S.E. of regression	0.321400	Sum squared resid	7.437473
F-statistic	18.49927	Durbin-Watson stat	1.626346
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 10. Hasil Uji Autokorelasi (Eviews 13, 2026)

Uji autokorelasi yang dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson stat* menunjukkan angka sebesar 1.626346. Nilai ini berada di sekitar angka 2, yang secara umum mengindikasikan bahwa model penelitian ini bebas dari masalah autokorelasi. Jika dibandingkan dengan tabel *Durbin-Watson* untuk jumlah observasi 76 (n=76 dan dua variabel independen (k=2), nilai tersebut berada di daerah non-autokorelasi (antara dU dan 4-dU), sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar anggota observasi yang diurutkan menurut waktu maupun ruang.

4. Analisis Regresi Data Panel

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi data panel. Data panel merupakan kombinasi dari data *time series* dengan data *cross section*. Data *time series* pada penelitian ini ialah dalam rentang waktu 4 tahun yaitu 2021-2024. Selanjutnya pada data *cross section*, penelitian dilakukan dengan mengambil data perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 19 perusahaan sebagai sampel penelitian.

Adapun uji regresi data panel dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM) sebagai estimasi regresi yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel independent yang terdiri dari *ESG disclosure* dan *Sustainability Reporting* terhadap variabel dependen yakni nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

Hasil dari uji regresi data panel *Random effect Model* (REM) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 02/26/26 Time: 20:34				
Sample: 2021 2024				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 76				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.90025	0.945804	11.52485	0.0000
X1	-2.838256	0.693452	-4.092938	0.0001
X2	0.185885	0.127039	1.463206	0.1478
Z	-0.258664	0.028636	-9.032983	0.0000
Effects Specification				
		S.D.	Rho	
Cross-section random		0.952876	0.9339	
Idiosyncratic random		0.253535	0.0661	
Weighted Statistics				
R-squared	0.435284	Mean dependent var	0.387509	
Adjusted R-squared	0.411755	S.D. dependent var	0.419051	
S.E. of regression	0.321400	Sum squared resid	7.437473	
F-statistic	18.49927	Durbin-Watson stat	1.626346	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Gambar 11. Hasil Uji Regresi Data Panel (Eviews 13,2026)

Berdasarkan nilai koefisien pada kolom *Weighted Statistic*, maka persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 10.900254537 - 2.838255388X_1 + 0.185884594798X_2 - 0.258664090528Z + e$$

Konstanta (C = 10.90025). Nilai konstanta sebesar 10,90025 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen (ESG Disclosure, Sustainability Reporting, dan Ukuran Perusahaan) bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) diprediksi sebesar 10,90025, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan. Koefisien X1 (ESG = -2.838258). Koefisien ESG *Disclosure* bernilai negatif sebesar -2,838258. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ESG *Disclosure* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 2,838258, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Nilai probabilitas sebesar 0,0001 (< 0,05) menunjukkan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien X2 (*Sustainability Reporting* = 0,185885). Koefisien *Sustainability Reporting* bernilai positif sebesar 0,185885. Artinya, setiap kenaikan satu satuan Sustainability Reporting akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,185885, dengan asumsi variabel lain tetap. Namun, nilai probabilitas sebesar 0,1478 (> 0,05) menunjukkan bahwa *Sustainability Reporting* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien Z (Ukuran Perusahaan = -0,256864) Koefisien Ukuran Perusahaan bernilai negatif sebesar -0,256864. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,256864, dengan asumsi variabel lain tetap. Nilai probabilitas sebesar 0,0000 (< 0,05) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Uji Hipotesis

a. Uji T

Uji t digunakan untuk menentukan apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara untuk melakukan uji t dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0.05. Berikut hasil uji t:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	10.90025	0.945804	11.52485	0.0000	
ESGD	-2.838256	0.693452	-4.092938	0.0001	Diterima
SR	0.185885	0.127039	1.463206	0.1478	Ditolak
FIRMSIZE	-0.258664	0.028636	-9.032983	0.0000	Diterima

Gambar 12. Hasil Uji T (Eviews 13, 2026)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen secara individu terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel *Weighted Statistics*, hasil pengujian adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh ESG Disclosure (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil pengujian, variabel ESG Disclosure memiliki koefisien sebesar -2,838256 dengan nilai probabilitas 0,0001 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa ESG Disclosure berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan di terima.

2) Pengaruh Sustainability Reporting (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Variabel Sustainability Reporting memiliki koefisien sebesar 0,185885 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1478 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Sustainability Reporting berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa Sustainability Reporting berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak, karena tidak terbukti secara statistik.

3) Pengaruh Ukuran Perusahaan (Variabel Kontrol Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Adapun Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol memiliki koefisien sebesar -0,256864 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($< 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, karena ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol dan tidak dirumuskan dalam hipotesis penelitian, maka tidak dilakukan pengujian penerimaan atau penolakan hipotesis untuk variabel ini. Variabel tersebut hanya berfungsi untuk mengontrol model agar hasil estimasi lebih akurat.

b. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R) dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat, yaitu Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai yang digunakan adalah *R-squared* dari hasil estimasi *Fixed Effect Model* (REM) untuk mengetahui persentase pengaruh ESG Disclosure, Sustainability Reporting, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

R-squared	0.435284	Mean dependent var	0.387509
Adjusted R-squared	0.411755	S.D. dependent var	0.419051
S.E. of regression	0.321400	Sum squared resid	7.437473
F-statistic	18.49927	Durbin-Watson stat	1.626346
Prob(F-statistic)	0.000000		

Gambar 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Eviews 13, 2026)

Berdasarkan Gambar 13 diperoleh nilai *R-squared* sebesar 0,435284 dan *Adjusted R-squared* sebesar 0,411755. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,411755 menunjukkan bahwa sebesar 41,17% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu ESG Disclosure, Sustainability Reporting, serta Ukuran Perusahaan sebagai variabel kontrol. Sedangkan sisanya sebesar 58,83% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini yang tidak dimasukkan dalam analisis. Nilai F-statistic sebesar 18,49927 dengan probabilitas sebesar 0,000000 ($< 0,05$) menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen dalam model penelitian berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Pembahasan

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan Random Effect Model (REM), penelitian ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan, Sustainability Reporting berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, sedangkan Firm Size sebagai Perusahaan-perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai Perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa respons pasar terhadap informasi keberlanjutan tidak bersifat seragam dan masih dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan serta persepsi investor terhadap manfaat ekonomi dari praktik keberlanjutan.

1. Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi menunjukkan bahwa ESG Disclosure memiliki koefisien sebesar -2,838256 dengan probabilitas 0,0001 ($<0,05$). Dengan demikian, ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan tingkat pengungkapan ESG dalam sampel penelitian justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan selama periode 2021–2024. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pasar belum sepenuhnya memandang pengungkapan ESG sebagai faktor pencipta nilai dalam jangka pendek. Meskipun pengungkapan ESG dapat meningkatkan transparansi dan memberikan informasi mengenai komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, investor dapat mempertimbangkan konsekuensi ekonomi dari aktivitas tersebut. Implementasi ESG pada perusahaan makanan dan minuman dapat membutuhkan investasi yang relatif besar, antara lain untuk pengelolaan limbah, efisiensi energi, penggunaan bahan baku yang lebih berkelanjutan, pengembangan program sosial, serta penguatan sistem tata kelola. Ketika manfaat ekonomi dari investasi tersebut belum terlihat secara langsung, pasar dapat merespons informasi ESG secara negatif.

Hasil ini dapat dijelaskan melalui perspektif stakeholder theory. Perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap berbagai kelompok stakeholder, termasuk masyarakat, konsumen, pemerintah, karyawan, dan investor. Namun, kepentingan stakeholder tidak selalu memiliki horizon waktu yang sama. Investor pasar modal cenderung mempertimbangkan kemampuan perusahaan menghasilkan return dan meningkatkan nilai investasi. Oleh karena itu, ketika pengungkapan ESG dipersepsikan lebih banyak mencerminkan komitmen jangka panjang daripada manfaat ekonomi jangka pendek, peningkatan ESG Disclosure belum tentu menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini juga relevan dengan signaling theory. ESG Disclosure pada dasarnya dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai kualitas dan prospek perusahaan. Namun, efektivitas suatu sinyal sangat bergantung pada kredibilitas dan kemampuan pasar dalam menginterpretasikannya. Pengungkapan yang lebih luas tidak secara otomatis menghasilkan persepsi positif apabila investor belum memperoleh bukti bahwa praktik ESG tersebut mampu menciptakan manfaat ekonomi yang berkelanjutan. Dengan demikian, pasar dapat membedakan antara informasi ESG yang substantif dan pengungkapan yang lebih bersifat simbolik atau untuk memenuhi tuntutan regulasi.

Dalam konteks perusahaan makanan dan minuman, kondisi tersebut menjadi semakin relevan karena aktivitas produksi memiliki keterkaitan langsung dengan penggunaan energi, air, bahan baku, kemasan, dan pengelolaan limbah. Peningkatan pengungkapan ESG dapat mencerminkan adanya perhatian perusahaan terhadap dampak tersebut, tetapi pada saat yang sama dapat menunjukkan adanya kebutuhan investasi dan biaya tambahan. Oleh karena itu, investor dapat memberikan respons negatif apabila manfaat keberlanjutan belum dapat mengimbangi biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam jangka pendek. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian [14] yang menemukan bahwa pengungkapan informasi non-keuangan, termasuk ESG, dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ketika investor belum sepenuhnya mempercayai informasi yang disampaikan. Temuan [15] juga menunjukkan bahwa aktivitas ESG dapat dipersepsikan sebagai aktivitas yang membutuhkan sumber daya besar sehingga berpotensi menekan keuntungan perusahaan. Selanjutnya, penelitian [16] menemukan bahwa ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor masih dapat memandang aktivitas ESG sebagai beban apabila manfaat ekonominya belum terlihat secara langsung. Dengan demikian, hasil penelitian memberikan bukti bahwa peningkatan ESG Disclosure belum selalu berfungsi sebagai *value enhancer* bagi perusahaan makanan dan minuman di Indonesia. Pengungkapan ESG yang lebih luas perlu disertai implementasi yang kredibel, konsisten, dan mampu menunjukkan keterkaitan antara praktik keberlanjutan dengan penciptaan nilai ekonomi. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, H1 yang menyatakan bahwa ESG Disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

2. Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan

Hasil estimasi menunjukkan bahwa Sustainability Reporting memiliki koefisien sebesar 0,185885 dengan probabilitas 0,1478 ($>0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa Sustainability Reporting memiliki arah pengaruh positif, tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keberadaan Sustainability Report belum memberikan pengaruh yang cukup kuat secara statistik terhadap perubahan nilai perusahaan selama periode penelitian. Arah koefisien yang positif menunjukkan bahwa perusahaan yang menerbitkan Sustainability Report cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Namun, tidak signifikannya hubungan tersebut menunjukkan bahwa keberadaan laporan keberlanjutan belum menjadi informasi yang secara material dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan. Dengan kata lain, publikasi Sustainability Report dapat meningkatkan transparansi perusahaan, tetapi belum cukup kuat untuk menghasilkan respons pasar yang signifikan. Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui stakeholder theory, yang memandang Sustainability Reporting sebagai mekanisme perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi stakeholder. Laporan keberlanjutan memungkinkan perusahaan mengkomunikasikan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial secara lebih sistematis. Namun, manfaat reputasional dan legitimasi yang dihasilkan dari laporan tersebut belum tentu segera diterjemahkan menjadi peningkatan nilai pasar. Investor tetap mempertimbangkan indikator fundamental seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, risiko, dan prospek arus kas dalam mengambil keputusan investasi.

Tidak signifikannya Sustainability Reporting juga dapat berkaitan dengan karakteristik pengukuran variabel dalam penelitian ini. Sustainability Reporting diukur menggunakan variabel dummy yang hanya membedakan perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan dan perusahaan yang tidak menerbitkannya. Pengukuran tersebut belum menangkap kualitas, kelengkapan, kedalaman, maupun kredibilitas informasi yang disajikan. Dua perusahaan yang sama-sama menerbitkan Sustainability Report, misalnya, memperoleh nilai yang sama meskipun memiliki kualitas dan cakupan pengungkapan yang berbeda. Kondisi tersebut dapat mengurangi kemampuan variabel Sustainability Reporting dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan penelitian [17] yang menunjukkan bahwa penerbitan Sustainability Report belum tentu menghasilkan reaksi pasar yang signifikan. Hasil penelitian [18] juga menunjukkan bahwa Sustainability Reporting tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa dikemukakan oleh [19], yang menunjukkan bahwa tinggi rendahnya pengungkapan Sustainability Report belum menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan karena investor masih lebih mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan.

Konteks regulasi Indonesia juga dapat menjadi salah satu faktor yang menjelaskan hasil tersebut. Penerapan keuangan berkelanjutan di Indonesia telah diatur melalui POJK No. 51/POJK.03/2017. Namun, keberadaan regulasi tidak serta-merta membuat informasi keberlanjutan menjadi faktor utama dalam pembentukan harga saham. Pasar tetap memerlukan informasi yang kredibel, material, dan memiliki keterkaitan yang jelas dengan prospek ekonomi perusahaan agar pengungkapan keberlanjutan dapat direspons secara positif. Dengan demikian, Sustainability Reporting dalam penelitian ini belum terbukti sebagai faktor yang secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan. Meskipun arah hubungan positif menunjukkan potensi manfaat dari transparansi keberlanjutan, keberadaan laporan keberlanjutan saja belum cukup untuk memengaruhi keputusan pasar secara signifikan. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, H2 yang menyatakan bahwa Sustainability Reporting berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

3. Pengaruh Firm Size terhadap Nilai Perusahaan

Firm Size digunakan sebagai variabel kontrol untuk mengisolasi pengaruh karakteristik skala perusahaan terhadap hubungan antara ESG Disclosure, Sustainability Reporting, dan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan logaritma natural total aset. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, kapasitas operasional, akses pendanaan, dan kemampuan manajerial yang lebih besar sehingga dapat memberikan

persepsi stabilitas yang lebih tinggi kepada investor. Hasil estimasi menunjukkan bahwa Firm Size memiliki koefisien sebesar 0,256864 dengan probabilitas 0,0000 ($<0,05$). Dengan demikian, Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kecenderungan nilai perusahaan dalam sampel penelitian.

Hubungan positif tersebut menunjukkan bahwa skala perusahaan menjadi salah satu karakteristik yang dipertimbangkan pasar. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki basis aset dan sumber daya yang lebih kuat, kapasitas produksi yang lebih besar, akses terhadap sumber pembiayaan yang lebih luas, serta kemampuan yang lebih baik dalam menghadapi ketidakpastian bisnis. Karakteristik tersebut dapat mengurangi persepsi risiko investor dan meningkatkan keyakinan terhadap keberlanjutan operasi perusahaan. Temuan ini juga dapat dijelaskan melalui signaling theory. Ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal mengenai kapasitas dan stabilitas perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar cenderung memiliki kemampuan yang lebih tinggi dalam mempertahankan kegiatan operasional, melakukan ekspansi, memenuhi kewajiban, serta mengembangkan strategi jangka panjang. Oleh karena itu, pasar dapat memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan dengan skala yang lebih besar.

Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki tingkat visibilitas yang lebih tinggi dan berada di bawah pengawasan stakeholder yang lebih besar. Kondisi tersebut mendorong perusahaan untuk meningkatkan transparansi, tata kelola, dan kualitas pengelolaan sumber daya. Dalam konteks penelitian ini, kapasitas tersebut dapat memperkuat kepercayaan investor dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan [20] yang menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan, termasuk ukuran perusahaan, perlu dikendalikan dalam menganalisis hubungan antara praktik keberlanjutan dan nilai perusahaan. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa perbedaan skala perusahaan dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan memberikan sinyal kepada pasar. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian [21] yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor *Industrial Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2021. Perbedaan hasil tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan karakteristik sektor, periode observasi, kondisi pasar, dan karakteristik perusahaan yang menjadi sampel. Dalam penelitian ini, fokus pada perusahaan makanan dan minuman selama periode 2021–2024 menunjukkan bahwa skala perusahaan justru menjadi karakteristik yang diapresiasi oleh pasar.

Dengan demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa Firm Size merupakan faktor yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa karakteristik fundamental perusahaan tetap memiliki peran penting dalam pembentukan nilai pasar, bahkan ketika perusahaan menghadapi tuntutan untuk meningkatkan pengungkapan ESG dan Sustainability Reporting. Oleh karena itu, Firm Size sebagai variabel kontrol terbukti memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sustainability Reporting belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa pasar belum sepenuhnya mengapresiasi informasi keberlanjutan sebagai faktor pencipta nilai perusahaan dalam jangka pendek. Pengungkapan ESG yang lebih luas belum secara otomatis menghasilkan peningkatan nilai pasar, terutama ketika manfaat ekonomi dari praktik keberlanjutan belum terlihat secara langsung. Selain itu, ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa skala perusahaan tetap menjadi karakteristik fundamental yang dipertimbangkan pasar dalam menilai prospek dan kapasitas perusahaan. Perusahaan dengan sumber daya dan kapasitas operasional yang lebih besar cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih

tinggi. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur mengenai ESG dan nilai perusahaan di Indonesia dengan menunjukkan bahwa efektivitas implementasi dan kualitas pengungkapan keberlanjutan lebih penting daripada sekadar tingkat atau keberadaan pengungkapan tersebut. Hasil ini juga menunjukkan bahwa manfaat ekonomi dari praktik keberlanjutan tidak selalu bersifat langsung, sehingga perusahaan perlu memastikan bahwa ESG dan Sustainability Reporting tidak hanya berorientasi pada kepatuhan dan transparansi, tetapi juga terintegrasi dengan strategi penciptaan nilai jangka panjang.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, peneliti memberikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak:

1. Bagi Perusahaan: Perusahaan diharapkan tidak hanya meningkatkan kuantitas ESG *Disclosure* dan *Sustainability Reporting*, tetapi juga memperhatikan kualitas, konsistensi, serta efektivitas implementasinya. Pengungkapan yang didukung oleh kinerja keuangan yang baik dan strategi keberlanjutan yang terintegrasi akan lebih mampu meningkatkan kepercayaan investor dalam jangka panjang.
2. Bagi Investor: Investor disarankan untuk tidak hanya menilai perusahaan berdasarkan kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan sebagai indikator prospek jangka panjang. Informasi ESG dan *Sustainability Reporting* dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai risiko dan keberlanjutan usaha perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya: Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti *profitabilitas*, *leverage*, atau *good corporate governance*, serta memperluas periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan kualitas pengungkapan atau menggunakan metode pengukuran yang berbeda untuk memperoleh gambaran yang lebih mendalam mengenai hubungan antara keberlanjutan dan nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Untsa Sedyasana, D., & Wijaya, S. (2024). *Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan* (Vol. 4, Number 4).
- [2] Toti, G. K., & Johan, S. (2022). The Effect of Enviromental, Social, Governance (ESG) Disclosure on Company's Profitability & Value in The Sri-Kehati Index 2015-2020. *Journal of Entrepreneurship, Management and Industry (JEMI)*, 5(2). <https://doi.org/10.36782/jemi.v5i2.2271>
- [3] Rahman, M. A., Domas, Z. K. S., & Firmansyah, A. (2021). *Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan Dan Nilai Perusahaan: Kasus Perusahaan Sub Sektor Perbankan Di Indonesia*.
- [4] Yulianto, W. (2025). *Apa Itu ESG, Mining? Pengertian, Peran Dan Tantangannya*.
- [5] Fincken, E. (2021). *Earth Island Institute v. Coca-Cola Co*.
- [6] Sahetapy, K. (2023). Sustainability Report and Firm Value: an Evidence from Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i1.513>
- [7] Chen, K. H., Zhang, Y., Elston, J. A., Chen, P. H., & Hsu, K. H. (2025). Environmental, social, and governance (ESG) initiative scores and firm performance: the importance and role of firm size. *Small Business Economics*. <https://doi.org/10.1007/s11187-025-01096-1>
- [8] Melinda, A. & W. R. (2020). *The Effect Of Enviromental, Social, Goveranance, and Contoversies On Firms' Value: Efidence From Asia*.
- [9] Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>

- [10] Mini, M., Wati, C., Budiadnyani, N. P., Sri, P., Kusuma, A. J., Kustina, K. T., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report dan Praktik Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 4(2). <https://doi.org/10.31933/y80ptr16>
- [11] Sugiyono. (2024). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif Dan R&D*.
- [12] Wahyuni, Razak, L. A., & Azizah, N. (2024). *Determinan Green Accounting terhadap Sustainable Development pada Perusahaan Pertambangan yang Determinan Green Accounting terhadap Sustainable Development pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI* (Vol. 19, Number 1).
- [13] Burhany, D. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai and Governance (ESG) Disclosure and Enterprise Risk Management (ERM) on The Firm Value in Food and Beverage Sub-sector Rizky Yudiansyah. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5(3), 336–346.
- [14] Cahyo, dwi, & Nur, M. (2020). *Pengaruh Enviromental, social dan governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi*.
- [15] Vivy, V., Hijriah, A., & Fahmi, M. (2024). *The Impact of Green Accounting and Enviromental, Social, and Disclosure (ESG) Discolosure on Firm Value*. 5(2), 222–234. <https://current.ejournal.unri.ac.id>
- [16] Khairunisa Salsabilla, A. (2026). Pengaruh ESG Disclosure, Biaya Lingkungan, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Basic Materials yang Terdaftar di BEI tahun 2021-2024. *JMA*, 4(2), 3031–5220. <https://doi.org/10.62281>
- [17] Wulandari, & Trisnawati. (2021). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting, Invesment Oportunity Set (IOS), Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Study kasus pada perusahaan sektor Consumer Non-Cyclicals, basic material, industrial dan energy yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020*.
- [18] Putri Kharima, B., & Zulfiati, L. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap (Analisis Lintas Negara di Indonesia, Malaysia dan Singapura)*. www.sgx.com,
- [19] Ermanda, M., Fitri Puspa, D., Akuntansi, J., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Hatta, U. B. (2022). *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Sustainability Report dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan*. 17(2). www.idx.co.id
- [20] Narayana, I. P. L., & Wirakusuma, M. G. (2021). Pengungkapan CSR pada Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(4). <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i04.p06>
- [21] Ismanto, J. (2023). The Effect Of Company Size, Funding Decisions, and Financial Performance on Firm Value. In *Journal of Islamic Banking and Finance* (Vol. 3, Number 1). <http://ejournal.iain-manado.ac.id/index.php/kunuz>