

Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure* dan *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Board Gender Diversity* sebagai Moderasi

Ega Clauvilia¹, Ilzar Daud², Uray Ndaru Mustika³, Wendy⁴, Anwar Azazi⁵

^{1,2,3,4,5}Universitas Tanjungpura, Indonesia

E-mail: b1021221061@student.untan.ac.id¹, ilzar.daud@ekonomi.untan.ac.id²,
urayndarumustika@ekonomi.untan.ac.id³, wendy@ekonomi.untan.ac.id⁴,
anwar.azazi@ekonomi.untan.ac.id⁵

Article History:

Received: 13 April 2026

Revised: 01 Mei 2026

Accepted: 06 Mei 2026

Keywords: *ESG disclosure, green innovation, nilai perusahaan, board gender diversity, tata kelola perusahaan, keberlanjutan korporasi.*

Abstract: *Meningkatnya tekanan pemangku kepentingan mendorong perusahaan mengintegrasikan pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dan green innovation dalam strategi keberlanjutan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ESG disclosure dan green innovation terhadap nilai perusahaan dengan board gender diversity sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange periode 2021–2024. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan sampel 52 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan bantuan EViews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa environmental disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan social disclosure tidak berpengaruh signifikan. Sebaliknya, governance disclosure dan green innovation berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Board gender diversity memperkuat pengaruh environmental disclosure, memoderasi negatif governance disclosure, namun tidak memoderasi social disclosure dan green innovation. Temuan ini menegaskan pentingnya kualitas pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola yang inklusif dalam meningkatkan nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan (*sustainability*) telah menjadi perhatian global seiring meningkatnya kesadaran investor dan pemangku kepentingan terhadap risiko non-keuangan, khususnya aspek lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan (ESG). Aktivitas bisnis yang tidak terkendali berpotensi menimbulkan dampak negatif seperti pencemaran lingkungan, perubahan iklim, hingga eksploitasi sumber daya alam. Kondisi ini tidak hanya menuntut perusahaan untuk berfokus pada profitabilitas, tetapi juga mengintegrasikan aspek etis, sosial, dan lingkungan melalui kegiatan bisnis yang bertanggung jawab dan transparan dalam pelaporan kinerja

keberlanjutan (Suci & Meliaila, 2024).

Seiring meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan kesehatan keuangan dan peluang pertumbuhan suatu perusahaan (Siregar & Dalimunthe, 2019; Noviera *et al.*, 2024). Menurut studi Moody's (2023), perusahaan dengan tingkat kinerja ESG yang rendah lebih berisiko menghadapi permasalahan, seperti pelanggaran lingkungan, praktik tata kelola yang buruk, maupun ketidakpatuhan sosial, menyebabkan penurunan nilai pasar saham antara 1,3% hingga 7,5% dalam satu tahun. Hal tersebut menunjukkan selain laporan keuangan, investor juga mempertimbangkan faktor non-keuangan yang terkait dengan keberlanjutan. Oleh karena itu, penerapan *ESG disclosure* dan *green innovation* dalam strategi bisnis perusahaan menjadi semakin penting untuk memenuhi harapan investor dan memastikan keberlanjutan jangka panjang.

ESG disclosure merupakan pengungkapan informasi mengenai kinerja dan kebijakan perusahaan pada dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang didasarkan pada kerangka kerja ESG, berperan sebagai transparansi yang menunjukkan komitmen perusahaan kepada pemangku kepentingan (Yang *et al.*, 2024). Komitmen tersebut perlu diwujudkan agar memperoleh legitimasi yang lebih kuat, salah satunya melalui penerapan *green innovation*. *Green innovation* merepresentasikan upaya strategis perusahaan dalam mengintegrasikan prinsip keberlanjutan ke dalam proses operasional dan pengembangan produk. Penerapan inovasi hijau tidak hanya membantu perusahaan memenuhi regulasi lingkungan, tetapi juga mendorong efisiensi operasional, menekan biaya melalui pengurangan konsumsi energi dan limbah, serta membuka peluang pasar baru melalui pengembangan produk ramah lingkungan (Liu *et al.*, 2024).

Penerapan *ESG disclosure* di Indonesia semakin mendapat perhatian seiring meningkatnya kesadaran investor terhadap isu keberlanjutan. Bursa Efek Indonesia mencatat bahwa sebanyak 94% emiten atau sekitar 882 perusahaan telah menyampaikan laporan keberlanjutan pada tahun 2024. Namun, kualitas pengungkapan ESG masih beragam dengan rata-rata tingkat pengungkapan faktor sekitar 57% (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Kondisi ini menunjukkan bahwa kedalaman dan substansi pengungkapan ESG belum sepenuhnya optimal. Selain itu, *green innovation* menjadi elemen penting karena mencerminkan komitmen nyata perusahaan dalam mengurangi dampak lingkungan melalui inovasi produk, proses, dan teknologi ramah lingkungan. Oleh karena itu, praktik *ESG disclosure* yang didukung oleh implementasi *green innovation* menjadi semakin krusial, khususnya pada sektor-sektor dengan intensitas aktivitas produksi yang tinggi, seperti industri manufaktur.

Industri manufaktur berkontribusi secara signifikan terhadap PDB (Produk Domestik Bruto) nasional, dengan 16,30% pada triwulan II tahun 2023 (Bappenas, 2023). Namun, laju pertumbuhan sektor manufaktur diiringi dengan tingginya konsumsi energi, peningkatan polusi, serta eksploitasi sumber daya alam sehingga menjadikannya sebagai salah satu kontributor utama emisi nasional yang menyebabkan perubahan iklim dan menimbulkan kerugian ekonomi mencapai sekitar Rp22,8 triliun per tahun (Bappenas, 2025). Kondisi ini menimbulkan tantangan baru, yaitu tuntutan untuk lebih memperhatikan aspek keberlanjutan. Menanggapi isu tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mewajibkan seluruh perusahaan publik membuat *sustainability report* sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas. Dengan demikian, perusahaan manufaktur di Indonesia kini dituntut untuk tidak hanya mengejar kinerja keuangan, tetapi juga mengintegrasikan praktik *ESG disclosure* dan *green innovation* guna meningkatkan daya tarik di mata investor (Otoritas Jasa Keuangan, 2022).

Peran ESG dan *green innovation* dalam menciptakan nilai perusahaan semakin diakui secara global maupun domestik. Bloomberg Intelligence (2023) mencatat perusahaan dengan skor

ESG tinggi mampu menghasilkan return dan rasio risiko lebih baik dibandingkan indeks pasar global. Sejalan dengan itu, laporan Boston Consulting Group (2025) menunjukkan bahwa perusahaan yang secara agresif mengembangkan produk dan layanan hijau serta memperluas *green revenue* memperoleh valuasi pasar yang lebih tinggi dibandingkan pesaing yang kurang berkembang di bidang hijau. Di Indonesia portofolio sepuluh perusahaan dengan skor ESG tertinggi di BEI terbukti mengungguli IHSG dalam pertumbuhan *net asset value* (NAV) (Kusno *et al.*, 2024), menunjukkan bahwa pengungkapan ESG selain memperkuat legitimasi sosial, juga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Efektivitas ESG *disclosure* dan implementasi *green innovation* tidak hanya ditentukan oleh kualitas informasi yang disampaikan kepada publik, tetapi juga oleh kapasitas internal perusahaan dalam menerjemahkan komitmen keberlanjutan ke dalam keputusan strategis. Salah satu aspek penting dari kapasitas internal tersebut adalah keberagaman gender dalam jajaran dewan direksi, yang berperan dalam memperkaya perspektif dan meningkatkan sensitivitas perusahaan terhadap isu lingkungan dan sosial. Dalam hal ini, Keterlibatan perempuan dalam jajaran direksi berperan strategis karena cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan, terutama dengan mempertimbangkan risiko dan dampak jangka panjang terhadap aspek sosial maupun lingkungan (Javeed *et al.*, 2022). Selain memperluas sudut pandang manajemen dalam menilai risiko maupun peluang keberlanjutan, kehadiran perempuan juga mendorong transparansi, akuntabilitas, serta terbentuknya budaya perusahaan yang lebih inklusif, sensitif terhadap isu sosial, dan berorientasi pada tanggung jawab sosial perusahaan (Almaqtari *et al.*, 2024).

Berdasarkan latar belakang diatas, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmental, social, governance* (ESG) *disclosure* dan *green innovation* terhadap nilai perusahaan, dengan dimoderasi oleh *board gender diversity*, khususnya pada perusahaan Manufaktur di Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menyajikan suatu pemahaman yang lebih mendalam dan menyeluruh mengenai bagaimana praktik keberlanjutan dan *green innovation* dalam meningkatkan nilai perusahaan ketika didukung oleh keberagaman dewan direksi. Studi ini tidak hanya diharapkan mampu memperjelas inkonsistensi temuan empiris sebelumnya, tetapi juga memberikan kontribusi praktis bagi perusahaan dalam merancang strategi keberlanjutan yang selaras dengan tuntutan investor dan regulasi di Indonesia.

LANDASAN TEORI

Teori *Stakeholder*

Konsep Teori *Stakeholder* yang dirumuskan oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 menekankan pentingnya perusahaan bertanggung jawab secara luas kepada pemegang saham, karyawan, pemasok, pelanggan, masyarakat, dan lingkungan. Setiap keputusan bisnis perlu mempertimbangkan dampak sosial maupun lingkungan untuk menjaga legitimasi, keberlanjutan jangka panjang, serta interaksi yang transparan dan etis dengan seluruh pemangku kepentingan (Aydoğmuş *et al.*, 2022). Perusahaan yang dapat menyeimbangkan kebutuhan pemangku kepentingan cenderung memiliki reputasi positif dan hubungan yang lebih baik dengan pihak eksternal. Dengan demikian, pengambilan keputusan yang berorientasi pemangku kepentingan memperkuat nilai dan ketahanan perusahaan dalam jangka panjang.

Teori *Signalling*

Teori *Signalling* yang dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 menyatakan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, pihak yang memiliki informasi lebih (pihak internal perusahaan) akan berupaya menyampaikan sinyal kepada pihak yang memiliki informasi lebih

sedikit (pihak eksternal) guna mengurangi ketidakpastian (Yuliandhari *et al.*, 2023). Manajemen sebagai pihak internal memiliki akses informasi yang lebih komprehensif mengenai kondisi, kinerja, serta prospek perusahaan dibandingkan investor dan pemangku kepentingan eksternal. Informasi yang diungkapkan perusahaan dipersepsikan sebagai sinyal yang kemudian diinterpretasikan oleh pelaku pasar sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) (Prayogo *et al.*, 2023). Proses interpretasi bergantung pada kredibilitas, konsistensi, dan relevansi informasi yang disampaikan sehingga pengungkapan yang kredibel berperan penting dalam membentuk persepsi investor dan memengaruhi valuasi perusahaan di pasar (Hamdouni, 2025).

Teori *Resource based view*

Teori *Resource-Based View* (RBV) yang dicetuskan Wernerfelt (1984), menekankan pada peran sumber daya internal perusahaan sebagai dasar utama dalam menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif. Teori ini mengacu pada dua asumsi utama, yaitu heterogenitas sumber daya antar perusahaan dan keterbatasan mobilitas sumber daya (Helfat & Peteraf, 2003). Sumber daya tersebut dapat berupa *tangible resources* seperti aset fisik dan teknologi, *intangible resources* seperti pengetahuan, reputasi, serta sistem tata kelola, maupun *brand equity* yang membentuk persepsi positif pemangku kepentingan terhadap perusahaan. Melalui strategi manajemen yang efektif, perusahaan dapat membangun *capability* dan *core competence* yang menjadi dasar terciptanya keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan lain dalam industri yang sama (Zvarimwa & Jilson, 2022). Keunggulan kompetitif ini tidak hanya meningkatkan kinerja operasional, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan, sehingga berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di pasar.

Teori *Upper Echelon*

Teori *Upper Echelons* (UET) diperkenalkan oleh Donald C. Hambrick dan Phyllis A. Mason pada tahun 1984. Teori ini menekankan bahwa perilaku dan keputusan organisasi mencerminkan karakteristik, pengalaman, nilai, dan kemampuan kognitif para anggota top manajemen. Organisasi merupakan cerminan dari perspektif top manajemen, sehingga arah strategi dan hasil perusahaan sangat bergantung pada keputusan para pemimpinnya. Pengambil keputusan cenderung menafsirkan situasi sesuai dengan sudut pandang, pengalaman, dan nilai pribadi mereka, yang kemudian memengaruhi proses pengambilan keputusan secara keseluruhan. Dewan direksi berperan sebagai “*supra-top management*” yang aktif dalam menentukan pilihan strategis (Carvajal *et al.*, 2022; Gavana *et al.*, 2024), di mana keberagaman karakter anggota, termasuk gender, dapat memperkaya perspektif serta meningkatkan efektivitas proses pengambilan keputusan dan strategi perusahaan.

Environmental, Sosial, and Governance (ESG) Disclosure

Environmental, social, and governance (ESG) disclosure merupakan pengungkapan informasi perusahaan yang berkaitan dengan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai bagian dari upaya meningkatkan transparansi serta akuntabilitas kepada pemangku kepentingan. Pengungkapan ini digunakan untuk menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola risiko dan peluang keberlanjutan dalam operasionalnya, sekaligus mencerminkan komitmen terhadap praktik bisnis yang etis, bertanggung jawab, dan berorientasi jangka panjang (OECD, 2022). Pengungkapan ESG dibagi menjadi tiga dimensi utama yaitu *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure*. *Environmental disclosure* mencerminkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait dampak operasionalnya terhadap lingkungan,

termasuk penggunaan sumber daya, emisi, pengelolaan limbah, efisiensi energi, serta inovasi ramah lingkungan. *Social disclosure* menunjukkan perhatian perusahaan terhadap isu sosial dan tanggung jawabnya terhadap pemangku kepentingan, mencakup aspek ketenagakerjaan, hak asasi manusia, kualitas produk, serta kontribusi terhadap masyarakat. *Governance disclosure* menilai transparansi dan kualitas tata kelola perusahaan, termasuk struktur dewan komisaris dan direksi, mekanisme pengawasan, kode etik, hak investor, serta strategi CSR (Prabawati & Rahmawati, 2022). *Environmental, social, dan governance disclosure* mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan dengan menyoroti kontribusi perusahaan dalam penerapan praktik bisnis yang etis dan bertanggung jawab (Olsen *et al.*, 2021; Dorothy & Endri, 2024).

Green Innovation

Green innovation merupakan jenis inovasi yang berfokus pada pengembangan produk, layanan, atau proses dengan tujuan menekan dampak negatif pada lingkungan sekaligus mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya alam (Sunarjo *et al.*, 2022). Secara umum, *green innovation* terbagi menjadi dua dimensi utama. Pertama, inovasi produk hijau (*green product innovation*) yang mencakup perancangan serta pengembangan produk dengan mempertimbangkan siklus hidupnya, mulai dari pemilihan bahan baku yang ramah lingkungan, efisiensi energi dalam proses produksi, hingga kemudahan daur ulang setelah produk tidak lagi digunakan (Widoretno *et al.*, 2025). Kedua, inovasi proses hijau (*green process innovation*) berfokus pada peningkatan efisiensi operasional internal perusahaan dengan menerapkan teknologi bersih (*clean technology*), mengurangi emisi udara dan air yang tercemar meningkatkan efisiensi sumber daya dan energi, mengurangi konsumsi air, dan strategi konservasi energi yang efektif. Penerapan inovasi proses hijau membantu perusahaan menekan biaya jangka panjang, memenuhi regulasi lingkungan, dan meningkatkan nilai perusahaan melalui reputasi positif di mata investor dan konsumen (Nsiah *et al.*, 2022).

Board Gender Diversity

Keberagaman gender di dewan direksi mengacu pada adanya representasi antara laki-laki dan perempuan yang menghadirkan keseimbangan perspektif, pengalaman, dan keterampilan dalam pengambilan keputusan. Keberagaman gender juga berperan dalam memperkuat praktik *corporate governance* melalui pengambilan keputusan yang lebih inklusif dan berimbang. Keberagaman gender mendorong terciptanya inovasi melalui munculnya ide dan pendekatan baru yang mengintegrasikan kinerja keuangan dengan praktik bisnis yang ramah lingkungan, sehingga dapat meningkatkan kualitas tata kelola, memperkuat reputasi perusahaan, serta mendukung penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Almaqtari *et al.*, 2022). Dalam konteks tata kelola perusahaan, keberadaan perempuan sering dikaitkan dengan peningkatan efektivitas dewan, transparansi, serta orientasi yang lebih kuat terhadap keberlanjutan, dan memperkuat inklusivitas, karena perempuan cenderung lebih peka terhadap kepentingan berbagai pemangku kepentingan seperti pelanggan, karyawan, dan masyarakat (Caby *et al.*, 2022) sehingga memberikan kontribusi dalam mendorong strategi perusahaan yang lebih bertanggung jawab, termasuk dalam aspek sosial dan lingkungan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan kondisi dan reputasi perusahaan di mata publik, tercermin dari harga saham dan persepsi investor terhadap kinerjanya (Asni & Agustia, 2022; Siti Haisyah *et al.*, 2025). Nilai ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber

daya serta prospek keuntungan, pertumbuhan, dan daya saing di masa depan (Hamdouni, 2025). Secara keseluruhan, nilai perusahaan mencerminkan hasil akumulasi keputusan strategis dan kinerja operasional yang membentuk reputasi serta keberlanjutan bisnis.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori *stakeholder*, perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh pihak yang terpengaruh oleh aktivitas bisnisnya. *Environmental disclosure* menjadi bentuk akuntabilitas perusahaan dalam menunjukkan komitmen terhadap pengelolaan lingkungan serta efisiensi penggunaan sumber daya, yang dapat memperkuat legitimasi perusahaan dan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Aydoğmuş *et al.*, 2022). Selain itu, *environmental disclosure* juga memiliki peran informasional, dimana pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan secara transparan dan konsisten berfungsi sebagai mekanisme transmisi sinyal yang mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga membantu pasar untuk menilai kualitas pengelolaan perusahaan dan prospek keberlanjutannya. Ketika sinyal tersebut dipersepsikan kredibel, *environmental disclosure* berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Prayogo *et al.*, 2023). Penelitian yg dilakukan oleh Yuniasih & Darmastuti (2022) menemukan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya Suretno *et al.* (2022), Arifah (2023), Shobhwani & Lodha (2024), Dorothy & Endri (2024), Triadita & Lahaya, 2024), dan Masfiah & Sulistyowati (2025) menemukan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi lingkungan yang dilakukan secara transparan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

H1: *Environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Social disclosure merupakan elemen penting dalam praktik keberlanjutan karena mencerminkan tanggung jawab sosial dan transparansi perusahaan kepada pemangku kepentingan. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan ekonomi, tetapi juga memiliki kewajiban sosial terhadap pihak-pihak yang terdampak oleh aktivitas operasionalnya. Pengungkapan sosial menjadi wujud komitmen perusahaan dalam menunjukkan kepedulian terhadap kesejahteraan karyawan, kontribusi sosial, dan praktik ketenagakerjaan yang adil. *Social disclosure* mencerminkan konsistensi perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sosial, membentuk persepsi pasar yang positif, serta meningkatkan kepercayaan publik dan investor (Shobhwani & Lodha, 2024). Penelitian oleh Angela & Sari (2023), dan Triadita & Lahaya (2024) menemukan bahwa *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Suretno *et al.* (2022), Aydoğmuş *et al.* (2022), Arifah (2023), Xaviera *et al.* (2024), dan Dorothy & Endri (2024) menemukan bahwa *social disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Melalui komunikasi sosial yang terbuka dan akuntabel, perusahaan dapat membangun trust capital dengan publik, yang kemudian bertransformasi menjadi dukungan pasar, peningkatan reputasi, serta nilai tambah bagi perusahaan di mata investor (Aydoğmuş *et al.*, 2022).

H2: *Social disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Governance disclosure mencerminkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan praktik tata kelola dalam mengatur, mengarahkan, serta mengendalikan aktivitas bisnisnya (Angela & Sari, 2023). Berdasarkan teori *stakeholder*, keterbukaan informasi mengenai praktik tata kelola perusahaan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap berbagai pemangku kepentingan. Transparansi ini dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap efektivitas mekanisme pengawasan internal, kredibilitas manajemen, dan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga dapat membentuk persepsi positif terhadap stabilitas dan prospek bisnis perusahaan (Arifah, 2023). Penelitian yang dilakukan oleh Xaviera *et al.* (2024), Masfiah & Sulistyowati (2025), dan Suretno *et al.* (2022) menemukan bahwa *governance disclosure* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya hasil penelitian Aydoğmuş *et al.* (2022), Angela & Sari (2023), Arifah (2023), Dorothy & Endri (2024), dan Triadita & Lahaya (2024) menemukan bahwa *governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena kepercayaan terhadap tata kelola dapat mendorong peningkatan permintaan saham di pasar, yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Angela & Sari, 2023).

H3: *Governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan

Green innovation mencerminkan adaptasi terhadap regulasi, pergeseran permintaan pasar menuju produk berkelanjutan, dan menunjukkan komitmen terhadap efisiensi serta tanggung jawab sosial perusahaan (Dai & Xue, 2022). Dalam teori Resource-Based View (RBV), inovasi ini dianggap sebagai sumber daya strategis yang mampu menciptakan *sustainable competitive advantage* yang mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Guo *et al.*, 2020; Marpaung *et al.*, 2024). Selain itu, berdasarkan teori signaling, penerapan *green innovation* dapat menjadi sinyal yang dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, efisiensi operasional, dan kemampuan inovatif. Ketika pasar menafsirkan sinyal ini secara positif, tingkat kepercayaan investor akan meningkat, sehingga memperkuat reputasi perusahaan dan mendorong peningkatan nilai perusahaan (Yuniarti *et al.*, 2022). Penelitian oleh Xie *et al.* (2022), Putri & Agustin (2023), Yuliandhari *et al.* (2023), dan Yasya & Muchlis (2024) menemukan *green innovation* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian oleh Yuniarti *et al.* (2022), Dai & Xue, (2022), Pan (2022), dan Ulwiyah & Mahirun (2024) menemukan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: *Green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Keberagaman Gender di Dewan Direksi Memoderasi Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hubungan antara *environmental disclosure* dan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kualitas informasi yang diungkapkan, tetapi juga pada kapasitas manajemen dalam menafsirkan serta menindaklanjuti isu lingkungan menjadi strategi bisnis yang bernilai tambah. Berdasarkan Upper Echelon Theory, keberagaman gender dalam dewan direksi dapat memperkaya perspektif dalam memahami risiko dan peluang lingkungan yang kompleks, sehingga pengungkapan lingkungan dapat diarahkan secara lebih efektif untuk menciptakan nilai jangka panjang (Gavana *et al.*, 2024). Komposisi dewan yang lebih beragam secara gender, yaitu dengan kehadiran perempuan dapat memperluas perspektif strategis, meningkatkan efektivitas fungsi pengawasan (*monitoring role*), dan peka terhadap isu lingkungan dapat mengarahkan perusahaan

pada praktik pengungkapan yang lebih substantif, berorientasi pada keberlanjutan, dan mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan lingkungan yang lebih substantif dan berorientasi pada keberlanjutan (Elsheikh *et al.*, 2024). Sehingga *environmental disclosure* terintegrasi dalam strategi bisnis yang mampu menciptakan nilai ekonomi dan memperkuat reputasi perusahaan di mata investor.

H5: Kehadiran anggota dewan direksi perempuan memoderasi pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Keberagaman Gender di Dewan Direksi Memoderasi Pengaruh *Sosial Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Upper Echelon Theory, perspektif yang muncul dari keberagaman gender dapat memperkuat efektivitas fungsi pengawasan dewan terhadap kebijakan sosial perusahaan (Almaqtari *et al.*, 2024). Dalam hal ini, *social disclosure* yang dilakukan perusahaan menjadi lebih kredibel, bernilai strategis, dan mampu memperkuat reputasi korporasi di mata publik (Elsheikh *et al.*, 2024). Keberagaman gender yaitu dengan kehadiran perempuan dalam dewan direksi menciptakan dinamika keputusan yang lebih beragam dan mendorong perusahaan untuk lebih peka terhadap dimensi sosial, seperti kesejahteraan karyawan, hubungan dengan komunitas, dan tanggung jawab sosial korporasi. Kehadiran perempuan membuat *social disclosure* lebih bermakna karena disusun dengan pertimbangan nilai empati dan keberlanjutan yang lebih tinggi daripada pengungkapan sosial pada perusahaan dengan dewan yang homogen (Sanchez *et al.*, 2024).

H6: Kehadiran anggota dewan direksi perempuan memoderasi pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Keberagaman Gender di Dewan Direksi Memoderasi Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Governance disclosure menjadi sarana penting untuk menunjukkan komitmen terhadap akuntabilitas dan pengelolaan yang bertanggung jawab. Namun, sebagaimana dijelaskan dalam Upper Echelon Theory, kualitas dan arah pengungkapan tersebut juga dipengaruhi oleh karakteristik individu pada tingkat manajerial puncak. Keberagaman gender dalam dewan direksi dapat memperkaya perspektif dalam menafsirkan isu-isu tata kelola. Kehadiran perempuan dalam dewan direksi dapat memperkaya perspektif dalam menafsirkan isu-isu tata kelola, sehingga dewan menjadi lebih peka terhadap tuntutan transparansi dan kepentingan pemangku kepentingan (Almaqtari *et al.*, 2024). Kehadiran perempuan juga dapat memperkuat fungsi pengawasan dewan, sehingga *governance disclosure* yang dihasilkan cenderung dipersepsikan investor sebagai informasi yang lebih kredibel karena dianggap melalui proses pengawasan yang lebih ketat terhadap risiko tata kelola, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan (Gavana *et al.*, 2024).

H7: Kehadiran anggota dewan direksi perempuan memoderasi pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan.

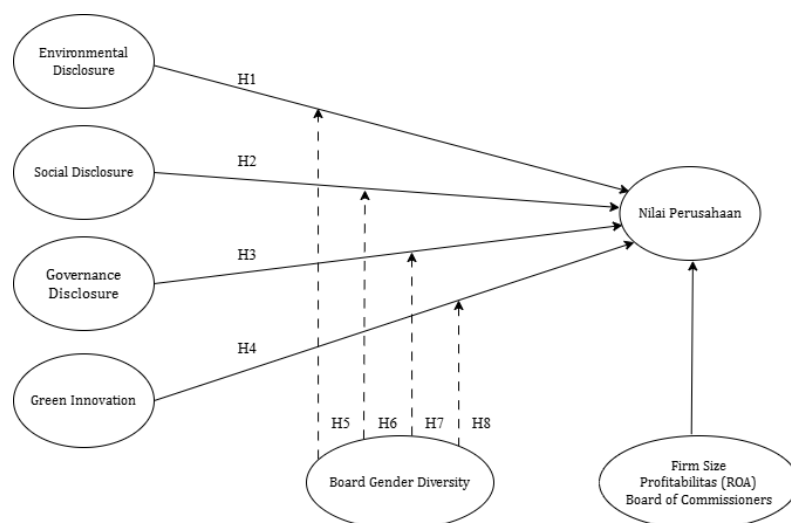
Keberagaman Gender di Dewan Direksi Memoderasi Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *green innovation* membantu perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif dan mencerminkan tanggung jawab perusahaan dalam menyeimbangkan tujuan ekonomi dengan kepedulian terhadap sosial dan lingkungan, sehingga mampu membangun kepercayaan investor,

memperkuat reputasi, dan pada gilirannya menarik dukungan finansial (Blanco *et al.*, 2006; Javeed *et al.*, 2022). Namun, efektivitas *green innovation* dalam menciptakan nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada strategi itu sendiri, melainkan juga pada karakteristik kepemimpinan perusahaan. Berdasarkan Upper Echelon Theory, keberagaman gender di dewan direksi mencerminkan perbedaan nilai dan cara pandang yang berpengaruh terhadap strategi keberlanjutan perusahaan (Gavana *et al.*, 2024). Keberagaman gender dalam dewan, dengan adanya perempuan, dapat meningkatkan pengawasan etis, mendorong pemikiran strategis jangka panjang, serta memperbesar responsivitas terhadap isu-isu lingkungan (Omenihu *et al.*, 2025), membantu dalam pengambilan keputusan yang berorientasi pada keberlanjutan dan berperan dalam mengoptimalkan *green innovation* sebagai sumber nilai berkelanjutan bagi perusahaan (Naveed *et al.*, 2022).

H8: Kehadiran anggota dewan direksi perempuan memoderasi pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif-verifikatif untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure dan *green innovation* terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran *board gender diversity* sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual reports*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability reports*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange selama periode 2021–2024. Seluruh data diakses melalui situs resmi BEI dan laman resmi masing-masing perusahaan.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode pengamatan. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 52 perusahaan dengan total 208 observasi perusahaan-tahun.

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM). Selanjutnya, pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Untuk menguji efek moderasi *board gender diversity*,

penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji simultan (F-test), uji parsial (t-test), serta koefisien determinasi (*Adjusted R²*) untuk mengevaluasi kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Pengukuran Variabel

Variabel dependen berupa nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*, mengacu pada model yang dikembangkan oleh Kee H. Chung dan Stephen W. Pruitt (1984).

Variabel independen terdiri atas *environmental disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* yang diukur berdasarkan pedoman Global Reporting Initiative 2021 melalui metode *content analysis* dengan pendekatan *dummy scoring*, yaitu skor 1 apabila item diungkapkan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan.

Variabel *green innovation* diukur menggunakan delapan indikator utama yang mencerminkan inovasi proses, efisiensi sumber daya, penggunaan material ramah lingkungan, pengurangan limbah, serta pengembangan produk berkelanjutan. Setiap indikator diberi skor 0–2, kemudian dirata-ratakan untuk memperoleh indeks *green innovation*.

Variabel moderasi, yaitu *board gender diversity*, diukur berdasarkan proporsi anggota perempuan dalam dewan direksi terhadap total anggota dewan. Variabel kontrol meliputi ukuran perusahaan (*firm size*), yang diukur menggunakan logaritma natural total aset; profitabilitas, yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA); serta ukuran dewan komisaris yang diukur berdasarkan jumlah anggota dewan komisaris. Persamaan empiris yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Tobin'sQ_{it} = & \alpha + \beta_1 ED_{it} + \beta_2 SD_{it} + \beta_3 GD_{it} + \beta_4 GI_{it} + \beta_5 BGD_{it} + \beta_6 (ED \times BGD)_{it} \\ & + \beta_7 (SD \times BGD)_{it} + \beta_8 (GD \times BGD)_{it} + \beta_9 (GI \times BGD)_{it} + \beta_{10} SIZE_{it} \\ & + \beta_{11} ROA_{it} + \beta_{12} BOC_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1, variabel dependen nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata sebesar 1,88, yang menunjukkan bahwa secara umum nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai penggantian asetnya, dengan rentang nilai 0,36 hingga 10,57 yang mencerminkan variasi yang cukup besar antar perusahaan. Variabel *environmental*, *social*, dan *governance* berada pada rentang 0–1 di mana dimensi *governance* memiliki rata-rata tertinggi (0,7798), menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan relatif lebih mapan dibandingkan aspek lingkungan dan sosial. Variabel *green innovation* (GI) memiliki rata-rata 1,22 dengan rentang 0,25 hingga 2, yang mencerminkan variasi intensitas penerapan inovasi ramah lingkungan. Variabel *board gender diversity* (BGD) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,16, dengan nilai minimum 0 dan maksimum 0,75 yang menunjukkan bahwa keterwakilan perempuan dalam dewan masih relatif rendah dan belum merata. Variabel kontrol *firm size* (SIZE) memiliki nilai rata-rata sebesar 29,4, dengan nilai minimum 26,3 dan maksimum 33,7. Rentang nilai tersebut menunjukkan adanya variasi ukuran perusahaan yang cukup besar yang mencerminkan perbedaan skala operasi perusahaan. *Return on assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 8,87 persen, dengan nilai minimum –1,69 persen dan maksimum 33 persen, menunjukkan perbedaan kinerja profitabilitas antar perusahaan, termasuk adanya perusahaan yang mengalami kerugian pada periode tertentu. Variabel *board of commissioners* (BOC) memiliki nilai rata-rata sekitar empat hingga lima anggota, yang mencerminkan struktur dewan komisaris yang umum dijumpai pada perusahaan dalam sampel.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	TOBINS Q	ED	SD	GD	GI	BGD	SIZE	ROA	BOC
Mean	1.877489	0.489919	0.487046	0.779808	1.224760	0.155406	29.44466	8.869471	4.389423
Median	1.181004	0.483871	0.500000	0.900000	1.250000	0.166667	29.28763	7.110000	4.000000
Maximum	10.57019	1.000000	1.000000	1.000000	2.000000	0.750000	33.78996	33.00000	10.00000
Minimum	0.361215	0.064516	0.027778	0.300000	0.250000	0.000000	26.32416	-1.690000	2.000000
Std. Dev.	1.714927	0.238397	0.213459	0.229935	0.376659	0.159624	1.761734	7.147161	2.040007

Sumber: Data diolah (2026)

Pemilihan Model

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2, model 1, model 2, dan model 3 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 pada uji Chow maupun Hausman. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan pendekatan yang paling tepat untuk analisis data panel dalam penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Uji Pemilihan Model

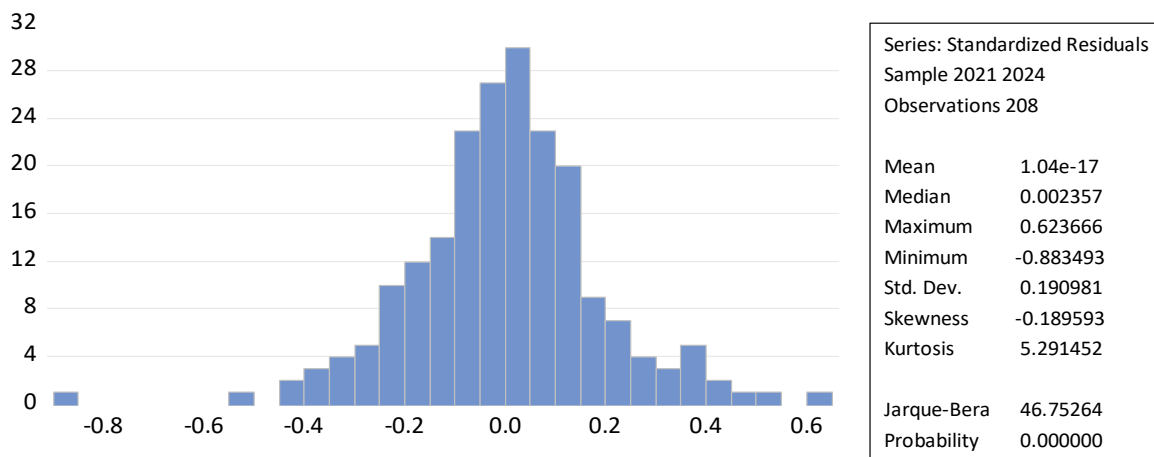
<i>Equality</i>	<i>Test</i>	<i>Prob</i>	<i>Selected Model</i>
Model 1	Chow	0.0000	FEM
	Hausman	0.0000	FEM
Model 2	Chow	0.0000	FEM
	Hausman	0.0000	FEM
Model 3	Chow	0.0000	FEM
	Hausman	0.0000	FEM

Sumber: Data diolah (2026)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 2 merupakan hasil uji normalitas yang menunjukkan bahwa residual model tidak berdistribusi normal secara statistik (prob. 0,0000 < 0,05). Namun, dalam regresi data panel, normalitas residual bukan merupakan asumsi utama Gauss–Markov yang menentukan sifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) dari estimator OLS (Wooldridge, 2021). Selain itu, dengan jumlah observasi yang relatif besar (208 observasi), Central Limit Theorem menyatakan bahwa distribusi sampling estimator akan mendekati normal secara asimtotik sehingga tetap memadai untuk pengujian statistik inferensial (Pek *et al.*, 2018).



Sumber: Data diolah (2026)

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Multikolinearitas

Tabel 3 menyajikan matriks korelasi antar variabel penelitian sebagai uji awal multikolinearitas. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh koefisien korelasi antar variabel independen berada di bawah ambang batas 0,80, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinearitas dalam model penelitian.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Probability	Matriks Korelasi								
	TOBINS_Q	ED	SD	GD	GI	BGD	SIZE	ROA	BOC
TOBINS_Q	1.000000								

ED	0.186880	1.000000							
	0.0069	-----							
SD	0.178762	0.752838	1.000000						
	0.0098	0.0000	-----						
GD	0.135241	0.547981	0.493155	1.000000					
	0.0515	0.0000	0.0000	-----					
GI	0.151696	0.345332	0.129019	0.131445	1.000000				
	0.0287	0.0000	0.0633	0.0584	-----				
BGD	0.291942	-0.111369	-0.092977	-0.051122	-0.081005	1.000000			
	0.0000	0.1093	0.1816	0.4634	0.2448	-----			
SIZE	0.023385	0.442051	0.318979	0.290497	0.518967	-0.184251	1.000000		
	0.7374	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0077	-----		
ROA	0.686779	-0.010358	0.087632	0.029093	0.110046	0.263291	-0.046654	1.000000	
	0.0000	0.8820	0.2082	0.6766	0.1136	0.0001	0.5034	-----	
BOC	-0.082320	0.456875	0.406706	0.252691	0.246262	-0.208168	0.612048	-0.102490	1.000000
	0.2372	0.0000	0.0000	0.0002	0.0003	0.0026	0.0000	0.1407	-----

Sumber: Data diolah (2026)

Heterokedastisitas

Deteksi heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Breusch-Pagan-Godfrey. Hasil pengujian pada tabel 4 menunjukkan bahwa probabilitas Obs*R-squared sebesar 0,0203 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model mengandung masalah heteroskedastisitas. Mengingat adanya masalah heterokedastisitas, maka estimasi regresi dilakukan dengan menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan metode Panel EGLS (*Estimated Generalized Least Squares*). Penggunaan metode Panel EGLS dipilih karena mampu mengoreksi ketidaksamaan varians error antar unit cross-section pada data panel, sehingga estimasi parameter yang dihasilkan menjadi lebih efisien dan memenuhi kriteria BLUE (Gujarati & Porter, 2009; Antonetta & Simon, 2026).

Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas

Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.374354	Prob. F(8.199)	0.0183
Obs*R-Squared	18.12394	Prob. Chi-Square(8)	0.0203
Scaled explained SS	17.52821	Prob. Chi-Square(8)	0.0251

Sumber: Data diolah (2026)

Autokorelasi

Tabel 5 menyajikan hasil uji autokorelasi menggunakan statistik Durbin-Watson (DW). Berdasarkan tabel 7, nilai statistik Durbin-Watson (DW) pada model 1 sebesar 1,993482, pada model 2 sebesar 2,014029, dan pada model 3 sebesar 2,154799. Seluruh nilai DW tersebut berada di sekitar angka 2 dan terletak dalam rentang $dU < DW < 4 - dU$. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada seluruh model regresi.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

<i>Equality</i>	<i>Durbin-Watson stat</i>
Model 1	1.993482
Model 2	2.014029
Model 3	2.154799

Sumber: Data diolah (2026)

Hasil Estimasi Data Panel

Tabel 6 terdiri dari tiga hasil estimasi berupa model 1, model 2, dan model 3. Model 1 sebagai model dasar dengan memasukkan tambahan variabel kontrol, ditemukan bahwa *environmental disclosure* memiliki koefisien regresi sebesar 0,167872 dengan nilai probabilitas 0,0370 lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($p < 0,05$) yang menunjukkan bahwa variabel *environmental disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *social disclosure* memiliki koefisien sebesar -0,032368 dengan nilai probabilitas 0,6152 ($p > 0,05$), yang menunjukkan bahwa *social disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *governance disclosure* menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,150829 dengan nilai probabilitas 0,0340 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa *governance disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *green innovation* memiliki koefisien regresi sebesar -0,134698 dengan nilai probabilitas 0,0294 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa *green innovation* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada variabel kontrol, *size* memiliki koefisien regresi sebesar -0,070180 dengan nilai probabilitas sebesar 0,2683 ($p > 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA memiliki koefisien sebesar 0,015138 dengan nilai probabilitas 0,0000 ($p < 0,05$), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Disisi lain, *board of commissioners* memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8092 ($p > 0,05$), sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada model 2, penelitian ini memasukkan *board gender diversity* (BGD) untuk menguji pengaruh langsungnya terhadap nilai perusahaan. Hasil estimasi menunjukkan bahwa *board gender diversity* memiliki koefisien sebesar 0,200737 dengan nilai probabilitas 0,0698 ($p > 0,05$), menunjukkan bahwa *board gender diversity* tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada model 3, memuat variabel interaksi antara variabel moderasi dan variabel independen. Interaksi antara *environmental disclosure* dan *board gender diversity* (ED x BGD) memiliki koefisien regresi sebesar 4,456026 dengan nilai probabilitas 0,0000 ($p < 0,05$), menunjukkan pengaruh positif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa *board gender diversity* secara signifikan memperkuat hubungan antara *environmental disclosure* dengan nilai perusahaan. Interaksi *social disclosure* dan *board gender diversity* (SD x BGD) menunjukkan koefisien regresi sebesar -1,558730 dengan nilai probabilitas 0,1039 ($p > 0,05$), sehingga tidak signifikan secara statistik yang menunjukkan bahwa *board gender diversity* belum mampu memoderasi pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, interaksi *governance disclosure* dan *board gender diversity* (GD x BGD) memiliki koefisien regresi negatif sebesar -2,116567 dengan nilai probabilitas 0,0002 ($p < 0,05$), menunjukkan bahwa *board gender diversity* justru memperlemah pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, interaksi antara *green innovation* dan *board gender diversity* (GI x BGD) menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,055370 dengan nilai probabilitas 0,8196 ($p > 0,05$), menunjukkan bahwa *board gender diversity* belum mampu memoderasi pengaruh *green innovation* terhadap nilai perusahaan.

Tabel 6. Uji Hasil Estimasi

Variabel	FEM – Panel EGLS					
	Model 1		Model 2		Model 3	
	B	Prob.	B	Prob.	B	Prob.
Constanta	2.463448	0.1777	4.040308	0.0837	1.809730	0.5059
ED	0.167872	0.0370	0.226857	0.0251	-0.282328	0.0395
SD	-0.032368	0.6152	-0.024600	0.7020	-0.065019	0.5080
GD	-0.150829	0.0340	-0.174398	0.0185	0.126307	0.2707
GI	-0.134698	0.0294	-0.118146	0.0634	-0.116727	0.1048
SIZE	-0.070180	0.2683	-0.125118	0.1222	-0.047461	0.6128
ROA	0.015138	0.0000	0.014440	0.0001	0.015674	0.0004
BOC	0.004209	0.8092	-8.10E-05	0.9963	-0.013554	0.4224
BGD	-	-	0.200737	0.0698	0.718555	0.1043
ED*BGD	-	-	-	-	4.456026	0.0000
SD*BGD	-	-	-	-	-1.558730	0.1039
GD*BGD	-	-	-	-	-2.116567	0.0002
GI*BGD	-	-	-	-	-0.055370	0.8196
F Statistic	152.0549		153.0337		127.9479	
Prob (F Statistic)	0.000000		0.000000		0.000000	
R Squared	0.983386		0.983873		0.982449	
Adj R-Squared	0.976918		0.977444		0.974771	

Sumber: Data diolah (2026)

Pembahasan

Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan, ditemukan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa semakin baik kinerja lingkungan perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi lingkungan yang semakin komprehensif dan transparan direspons positif oleh pasar karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan dan menjaga keberlanjutan operasional. Kondisi ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kualitas manajemen dan menurunkan persepsi risiko non-keuangan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan (Suretno *et al.*, 2022). Sejalan dengan teori *stakeholder*, pemenuhan ekspektasi pemangku kepentingan melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor, sehingga kinerja lingkungan semakin relevan sebagai bahan pertimbangan dalam evaluasi risiko dan peluang investasi (Arifah, 2023). Selain itu, *environmental disclosure* juga berfungsi sebagai sarana untuk memperkuat legitimasi sosial, serta mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Dorothy & Endri, 2024). Berdasarkan hasil temuan ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Suretno *et al.*, (2022), Arifah (2023), Shobhwani & Lodha (2024), Dorothy & Endri (2024), dan Triadita & Lahaya (2024) yang menunjukkan bahwa *environmental disclosure* memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Social disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi sosial belum dipersepsikan oleh pasar sebagai faktor yang secara langsung meningkatkan

nilai perusahaan. *Social disclosure* umumnya berfungsi untuk menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap kesejahteraan karyawan, masyarakat, dan konsumen sehingga informasi sosial belum dianggap sebagai faktor ekonomi material dalam pengambilan keputusan investasi. Praktik *social disclosure* yang cenderung bersifat normatif dan relatif homogen antar perusahaan, terutama karena banyak indikator sosial telah menjadi standar pelaporan umum, menyebabkan informasi tersebut kehilangan daya pembeda (*lack of differentiation*) dalam penilaian investor (Syafrullah & Muharam, 2017; Triadita & Lahaya, 2024). Informasi sosial yang bersifat rutin dan tidak disertai implikasi finansial cenderung dipersepsikan sebagai sinyal yang lemah, sehingga tidak memicu respons pasar yang berarti (Nishitani *et al.*, 2021). Sehubungan dengan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 ditolak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang ditemukan oleh Angela & Sari (2023), Triadita & Lahaya (2024), dan Oktaviana *et al.*, (2025) yang menemukan bahwa *social disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Governance Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Governance disclosure berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa *governance disclosure* belum sepenuhnya mencerminkan praktik *value-based governance* dan masih berorientasi pada pemenuhan kewajiban regulasi (Suretno *et al.*, 2022). Ketika pengungkapan tata kelola tidak didukung oleh praktik yang nyata, legitimasi dan kepercayaan pasar menjadi lemah sehingga gagal meningkatkan kepercayaan pasar. *Governance disclosure* yang bersifat normatif, teknis, dan administratif tanpa disertai bukti efektivitas pengawasan maupun kualitas pengambilan keputusan, cenderung ditafsirkan sebagai sinyal lemah yang mengindikasikan potensi permasalahan internal. Akibatnya, persepsi risiko dan ketidakpastian meningkat yang pada akhirnya menekan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil temuan ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 ditolak. Temuan ini sejalan dengan temuan Suretno *et al.*, (2022), Xaviera *et al.*, (2024), dan Masfiah & Sulistyowati (2025) yang menunjukkan bahwa *governance disclosure* dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan ketika bersifat simbolik dan tidak merefleksikan kualitas tata kelola yang substantif.

Pengaruh Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan

Green innovation berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang artinya peningkatan *green innovation* menurunkan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, *green innovation* membutuhkan investasi awal yang besar dan menyerap sumber daya keuangan, sementara manfaat ekonominya belum langsung terealisasi dalam bentuk peningkatan profitabilitas atau arus kas. Tingginya pengeluaran untuk *green innovation* tanpa diikuti oleh kinerja keuangan dapat ditafsirkan investor sebagai sinyal meningkatnya risiko dan tekanan biaya operasional, bukan sebagai prospek pertumbuhan, sehingga pasar merespons secara negatif dalam jangka pendek. Berdasarkan hasil temuan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 4 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan yang dilakukan oleh Xie *et al.*, (2022), Yuliandhari *et al.*, (2023), Yasya & Muchlis (2024), dan Putri & Agustin (2023), dimana perbedaan orientasi waktu antara manfaat lingkungan yang bersifat jangka panjang dan ekspektasi investor terhadap kinerja jangka pendek menyebabkan pasar belum mengapresiasi *green innovation*, justru menjadi sentimen negatif yang menekan valuasi pasar dan menurunkan nilai perusahaan.

Pengaruh Environmental Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Keberagaman Gender sebagai Moderasi

Pada hubungan *environmental disclosure* dan nilai perusahaan, *board gender diversity*

terbukti memoderasi secara positif dan signifikan. Kehadiran perempuan dalam dewan memperkaya perspektif, meningkatkan sensitivitas terhadap isu keberlanjutan, serta mendorong pengungkapan yang lebih transparan, strategis, dan partisipatif, sehingga *environmental disclosure* disusun secara lebih komprehensif dan kredibel (Hidayah *et al.*, 2023). Dewan yang beragam gender juga memperkuat kualitas pengawasan, mengurangi *groupthink*, memperkaya sudut pandang dalam menilai risiko dan peluang lingkungan, serta memastikan konsistensi antara narasi pengungkapan dan praktik nyata perusahaan, sehingga investor menilai pengungkapan lingkungan sebagai komitmen keberlanjutan yang nyata, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif pada nilai perusahaan (Almaqtari *et al.*, 2024). Berdasarkan hasil temuan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 5 diterima.

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Keberagaman Gender sebagai Moderasi

Pada dimensi sosial, *board gender diversity* tidak memoderasi pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan. Keberadaan perempuan dalam struktur dewan tidak secara signifikan mengubah respons pasar terhadap informasi sosial yang diungkapkan karena isu sosial lebih bersifat operasional, berbasis kepatuhan regulasi, dan indikator standar, sehingga keberagaman gender tidak menambah substansi atau kualitas pengungkapan, dan pasar memandangnya sebagai rutinitas formal (Gavana *et al.*, 2024). Dalam teori upper echelon karakteristik gender lebih relevan untuk isu etika dan keberlanjutan, dibandingkan isu sosial yang cenderung berbasis kepatuhan. Dalam saluran kognitif strategis, isu sosial dianggap “*soft issues*” yang kurang memerlukan analisis risiko atau kreativitas tinggi sehingga keberagaman gender di dewan tidak memperkaya keputusan strategis dan tidak mengubah persepsi investor terhadap kredibilitas atau nilai informasi yang diungkapkan (Sanchez *et al.*, 2024). Akibatnya, *social disclosure* tidak diterjemahkan menjadi keunggulan kompetitif atau kepercayaan tambahan dari pasar, sehingga keberagaman gender tidak memperkuat hubungan antara *social disclosure* dan nilai perusahaan (Merliyana, 2024). Berdasarkan hasil temuan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 6 ditolak.

Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Keberagaman Gender sebagai Moderasi

Pada hubungan antara *governance disclosure* dan nilai perusahaan, *board gender diversity* justru memoderasi secara negatif dan signifikan. Dalam teori upper echelon, karakteristik demografis pimpinan puncak dapat menyebabkan kompleksitas tambahan dalam pengambilan keputusan yang jika tidak sesuai konteks, dapat menurunkan efisiensi organisasi (Ararat & Yurtoglu, 2019). Kehadiran perempuan di dewan yang cenderung lebih hati-hati atau *risk-averse* dapat mendorong pengawasan tambahan atau *over disclosure* (Green & Homroy, 2017). Pada perusahaan dengan tata kelola yang sudah transparan dan ketat, pengawasan ekstra ini dapat dipandang pasar sebagai redundansi atau birokrasi berlebih (Muazaroh *et al.*, 2025), sehingga sinyal positif dari *governance disclosure* menjadi kurang efektif. Akibatnya, investor menilai pengungkapan yang terlalu detail atau diawasi ketat sebagai hambatan dalam pengambilan keputusan yang cepat. Hal ini bisa dipersepsikan secara negatif oleh pasar sebagai inefisiensi birokrasi, yang akhirnya menekan nilai perusahaan karena menurunkan sentimen investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan (Bennouri *et al.*, 2018). Berdasarkan hasil temuan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 7 diterima.

Pengaruh *Green Innovation* terhadap Nilai Perusahaan dengan Keberagaman Gender sebagai Moderasi

Board gender diversity tidak mampu memoderasi hubungan antara *green innovation* dan nilai perusahaan. Menurut teori upper echelon, karakteristik pimpinan puncak dapat memengaruhi kinerja perusahaan ketika pimpinan memiliki ruang diskresi dalam pengambilan keputusan yang strategis. Namun, dalam konteks *green innovation* yang bersifat teknis, kompleks, dan berorientasi jangka panjang, ruang diskresi dibatasi oleh kekuatan eksternal atau internal seperti kapabilitas teknologi, tekanan regulasi lingkungan, kebutuhan modal, dan struktur biaya sehingga pengaruh pimpinan menjadi terbatas (Hambrick & Finkelstein, 1987; James *et al.*, 2020). Selain itu, *green innovation* sering membutuhkan investasi awal yang besar dan manfaatnya baru terealisasi dalam jangka panjang, sehingga pasar yang berfokus pada kinerja jangka pendek cenderung belum menilai *green innovation* sebagai sinyal penciptaan nilai (Yao *et al.*, 2019; Xie *et al.*, 2022). Kondisi ini membatasi peran keberagaman gender untuk memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, dan belum cukup untuk memengaruhi persepsi investor terkait risiko, biaya, dan manfaat jangka panjang inovasi hijau (Anggraini & Arieftiara, 2024). Berdasarkan hasil temuan, dapat disimpulkan bahwa hipotesis 8 ditolak.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian diatas, diketahui bahwa *environmental*, *social*, dan *governance disclosure* serta *green innovation* menunjukkan pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan serta peran *board gender diversity* tidak bersifat universal dalam memoderasi seluruh hubungan tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *social disclosure* tidak berpengaruh signifikan, menunjukkan bahwa investor lebih merespons informasi lingkungan yang dianggap material dan relevan secara ekonomi dibandingkan pengungkapan sosial yang bersifat normatif dan homogen. Sebaliknya, *governance disclosure* dan *green innovation* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Governance disclosure* yang bersifat administratif dan berorientasi pada pemenuhan regulasi dipersepsikan sebagai peningkatan kompleksitas tata kelola yang meningkatkan persepsi risiko, sementara *green innovation* dipandang sebagai aktivitas berbiaya tinggi dengan manfaat ekonomi yang belum terealisasi dalam jangka pendek, sehingga menekan valuasi pasar perusahaan manufaktur. Adapun *board gender diversity* sebagai moderasi menunjukkan bahwa *board gender diversity* memperkuat pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan, namun tidak memoderasi hubungan *social disclosure* dan *green innovation* terhadap nilai perusahaan, serta memoderasi secara negatif hubungan *governance disclosure* dengan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa efektivitas keberagaman gender di dewan bersifat kontekstual dan bergantung pada jenis keputusan strategis serta ruang diskresi yang dimiliki dewan.

Hasil penelitian ini memiliki implikasi bagi perusahaan, investor, dan regulator. Bagi perusahaan, praktik keberlanjutan perlu diintegrasikan secara strategis dan substantif, termasuk pengelolaan serta komunikasi *green innovation* agar manfaat jangka panjangnya dapat dihargai oleh pasar. Bagi investor, hasil penelitian ini menunjukkan pentingnya mengevaluasi kualitas dan substansi pengungkapan ESG, bukan hanya tingkat kepatuhan formal, karena perbedaan respons pasar terhadap masing-masing dimensi ESG dapat membantu investor dalam proses pengambilan keputusan dan penilaian nilai perusahaan. Bagi regulator, temuan ini menegaskan perlunya peningkatan kualitas dan relevansi standar pengungkapan ESG dan *green innovation* agar lebih substantif dan tidak bersifat administratif semata, sehingga dapat mengurangi persepsi risiko dan mendorong penciptaan nilai perusahaan berkelanjutan, dengan tetap mempertimbangkan bahwa

keberagaman gender di dewan bersifat kontekstual dan perlu diselaraskan dengan tujuan strategis perusahaan.

Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan pendekatan pengukuran ESG disclosure dan *green innovation* yang lebih beragam, baik dengan mengombinasikan analisis konten dengan indikator kuantitatif maupun menggunakan indeks keberlanjutan, pengukuran intensitas investasi hijau, atau proksi kinerja lingkungan yang bersifat *output-based*. Pendekatan tersebut diharapkan mampu menangkap kedalaman implementasi serta efektivitas praktik keberlanjutan yang dilakukan perusahaan. Selain itu, diperlukan perluasan cakupan sektor industri serta penggunaan periode pengamatan yang lebih panjang. Hal ini dilakukan untuk menangkap dampak ekonomi jangka panjang dari praktik keberlanjutan yang belum sepenuhnya tercermin dalam penelitian ini, mengingat setiap sektor memiliki karakteristik operasional, struktur tata kelola, serta tingkat tekanan keberlanjutan yang berbeda.

DAFTAR REFERENSI

- Almaqtari, F. A., Elmashtawy, A., Farhan, N. H. S., Almasria, N. A., & Alhajri, A. (2024). The Moderating Effect of Board Gender Diversity In the Environmental Sustainability and Financial Performance Nexus. *Discover Sustainability*, 5(318), 1–29. <https://doi.org/10.1007/s43621-024-00517-7>
- Angela, T., & Sari, N. (2023). The Effect of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value. *E3S Web of Conferences*, 426, 1–8. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601078>
- Anggraini, S. P., & Ariefiara, D. (2024). Analisis Green Innovation, Laporan Keberlanjutan, dan Opini Going Concern Serta Dampaknya Pada Nilai Perusahaan. *Journal Equity*, 26(2), 149–172. <https://doi.org/10.34209/equ.v26i2.7413>
- Antonetta, C. D., & Simon, F. (2026). Pengaruh Pengungkapan Lingkungan , Sosial , dan Tatakelola (ESG) dan Green Accounting terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(51), 559–570. <https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.2955%0Aterdaftar>
- Ararat, M., & Yurtoglu, B. B. (2019). Female Directors , Board Committees , and Firm Performance : Time-Series Evidence from Turkey. *Emerging Market Review*, 48, 1–56. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100768>
- Arifah, J. (2023). The Effect of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value. *E3S Web of Conferences*, 4(8), 7416–7433. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601078>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bappenas. (2023). Perkembangan Perekonomian Indonesia dan Dunia Triwulan III tahun 2023. *Kementerian PPN/Bappenas*, 7(3), 1–168.
- Bappenas. (2025). *Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional Tahun 2025-2029*. 17, 1–298.
- Bennouri, M., Chtioui, T., Nagati, H., & Nekhili, M. (2018). Female Board Directorship and Firm Performance: What Really Matters? *Journal of Banking and Finance*, 88, 267–291. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.010>
- Dai, D., & Xue, Y. (2022). The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles. *Sustainability (Switzerland)*, 14(3), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su14031226>

- Difalla, S. A. (2025). The Impact of Green Innovations Accounting on Firm Value : Moderating Role of Intangible Assets in Saudi Industrial Sector. *International Journal of Innovative Research and Scientific Studies*, 8(2), 249–264. <https://doi.org/10.53894/ijirss.v8i2.5143>
- Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, Social and Governance Disclosure and Firm Value in the Energy Sector: The Moderating Role of Profitability. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 588–599. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- Gavana, G., Gottardo, P., & Moisello, A. M. (2024). The Impact of Board Gender Diversity on ESG Disclosure. A Contingency Perspective. *Meditari Accountancy Research*, 33(7), 1–29. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-07-2024-2567>
- Green, C. P., & Homroy, S. (2017). Female Directors, Board Committees and Firm Performance. *European Economic Review*, 102(C), 19–38. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2017.12.003>
- Hamdouni, A. (2025). Value Creation Through Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosures. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(8), 1–27. <https://doi.org/10.3390/jrfm18080415>
- Hidayah, N., Nugroho, L., & Mais, R. G. (2023). The Effect of Board Gender Diversity on Corporate Sustainability Performance with Enterprise Risk Management as a Moderating Variable. *International Journal of Social Science and Business*, 7(4), 986–993.
- James, H. L., Borah, N., & Lirely, R. (2020). The Effectiveness of Board Independence in High Discretion Firms. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 85, 103–117. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2020.10.021>
- Javeed, S. A., Teh, B. H., Ong, T. S., Chong, L. L., Abd Rahim, M. F. Bin, & Latief, R. (2022). How Does Green Innovation Strategy Influence Corporate Financing? Corporate Social Responsibility and Gender Diversity Play a Moderating Role. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 19(14), 1–22. <https://doi.org/10.3390/ijerph19148724>
- Kusno, J. I., Hartanto, F. T., & Trilaksono, T. (2024). ESG Scores' Impact on Portfolio Performance, An Evidence from Indonesia. *International Research Journal of Business Studies*, 17(2), 199–212. <https://doi.org/10.21632/irjbs.17.2.199-212>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Liu, X., Huang, N., Su, W., & Zhou, H. (2024). Green innovation and corporate ESG performance: Evidence from Chinese listed companies. *International Review of Economics and Finance*, 95(December 2023), 103461. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103461>
- Marpaung, E. I., Setiana, S., Wijaya, A., & Maranatha, U. K. (2024). Green Innovation , Sustainable Competitive Advantage. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Pajak Dan Informasi*, 4(2), 72–89.
- Masfiah, D., & Sulistyowati, E. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance, dan profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 14(5), 1–23.
- Merliyana, R. D. (2024). The Role of Governance and Regulation in Shaping ESG Disclosure Quality. *Journal of Accounting and Tax*, 2(3), 178–191.
- Muazaroh, Lestari, W., & Sari, L. P. (2025). The role of gender diversity , board size , and ESG disclosure in improving performance and managing risks. *Business Perspectives*, 23(1), 288–298. [https://doi.org/10.21511/ppm.23\(1\).2025.21](https://doi.org/10.21511/ppm.23(1).2025.21)

-
- Nishitani, K., Unerman, J., & Kokubu, K. (2021). Motivations for Voluntary Corporate Adoption of Integrated Reporting : A Novel Context for Comparing Voluntary Disclosure and Legitimacy theory. *Journal of Cleaner Production*, 322, 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.129027>
- Noviera, F., Astuti, C. D., & Oktaviani, A. A. (2024). Strategi Keuangan Dan Pertumbuhan: Dampak Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 11(2), 377–394. <https://doi.org/10.25105/v11i2.21157>
- Oktaviana, S., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2025). Pengaruh Environment , Social , General Disclosure , dan Indikator Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(1), 464–478.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2022). Penguatan Sektor Jasa Keuangan Untuk Mendukung Percepatan Pemulihan Ekonomi Nasional dan Petumbuhan Ekonomi Baru. *Laporan Tahunan Annual Report 2022*, 367. www.ojk.go.id
- Putri, H. D., & Agustin, H. (2023). Apakah Inovasi Hijau Dan Pengungkapan Emisi Karbon Dapat Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur? *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(1), 107–124. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i1.22814>
- Rahman, F. (2022). Impact of WACC on Firm Profitability : Evidence from the Food and Allied Industry of. *European Journal of Business and Management Research*, 7(6), 89–92. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.6.1707>
- Sanchez, G., Alejandra, Yulieth, S., Alfaro, E., & Maria, I. (2024). Energy Transition Disclosures and Female Directors : Do Gender Egalitarian Societies Matter? *Journal of Cleaner Production*, 480, 1–14. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.144039>
- Shobhwani, K., & Lodha, S. (2024). Impact of ESG Disclosure Scores on Financial, Operating and Market-Based Performance : Evidence from NSE-100 Companies. *NMIMS Management Review*, 32(3), 211–223. <https://doi.org/10.1177/09711023241306219>
- Suci, D. N. A., & Melaila, A. J. (2024). ESG Integration In SOEs: Transformation of Environmental Protection and Embodiment of Sustainable Business in SOEs. *Unram Law Review*, 8(1), 131–144. <https://doi.org/10.29303/ulrev.v8i1.358>
- Suretno, F., Adrianto, F., & Alfarisi, M. F. (2022). Effect of Environment, Social and Governance Disclosure on Firm Value. *Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi*, 13(2), 121–128. <https://doi.org/10.18196/jbti.v13i2.14458>
- Triadita, D. P., & Lahaya, I. A. (2024). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Company Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2022. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 20(4), 780–788. <https://doi.org/10.30872/jinv.v20i4.2139>
- Xaviera, A., Febrianto, R., Widiastuty, E., & Iswardi, I. (2024). ESG, Firm Value, and Life Cycle: Evidences from South East Asia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 11(2), 331–344. <https://dx.doi.org/10.24815/jdab.v11i2.40449>
- Xie, Z., Wang, J., & Zhao, G. (2022). Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries. *Frontiers in Energy Research*, 9, 1–17. <https://doi.org/10.3389/fenrg.2021.806926>
- Yang, K., Zhang, T., & Ye, C. (2024). The Sustainability of Corporate ESG Performance: An Empirical Study. *Sustainability (Switzerland)*, 16(6), 1–19. <https://doi.org/10.3390/su16062377>
- Yasya, N., & Muchlis, M. (2024). Pengaruh Green Innovation Dan Kinerja Keuangan Terhadap

-
- Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Journal of Accounting, Management and Islamic Economics*, 2(1), 103–122. <https://doi.org/10.35384/jamie.v2i1.551>
- Yuliandhari, W. S., Saraswati, R. S., & Rasid Safari, Z. M. (2023). Pengaruh Carbon Emission Disclosure, Eco-Efficiency dan Green Innovation Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 7(2), 1526–1539. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1301>
- Zulfikar, R., Lukviarman, N., Suhardjanto, D., Ismail, T., Astuti, D. K., & Meutia. (2020). Corporate Governance Compliance in Banking Industry : The Role of the Board. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 6(137), 1–18. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.6.1707>
- Zvarimwa, C., & Jilson, Z. (2022). Valuable, Rare, Inimitable, Non-Substitutable and Exploitable (Vrine) Resources on Competitive Advantage. *EPH - International Journal of Business & Management Science*, 8(1), 9–21. <https://doi.org/10.53555/ephbms.v8i1.1915>