

Pengaruh *Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

M. Yusuf Nurhamdany¹, Indrawati Yuhertiana²

Department of Accounting, Faculty of Economics and Business, Universitas Pembangunan Nasional
"Veteran" Jawa Timur, Indonesia

E-mail: danyndot@gmail.com¹, yuhertiana@upnjatim.ac.id²

Article History:

Received: 08 Juni 2026

Revised: 20 Juli 2026

Accepted: 04 September 2026

Keywords: *Environmental disclosure, Governance disclosure, Social disclosure, Nilai Perusahaan (PBV)*

Abstract: *Salah satu metrik kunci untuk mengevaluasi efektivitas bisnis dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham adalah nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana nilai perusahaan dipengaruhi oleh Pengungkapan Lingkungan (Environmental Disclosure), Social Disclosure), dan Governance Disclosure pada perusahaan manufaktur konsumen non-cylcals subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2023 dan 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. Environmental disclosure (ENV) menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). 2. Social disclosure (SOC) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dan aktif di (BEI). 3. Governance disclosure (GOV) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar dan aktif di (BEI).*

PENDAHULUAN

Berdasarkan Statistik Lingkungan Hidup Indonesia (2020), salah satu tantangan dalam pembangunan berkelanjutan adalah upaya menjaga kelestarian sumber daya alam. Apabila mengacu pada RPJMN 2020–2024, permasalahan lingkungan hidup juga menjadi salah satu prioritas nasional. Oleh karena itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) mendorong penerapan environmental, social, and governance (ESG) atau aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola bagi pelaku usaha di Indonesia sebagai bentuk dukungan terhadap keuangan berkelanjutan di pasar modal. Meningkatnya kesadaran global terhadap pentingnya praktik keberlanjutan dipengaruhi oleh kesadaran investor maupun perusahaan mengenai dampak negatif aktivitas operasional bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat, serta pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik guna menciptakan transparansi dan akuntabilitas perusahaan.

Salah satu indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham di pasar modal yang menunjukkan pandangan investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Aktivitas utama pada sektor manufaktur kerap dikaitkan dengan dampak negatif terhadap lingkungan karena proses produksinya yang intensif

berkontribusi terhadap peningkatan limbah, emisi karbon, serta penggunaan sumber daya alam yang kurang berkelanjutan. Limbah yang dihasilkan, baik berupa limbah padat maupun cair, termasuk material non-organik yang sulit terurai, menjadi salah satu penyebab utama kerusakan lingkungan. Berdasarkan data dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), Indonesia diperkirakan menghasilkan sekitar 60 juta ton limbah B3 pada tahun 2021, yang sebagian besarnya berasal dari sektor industri. KLHK juga mencatat bahwa pada tahun sebelumnya sektor consumer non-cyclicals menghasilkan sekitar 2.897 ton limbah B3. Limbah B3 tersebut berasal dari aktivitas operasional industri maupun sumber tidak terduga, seperti tumpahan, sisa kemasan, barang kedaluwarsa, dan produk cacat yang tidak memenuhi standar. Walaupun pemerintah telah menetapkan berbagai regulasi terkait pengendalian limbah B3, seperti Peraturan Pemerintah Nomor 22 Tahun 2021 dan Peraturan LHK Nomor 6 Tahun 2021 mengenai pengelolaan dan perlindungan lingkungan hidup, masih terdapat perusahaan yang kurang memperhatikan ketentuan tersebut. Bahkan, beberapa perusahaan diketahui membuang limbah secara ilegal ke sungai, laut, maupun tanah sehingga melanggar peraturan yang berlaku.

Merujuk pada masalah dan kejadian yang disebutkan di atas, ada perusahaan yang tetap bertanggung jawab atas kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) mereka. Contoh di mana pemangku kepentingan internal perusahaan gagal mematuhi etika bisnis yang mapan, sebagai bagian dari memastikan tata kelola yang baik, bisa secara signifikan berdampak pada lingkungan bisnis di Indonesia, memdampaki harga saham dan reputasi perusahaan. Sejumlah penelitian telah mengeksplorasi isu-isu ESG dan keterkaitannya dengan kinerja keuangan perusahaan. Namun demikian, fokusnya sering kali mengabaikan kerangka tata kelola publik yang menjunjung tinggi prinsip-prinsip ESG. (Triyani, 2020)

Karena perusahaan makanan dan minuman di bidang ini mempunyai karakteristik permintaan yang stabil dan sebagian besar tidak terdampak oleh siklus ekonomi, studi ini berfokus pada perusahaan manufaktur di subbidang makanan dan minuman konsumen yang non-siklikal. Selain itu, opini investor tentang kinerja dan prospek masa depan perusahaan makanan dan minuman dianggap didampaki oleh PBV, suatu ukuran nilai perusahaan. PBV merupakan metrik yang tepat untuk menentukan nilai perusahaan karena persaingan yang ketat dan keterbukaan informasi di industri ini.

Penelitian ini memiliki beberapa research gap dari penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020), (Arimbi, 2020), serta (Cahyonowati & Adhi, 2023) menunjukkan bahwa pengungkapan environmental, social, and governance (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian Raja Ahmad dkk. (2021) menyatakan bahwa pengungkapan sosial hanya memberikan pengaruh yang kecil terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan lingkungan dan tata kelola memiliki pengaruh positif dan signifikan. Di sisi lain, penelitian (Hariyanto dan Ghozali, 2024) mengungkapkan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara pengungkapan lingkungan dan tata kelola tidak memberikan pengaruh yang signifikan.

Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Chirsty dan Sofie, 2023) menunjukkan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan lingkungan dan sosial tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Sementara itu, (Mudzakir dan Pangestuti, 2023) menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan lingkungan dan sosial justru berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Putri dan Wirawati, 2020) juga mengungkapkan bahwa pengungkapan lingkungan mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, namun pengungkapan sosial dan tata kelola justru memberikan pengaruh

negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan riset ini dengan penelitian terdahulu yaitu peneliti memakai regresi data panel. Selain itu, perbedaan terletak pada objek penelitian dan tahun penelitian. Merujuk pada latar belakang diatas, penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure* Dan *Governance Disclosure* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur”**.

LANDASAN TEORI

A. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh pengakuan dan penerimaan dari masyarakat dengan menjalankan aktivitas yang sesuai dengan norma, nilai, dan harapan sosial yang berlaku. Teori ini berpandangan bahwa keberlangsungan perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga pada kemampuan perusahaan mempertahankan legitimasi sosial dari masyarakat dan para pemangku kepentingan. (Robert.dkk, 2025).

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan berupaya memperoleh pengakuan dan penerimaan dari masyarakat melalui pengungkapan ESG. Pengungkapan tersebut menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan bahwa aktivitas operasionalnya telah sesuai dengan norma dan harapan sosial, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV. (Yudiansyah, 2025).

b. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang menunjukkan tingkat keberhasilan perusahaan di mata investor. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan, baik pada saat ini maupun di masa mendatang, sehingga perusahaan terdorong untuk terus menjaga dan meningkatkan nilai perusahaannya..(Vivianita et al., 2023)

Nilai perusahaan diukur melalui penjumlahan antara nilai pasar utang dan nilai pasar ekuitas. (Citradewi, Ramadhan, dan Muna, 2023). Konsep ini berkaitan dengan penilaian investor yang umumnya mengacu pada nilai buku saham. Pemegang saham memiliki hak atas sisa nilai perusahaan setelah seluruh kewajiban kepada kreditur dipenuhi, sehingga semakin besar peluang investasi yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.(Melinda & Wardhani, 2020).

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki selama satu periode, yang dapat terlihat melalui harga saham perusahaan. Sementara itu, (Pangestu, 2022) menjelaskan bahwa nilai perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan secara menyeluruh yang dapat memengaruhi perilaku serta minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

PBV = harga saham perlembar/ skor buku per lembar

c. Environmental Disclosure

Pengungkapan lingkungan merupakan aspek penting dalam kehidupan manusia karena dapat memengaruhi kualitas hidup serta keberlangsungan hidup manusia itu sendiri. Oleh sebab itu, lingkungan perlu dijaga dan dilestarikan secara selaras, berkelanjutan, serta

preventif (Sebayang & Surbakti, 2023). Environmental disclosure adalah pengungkapan informasi terkait aspek lingkungan yang disajikan dalam laporan keberlanjutan perusahaan atau sustainability report. (Yasa Silpiani Anugrah et al., 2024).

Lingkungan memiliki peran penting sebagai pendorong dan pendukung bagi perusahaan dalam upaya mencegah kerusakan lingkungan, meningkatkan daya saing di tingkat global, serta menghadapi tekanan sosial yang semakin kuat terkait peningkatan akuntabilitas lingkungan, baik dari sisi kinerja lingkungan maupun pengungkapan informasi kepada publik (Zaitul, 2020). Environmental disclosure termasuk ke dalam pengungkapan informasi yang bersifat wajib (mandatory disclosure), sehingga setiap emiten atau perusahaan publik diwajibkan untuk mengungkapkannya.(Adyaksana et al., 2022).

Merujuk pada item-item yang telah disebutkan diatas, peneliti bisa menyimpulkan bahwa environmental disclosure bisa diukur memakai Environmental Disclosure Index (EnDI) dengan menganalisis apakah perusahaan mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI 2021 pada laporan tahunannya. Ditemukan 35 item environmental disclosure merujuk pada pedoman GRI 2021. Berikut rumus perhitungan EnDI:

$$\text{EnDI} = (\text{Item yang diungkapkan dalam laporan tahunan})/(\text{Jumlah item yang diharapkan})$$

c. Social Disclosure

Pengungkapan sosial merupakan informasi non-keuangan yang berkaitan dengan aktivitas operasional perusahaan serta bagaimana perusahaan dipandang oleh masyarakat, karyawan, dan konsumennya. Sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat, perusahaan perlu mengungkapkan kinerja sosialnya karena citra publik yang negatif dapat menurunkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut.

Banyak perusahaan telah menerapkan nilai-nilai etika, seperti integritas, dalam menjalankan kegiatan operasionalnya serta menyusun kode etik sebagai bentuk perilaku perusahaan yang bertanggung jawab. Dalam beberapa tahun terakhir, pengungkapan social disclosure semakin berkembang, yang ditunjukkan melalui upaya perusahaan dalam menjaga keselamatan dan kesejahteraan karyawan, melindungi lingkungan, memberantas praktik korupsi, serta menghormati hak asasi manusia di lingkungan kerja.

Berdasarkan item-item yang telah dijelaskan sebelumnya, peneliti dapat menyimpulkan bahwa social disclosure dapat diukur menggunakan Social Disclosure Index (SoDI) dengan cara menganalisis apakah perusahaan telah mengungkapkan seluruh item yang sesuai dengan pedoman Global Reporting Initiative (GRI Standards 2021) dalam laporan tahunannya. Terdapat 28 item social disclosure yang mengacu pada pedoman GRI G-400 series. Adapun rumus perhitungan SoDI adalah sebagai berikut.:

$$\text{SoDI} = (\text{item yang diungkapkan dalam laporan tahunan})/(\text{Jumlah item yang diharapkan})$$

D. Governance Disclosure

Keberlanjutan perusahaan sangat dipengaruhi oleh penerapan tata kelola yang baik serta kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Tata kelola memiliki peranan penting dalam menentukan arah perusahaan, strategi bisnis, transparansi, serta hubungan dengan para pemangku kepentingan. Selain itu, penerapan tata kelola yang baik juga dapat meningkatkan kepercayaan investor, menciptakan pengelolaan modal yang lebih efisien, serta mengurangi biaya agensi melalui keterbukaan informasi.(Sedyasana & Wijaya, 2024).

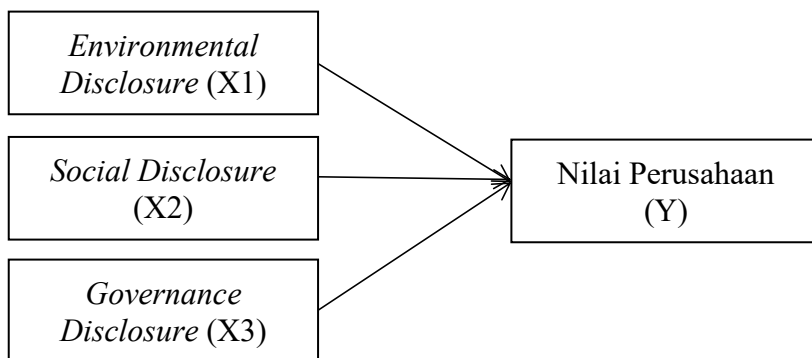
Merujuk pada item-item yang telah disebutkan diatas, peneliti bisa menyimpulkan bahwa governance disclosure bisa diukur memakai GoDI dengan menganalisis apakah perusahaan mengungkapkan semua item-item yang sesuai dengan standar GRI standards 2021 pada laporan tahunannya dan bisa dilihat pada lampiran 3. Ditemukan 22 item

governance disclosure merujuk pada pedoman GRI standards 2021. Berikut rumus perhitungan GoDI: (GRI, 2021).

GoDI= (item yang diungkapkan dalam laporan tahunan)/(Jumlah item yang diharapkan)

E. Kerangka Pikir Dan Pengembangan Hipotesis

Kerangka pikir merupakan suatu prosedur sistematis yang dipakai untuk mendeskripsikan bagaimana variabel yang diteliti berhubungan satu sama lain (Sugiyono, 2021). Pada gambar diatas memperlihatkan kerangka pikir riset ini yang didukung oleh fenomena yang dibahas pada riset ini, landasan teoritis, dan hasil dari beberapa penelitian sebelumnya. Kerangka konseptual studi ini mengkaji bagaimana ESG memengaruhi skor suatu perusahaan. Berikut adalah garis besar kerangka konseptual tersebut



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan pada paradigma positivisme dan dilakukan pada populasi maupun sampel tertentu. Data dalam penelitian dikumpulkan menggunakan instrumen penelitian, kemudian dianalisis secara kuantitatif dan statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan sebelumnya. Metode explanatory digunakan karena penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antara variabel yang diteliti, yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan ESG sebagai variabel independen.. (Sugiyono, 2021).

B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Nilai Perusahaann, dalam riset ini nilai perusahaan diukur dengan PBV, yaitu rasio yang memperlihatkan seberapa besar kemampuan perusahaan menciptakan skor relatif pada jumlah modal yang diinvestasikan. (Qotimah et al., 2023).

Price Book Value (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Skor Per Lembar Saham}}{\text{Skor Buku Perlembar Saham (Book Value)}} \times 100\%$$

Dengan

$$\text{Book Value (BV)} = \frac{\text{Skor Ekuitas}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

2. *Environmental Disclosure (X1)*, *Environmental Disclosure* atau pengungkapan lingkungan merupakan informasi yang disampaikan perusahaan mengenai dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan, seperti pengelolaan energi, air, keanekaragaman hayati, emisi gas rumah kaca, limbah, serta kepatuhan terhadap peraturan lingkungan.

Adapun rumus perhitungan EnDI adalah sebagai berikut:

EnDI = Jumlah Item yang Diungkapkan dalam Laporan / 35

Nilai EnDI berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin luas dan lengkap pengungkapan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan.

3. *Social Disclosure* (X2), *Social Disclosure* merupakan informasi non-keuangan yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan serta pandangan masyarakat terhadap lingkungan, karyawan, dan konsumen perusahaan.

Rumus perhitungan SoDI adalah sebagai berikut:

SoDI = Jumlah Item yang Diungkapkan dalam Laporan / 19

Skor SoDI berkisar antara 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, semakin luas pengungkapan sosial yang dilaksanakan oleh perusahaan, yang mengindikasikan bahwa perusahaan semakin memperhatikan aspek sosial dalam operasionalnya.

4. *Governance Disclosure* (X3), tata kelola yang baik juga bisa meningkatkan kepercayaan investor, memastikan pengelolaan modal yang lebih efisien, dan mengurangi biaya keagenan (agency cost) melalui transparansi informasi yang memadai

GoDI = Jumlah Item yang Diungkapkan dalam Laporan / 22

. Nilai GoDI berada pada rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati angka 1, maka semakin transparan dan lengkap pengungkapan tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan.

C. Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Sebagian dari populasi dan karakteristiknya disebut sampel. Pengambilan sampel bertujuan (purposive sampling), yaitu strategi pengambilan sampel dengan pertimbangan khusus yang disesuaikan dengan tujuan penelitian, dipakai pada riset ini. (Sugiyono, 2021). Teknik ini dipilih agar sampel yang dipakai benar-benar representatif dan memenuhi syarat kelengkapan data sesuai kebutuhan variabel-variabel yang diteliti. Hal ini penting untuk menghindari bias hasil estimasi yang bisa terjadi jikalau data yang dipakai tidak lengkap.

Penggunaan metode data panel mensyaratkan setiap unit observasi (perusahaan) memiliki data yang lengkap selama seluruh periode penelitian. Oleh sebab itu, sampel akhir hanya terdiri atas perusahaan yang secara konsisten memenuhi seluruh kriteria pemilihan selama tiga tahun berturut-turut, yaitu periode 2023–2025. Merujuk pada proses seleksi memakai kriteria-kriteria yang telah ditetapkan di atas, maka jumlah sampel akhir yang memenuhi seluruh kriteria akan menjadi unit analisis dalam riset ini yakni sebanyak 19 perusahaan.

D. Regresi Data Panel

Persamaan regresi data panel yang dipakai pada riset ini untuk menguji dampak Environmental Disclosure, Social Disclosure, dan Governance Disclosure pada Nilai perusahaan bisa dirumuskan sebagai berikut:

$$PBVit = \alpha + \beta_1 EnDI_{it} + \beta_2 SoDI_{it} + \beta_3 GoDI_{it} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots [3.1]$$

Keterangan:

PBVit = Nilai perusahaan (Price to Book Value) perusahaan i pada periode t

α = Konstanta/intersep model

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independent

EnDIit = Environmental Disclosure Index perusahaan i pada periode t

SoDIit = Social Disclosure Index perusahaan i pada periode t

GoDIit = Governance Disclosure Index perusahaan i pada periode t

ϵ_{it} = Error term perusahaan i pada periode t

i = Perusahaan ke-i (unit cross section)

t = Periode ke- t (unit time series)

E. Pendekatan Model Estimasi Data Panel

Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk mengestimasi model, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Masing-masing pendekatan memiliki asumsi yang berbeda terkait komponen error dalam model data panel..

1. *Common Effect Model* (CEM)

CEM atau Pooled Ordinary Least Squares (POLS) merupakan pendekatan paling sederhana dalam estimasi data panel. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa nilai intersep dan koefisien slope bersifat tetap untuk seluruh individu maupun periode waktu, sehingga tidak memperhitungkan perbedaan antarindividu maupun perbedaan waktu.(Baltagi, 2021). Dengan kata lain, CEM mengabaikan heterogenitas individu antar perusahaan dan menganggap semua perusahaan mempunyai karakteristik yang identik. Meskipun mudah diestimasi, asumsi ini seringkali tidak realistis dalam penelitian berbasis perusahaan.

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) mempertimbangkan adanya perbedaan karakteristik yang tidak teramati (unobserved heterogeneity) antarperusahaan yang bersifat tetap sepanjang waktu. Untuk mengatasi hal tersebut, FEM menambahkan nilai intersep yang berbeda pada setiap unit cross section (individual-specific intercept), sehingga pengaruh karakteristik yang tidak teramati dapat dikendalikan. Pendekatan ini lebih sesuai digunakan apabila terdapat dugaan bahwa efek individu memiliki korelasi dengan variabel independen dalam model.

c. *Random Effect Model* (REM)

Random Effect Model (REM) mengasumsikan bahwa perbedaan antarindividu merupakan bagian dari komponen error dan bukan efek tetap yang harus diestimasi secara terpisah. Dalam pendekatan ini, karakteristik individu dianggap tidak berkorelasi dengan variabel independen sehingga efek individu diperlakukan sebagai komponen acak dalam error term

F. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Pengujian statistik berikut dilaksanakan untuk mengidentifikasi estimasi terbaik di antara ketiga model tersebut:

1. Uji Chow

Uji Chow dilaksanakan untuk memilih antara CEM dan FEM. Hipotesis statistik yang diuji adalah:

H_0 : CEM lebih sesuai dipakai

H_a : FEM lebih sesuai dipakai

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: jikalau skor probabilitas F- statistik dari uji Chow $< 0,05$ (prob. $< 0,05$), maka H_0 ditolak dan FEM lebih sesuai dipakai.

Sebaliknya, jikalau probabilitas F-statistik $> 0,05$ (prob. $> 0,05$), maka H_0 diterima dan CEM lebih sesuai.

2. Uji Hausman

Dilaksanakan untuk memilih antara FEM dan REM. Hipotesis statistik yang diuji adalah:

H_0 : REM lebih sesuai dipakai

H_a : FEM lebih sesuai dipakai

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: jikalau skor probabilitas chi-square statistik dari uji Hausman lebih kecil dari 0,05 (prob. $< 0,05$), maka H_0 ditolak dan FEM lebih sesuai dipakai. Sebaliknya, jikalau probabilitas $> 0,05$ (prob. $> 0,05$), maka H_0 diterima dan REM lebih sesuai.

3. Uji Lagrange Multiplier (Uji Breusch-Pagan)

Uji ini merujuk pada metode Breusch-Pagan dilaksanakan untuk memilih antara CEM dan REM. Pengujian ini dilaksanakan jikalau hasil Uji Hausman mengarah pada REM. Hipotesis statistik yang diuji adalah:

H_0 : CEM lebih sesuai dipakai

H_a : REM lebih sesuai dipakai

Kriteria pengambilan keputusan ialah: jikalau skor probabilitas dari uji LM Breusch-Pagan lebih kecil dari 0,05 (prob. < 0,05), maka H_0 ditolak dan REM lebih sesuai. Sebaliknya, jikalau probabilitas >0,05 (prob. > 0,05), maka H_0 diterima dan CEM lebih sesuai.

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Uji Deskriptif

Dalam riset ini, statistik deskriptif dipakai untuk mengetahui skor maksimum (maximum), skor minimum (minimum), rata-rata (mean), dan standar deviasi (standard deviation) dari setiap variabel penelitian. Variabel yang dipakai meliputi struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Hasil pengolahan data statistik deskriptif bisa dilihat pada Tabel 1 berikut:

Tabel 1. Uji Deskriptif

	PBV	ED	SD	GD
Mean	2.544736842	0.669473684	0.645263158	0.507368421
Median	1.88	0.69	0.61	0.52
Maximum	10.64	0.88	0.89	0.79
Minimum	0.06	0.41	0.33	0.28
Std. Dev.	2.533934762	0.103448073	0.150915128	0.106444592
Skewness	1.868401754	-0.262247792	-0.146356474	0.18225958
Kurtosis	5.796270176	2.445153195	2.046556099	3.461288035
Jarque-Bera	51.73421499	1.384507663	2.362498339	0.820944563
Probability	5.84E-12	0.500446874	0.306895135	0.663336894
Sum	145.05	38.16	36.78	28.92
Sum Sq. Dev.	359.5662211	0.599284211	1.275421053	0.634505263
Observations	57	57	57	57

Sumber: data diolah, 2026

Merujuk pada hasil statistik deskriptif pada Tabel 1, diketahui bahwa jumlah sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan, data yang didapatkan dari 19 perusahaan selama tiga periode pengamatan, yaitu tahun 2023–2025. Variabel nilai perusahaan yang diukur memakai PBV mempunyai skor minimum 0,06 dan skor maksimum 10,64. Skor rata-rata variabel pbv 2,544 dengan standar deviasi 2,533. Hal tersebut memperlihatkan bahwa Perusahaan manufaktur bidang consumer non cyclical subbidang makanan dan minuman yang terdata di BEI selama periode penelitian mempunyai nilai perusahaan yang tergolong cukup baik. Variabel *Environmental Disclosure* mempunyai skor mean 0,669 dengan skor minimum terendah 0,410 dan skor tertinggi 0,88 dengan standar deviasi 0,103. Selanjutnya, *social Disclosure* memperlihatkan skor minimum 0,33 dan skor maksimum 0,945149. Variabel ini mempunyai skor rata-rata 0,645 serta standar deviasi 0,150. Selanjutnya, *governance Disclosure* memperlihatkan skor minimum 0,280 dan skor maksimum 0,790. Variabel ini mempunyai skor rata-rata 0,507 serta standar deviasi 0,106.

B. Model Estimasi Regresi Data Panel

1. Fixed Effect Model (FEM)

FEM merupakan metode estimasi data panel yang memakai teknik variabel dummy untuk

menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan. Meskipun demikian, skor slope pada model ini diasumsikan tetap sama antar perusahaan. Metode estimasi ini dikenal juga dengan istilah *Least Squares Dummy Variable* (LSDV). (Ghozal, 2021).

Tabel 2. Model Estimasi *Fixed Effect Model* (FEM)

Dependent Variable: LNPBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/12/26 Time: 20:59				
Sample: 2023 2025				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 57				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.227383735	0.219905458	-1.034006783	0.308225032
LNED	-0.925564977	0.446929621	-2.070941225	0.045801577
LNSD	-0.863388375	0.384258912	-2.246892259	0.03105528
LNKD	0.106985586	0.44190513	0.2421008	0.810115059
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.284998406	R-squared		0.924596545
Mean dependent var	0.484561404	Adjusted R-squared		0.879354471
S.D. dependent var	1.047104972	S.E. of regression		0.363702124
Akaike info criterion	1.09926351	Sum squared resid		4.629773223
Schwarz criterion	1.887809614	Log likelihood		-9.329010041
Hannan-Quinn criter.	1.405719397	F-statistic		20.43665282
Durbin-Watson stat	2.357805009	Prob(F-statistic)		7.18E-14

Sumber: data diolah, E-views-12, 2026

Merujuk pada hasil regresi memakai *FEM*, didapatkan skor konstanta -0.227 dengan skor probabilitas 0,308. Skor Adjusted R^2 0,879 memperlihatkan bahwa variabel *environment disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* mampu mendeskripsikan variasi Nilai perusahaan 87,9%, sedangkan sisanya 12,1% didampaki oleh variabel lain di luar riset ini. Oleh karena itu, penggunaan *FEM* dianggap mampu mendeskripsikan dampak *environment disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* pada nilai perusahaan. pada Nilai perusahaan manufaktur bidang *consumer non cyclicals* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI.

2. *Random Effect Model* (REM)

REM merupakan metode estimasi data panel yang dipakai ketika variabel gangguan (error term) diduga saling berkorelasi baik antar waktu maupun antar individu. Keunggulan penggunaan model *Random Effect* adalah kemampuannya dalam mengatasi masalah heteroskedastisitas. Metode estimasi yang dipakai pada model ini adalah teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Tabel 3. Model Estimasi *Random Effect Model* (REM)

Dependent Variable: LNPBV				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/12/26 Time: 21:00				
Sample: 2023 2025				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 57				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.318908594	0.301827382	-1.056592653	0.295489986
LNED	-0.823659209	0.44082449	-1.868451569	0.067230768
LNSD	-0.644873147	0.369525455	-1.745138632	0.086756608
LNKD	-0.229594077	0.419549846	-0.547239093	0.586511543
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.920189991	0.864887297
Idiosyncratic random			0.363702124	0.135112703
Weighted Statistics				
Root MSE	0.360861184	R-squared		0.331952078
Mean dependent var	0.107803663	Adjusted R-squared		0.294138045
S.D. dependent var	0.44543032	S.E. of regression		0.374230917
Sum squared resid	7.422585283	F-statistic		8.778541954
Durbin-Watson stat	1.451759088	Prob(F-statistic)		8.00E-05
Unweighted Statistics				
R-squared	0.030941861	Mean dependent var		0.484561404
Sum squared resid	59.50018334	Durbin-Watson stat		0.181105419

Sumber: data diolah, E-views-12, 2026

Merujuk pada hasil regresi dengan *REM* memperlihatkan bahwa ditemukan skor konstanta -0,319 dengan probabilitas 0,295 persamaan regresi pada skor Adjusted R² sangat rendah/tinggi 0,294 mendeskripsikan bahwa variasi nilai perusahaan didampaki oleh *environment disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* mampu mendeskripsikan variasi Nilai perusahaan 29,4%, sedangkan sisanya 70,6% didampaki oleh variabel lain di luar riset ini. Oleh karena itu, penggunaan *REM* dianggap kurang realistis dalam mendeskripsikan dampak *environment disclosure*, *social disclosure*, dan *governance disclosure* pada nilai perusahaan manufaktur bidang *consumer non cyclical* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI pada nilai perusahaan.

3. *Common Effect Model* (CEM)

CEM merupakan metode estimasi data panel yang memakai pendekatan pooled least square dengan intersep yang sama (*common intercept*). Merujuk pada hasil pengolahan data memakai software EViews versi 12, didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4. Model Estimasi *Common Effect Model* (REM)

Dependent Variable: LNBPV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/12/26 Time: 20:59				
Sample: 2023 2025				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 57				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.860770505	0.484766439	-1.775639638	0.081533774
LNED	-0.034923982	0.972047232	-0.035928277	0.971474529
LNSD	0.441230787	0.684502372	0.644600815	0.521966246
LNGD	-2.193515027	0.685787713	-3.198533577	0.002332183
Root MSE	0.941524794	R-squared		0.177056711
Mean dependent var	0.484561404	Adjusted R-squared		0.130475016
S.D. dependent var	1.047104972	S.E. of regression		0.976407832
Akaike info criterion	2.857718751	Sum squared resid		50.52872948
Schwarz criterion	3.00109077	Log likelihood		-77.4449844
Hannan-Quinn criter.	2.913438003	F-statistic		3.800993266
Durbin-Watson stat	0.389377657	Prob(F-statistic)		0.015291749

Sumber: data diolah, E-views-12, 2026

Merujuk pada Tabel 4, diketahui bahwa hasil estimasi memakai metode *pooled least square* dengan *common intercept* memperlihatkan adanya variabel yang signifikan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$, yaitu variabel *governance disclosure* dengan skor $0,0023 < 0,05$. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa *metode pooled least square* dengan *common intercept* mampu mendeskripsikan dampak variabel independent pada variabel dependent, yaitu nilai perusahaan (PBV), 17,7% pada Perusahaan manufaktur bidang consumer non cyclicals subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI. Sementara itu, sisanya 82,3% didampaki oleh variabel lain di luar riset ini.

C. Pemilihan Model Estimasi Data Panel

Untuk menentukan pendekatan estimasi yang paling tepat di antara ketiga model tersebut, dilaksanakan serangkaian pengujian statistik sebagai berikut:

1. Uji Chow

Uji Chow dilaksanakan untuk memilih antara *CEM* dan *FEM*. Hipotesis statistik yang diuji adalah:

H_0 : *CEM* (CEM (Jika skor probabilitas $>5\%$) lebih sesuai dipakai

H_a : *FEM* (Jika skor probabilitas $<5\%$) lebih sesuai dipakai

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests				
Equation: MODEL_FEM				
Test cross-section fixed effects				
Effects Test		Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F		19.27696373	(18,35)	0.000
Cross-section Chi-square		136.2319487	18	0.000
Cross-section fixed effects test equation:				
Dependent Variable: LNPNBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/13/26 Time: 15:10				
Sample: 2023 2025				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 57				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.8607705	0.484766439	-1.775639638	0.081533774
LNED	-0.03492398	0.972047232	-0.035928277	0.971474529
LNSD	0.441230787	0.684502372	0.644600815	0.521966246
LNKD	-2.19351503	0.685787713	-3.198533577	0.002332183
Root MSE	0.941524794	R-squared		0.177056711
Mean dependent var	0.484561404	Adjusted R-squared		0.130475016
S.D. dependent var	1.047104972	S.E. of regression		0.976407832
Akaike info criterion	2.857718751	Sum squared resid		50.52872948
Schwarz criterion	3.00109077	Log likelihood		-77.4449844
Hannan-Quinn criter.	2.913438003	F-statistic		3.800993266
Durbin-Watson stat	0.389377657	Prob(F-statistic)		0.015291749

Sumber: data diolah, E-views-12, 2026

Merujuk pada hasil uji Chow pada tabel di atas diketahui bahwa skor probabilitas pada baris *cross section F* 0,0000. Skor probabilitas tersebut memperlihatkan hasil pengujian model estimasi data panel. Dengan demikian, model yang dipilih adalah *FEM*, jikalau skor probabilitas F-statistik dari uji Chow lebih kecil dari $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan *FEM* lebih sesuai dipakai.

2.. Uji Hausman

Penentuan model estimasi antara *FEM* dan *REM* dilaksanakan memakai *Hausman Test*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah model FEM lebih tepat dipakai pada pembentukan model regresi. Adapun hipotesis yang dipakai pada pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test				
Equation: MODEL_REM				
Test cross-section random effects				
Test Summary				
		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		6.113004322	3	0.106239902
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
LNED	-0.92556498	-0.823659209	0.005419856	0.166291314
LNSD	-0.86338838	-0.644873147	0.01110585	0.038124983
LNGD	0.106985586	-0.229594077	0.01925807	0.015291972
Cross-section random effects test equation:				
Dependent Variable: LNPBV				
Method: Panel Least Squares				
Date: 05/13/26 Time: 15:28				
Sample: 2023 2025				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 19				
Total panel (balanced) observations: 57				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.22738374	0.219905458	-1.034006783	0.308225032
LNED	-0.92556498	0.446929621	-2.070941225	0.045801577
LNSD	-0.86338838	0.384258912	-2.246892259	0.03105528
LNGD	0.106985586	0.44190513	0.2421008	0.810115059
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.284998406	R-squared		0.924596545
Mean dependent var	0.484561404	Adjusted R-squared		0.879354471
S.D. dependent var	1.047104972	S.E. of regression		0.363702124
Akaike info criterion	1.09926351	Sum squared resid		4.629773223
Schwarz criterion	1.887809614	Log likelihood		-9.32901004
Hannan-Quinn criter.	1.405719397	F-statistic		20.43665282
Durbin-Watson stat	2.357805009	Prob(F-statistic)		7.18E-14

Sumber: data diolah, E-views-12, 2026

Merujuk pada tabel di atas bahwa hasil uji Hausman memperlihatkan bahwa skor probabilitas *cross-section random* 0,106 > dari 0,05, sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, model yang paling sesuai dipakai untuk mengestimasi persamaan regresi adalah *REM*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji LM dengan metode Breusch-Pagan dipakai untuk menentukan model yang paling tepat antara *CEM* dan *REM*. Pengujian ini dilaksanakan jikalau hasil Uji Hausman memperlihatkan bahwa model yang dipilih adalah *REM*. Adapun hipotesis statistik yang dipakai pada pengujian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	32.11750559	1.015713229	33.13321882
	0.000	-0.3135	0.000
Honda	5.667230858	-1.007825992	3.294696777
	0	-0.8432	-0.0005
King-Wu	5.667230858	-1.007825992	0.836028068
	0	-0.8432	-0.2016
Standardized Honda	5.976703016	-0.616137471	0.375325104
	0	-0.7311	-0.3537
Standardized King-Wu	5.976703016	-0.616137471	-1.384139512
	0	-0.7311	-0.9168
Gourieroux, et al.	--	--	32.11750559
			0.000

Sumber: data diolah, E-views-12, 2026

Merujuk pada tabel diatas, diketahui bahwa skor Breusch-Pagan 0,0000 dan lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian, secara statistik H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa model yang paling tepat dipakai adalah *REM*.

D. Analisis Regresi Data Panel dan Uji Hipotesis

Merujuk pada hasil pengujian Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier, model regresi data panel yang terpilih dalam riset ini adalah *REM*. Adapun hasil analisis regresi data panel memakai model REM disajikan pada tabel berikut.

Tabel 9. Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.860770505	0.484766439	-1.77564	0.081534
LNED	-0.034923982	0.972047232	-0.03593	0.971475
LNSD	0.441230787	0.684502372	0.644601	0.521966
LNKD	-2.193515027	0.685787713	-3.19853	0.002332

Sumber: data diolah, Eviews-12, 2026

Model regresi data panel dalam riset ini dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

a. Konstanta (α)

Skor konstanta yang didapatkan -0,860. Skor konstanta yang berskor negatif memperlihatkan bahwa Nilai perusahaan (pbv) -0,860 dengan asumsi seluruh variabel independent dianggap tetap atau konstan.

b. Environmental Disclosure (ENV) pada Nilai perusahaan

Skor koefisien regresi variabel *environmental disclosure* (ENV) berskor negatif -0.034. Hal ini memperlihatkan bahwa setiap penurunan *environmental disclosure* (ENV) satu satuan atau 1% akan menurunkan nilai perusahaan (pbv) -0,034, dengan asumsi variabel lain tetap

c. *Social Disclosure* (SOC) pada Nilai perusahaan

Skor koefisien regresi variabel *social disclosure* (SOC) 0,441 dan berskor positif. Hal tersebut memperlihatkan bahwa setiap kenaikan SOC satu satuan atau 1% akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (pbv) 0,441, dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

d. *Governance Disclosure* (GOV) pada Nilai perusahaan

Skor koefisien regresi variabel *governance disclosure* (GOV) berskor negatif -2,193. Artinya, setiap pertumbuhan GOV satu satuan atau 1% akan menurunkan nilai perusahaan (pbv) -2,193, dengan asumsi variabel lainnya tetap konstan

E. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam riset ini meliputi uji koefisien determinasi Adjusted (R^2) dan uji parsial (uji t) dengan memakai estimasi regresi linear data panel melalui *REM* (FEM Final) sebagai berikut:

1. Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R^2)

Uji koefisien determinasi dipakai untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independent dalam mendeskripsikan variabel dependent. Skor koefisien determinasi bisa dilihat melalui skor Adjusted R-squared pada model regresi. Adapun hasil pengujian koefisien determinasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi

Root MSE	0.941524794	R-squared		0.177056711
Mean dependent var	0.484561404	Adjusted R-squared		0.130475016
S.D. dependent var	1.047104972	S.E. of regression		0.976407832
Akaike info criterion	2.857718751	Sum squared resid		50.52872948
Schwarz criterion	3.00109077	Log likelihood		-77.4449844
Hannan-Quinn criter.	2.913438003	F-statistic		3.800993266
Durbin-Watson stat	0.389377657	Prob(F-statistic)		0.015291749

Sumber: data diolah, Eviews-12, 2026

Merujuk pada Tabel 10, didapatkan skor *Adjusted R-squared* 0,130. Hal ini memperlihatkan bahwa variabel independent yang terdiri dari *Environmental Disclosure* (ENV), *Social Disclosure* (SOC), *Governance Disclosure* (GOV), mampu mendeskripsikan variabel dependent yaitu Nilai perusahaan (pbv) manufaktur bidang consumer non cyclicals subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI 13%. Sementara itu, sisanya 87% dijelaskan oleh faktor lain di luar model regresi yang dipakai pada riset ini.

2. Uji F

Uji statistik F dipakai untuk mengetahui apakah variabel independent secara bersama-sama (simultan) berdampak pada variabel dependent. Pengujian ini dilaksanakan dengan melihat skor probabilitas F-statistic. Adapun hasil uji simultan (uji statistik F) disajikan, yakni:

Tabel 11. Uji F

Root MSE	0.941524794	R-squared		0.177056711
Mean dependent var	0.484561404	Adjusted R-squared		0.130475016
S.D. dependent var	1.047104972	S.E. of regression		0.976407832
Akaike info criterion	2.857718751	Sum squared resid		50.52872948
Schwarz criterion	3.00109077	Log likelihood		-77.4449844
Hannan-Quinn criter.	2.913438003	F-statistic		3.800993266
Durbin-Watson stat	0.389377657	Prob(F-statistic)		0.015291749

Sumber: data diolah, Eviews-12, 2026.

Merujuk pada hasil pengujian pada Tabel 11, didapatkan skor Prob(F-statistic) 0,00152. Skor tersebut lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi 5% ($0,00152 < 0,05$). Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa variabel independent yang terdiri dari *environmental disclosure*, *social disclosure*, *governance disclosure*, secara simultan berdampak pada nilai perusahaan.

3. Uji t

Pengujian parsial atau uji t dilaksanakan untuk mengetahui dampak masing-masing variabel independent, yaitu *Environmental Disclosure* (ENV), *Social Disclosure* (SOC), *Governance Disclosure* (GOV) pada Nilai perusahaan (PBV), yakni:

Tabel 4.12. Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.860770505	0.484766439	-1.77564	0.081534
LNED	-0.034923982	0.972047232	-0.03593	0.971475
LNSD	0.441230787	0.684502372	0.644601	0.521966
LNKD	-2.193515027	0.685787713	-3.19853	0.002332

Sumber: data diolah, Eviews-12, 2026

Uji t dipakai untuk menentukan signifikansi parsial dari dampak *Environmental Disclosure* (ENV), *Social Disclosure* (SOC), *Governance Disclosure* (GOV) pada Nilai perusahaan (PBV) manufaktur bidang *consumer non cyclicals* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI. Dampak masing-masing variabel independent pada variabel dependent, sebagai berikut:

- a. Dampak *Environmental Disclosure* (ENV) pada Nilai perusahaan
 variabel *environmental disclosure* (ENV) berdampak negatif dan tidak signifikan pada nilai perusahaan manufaktur bidang *consumer non cyclicals* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI.
- b. Dampak *Social Disclosure* (SOC) pada Nilai perusahaan
 Variabel *social disclosure* (SOC) tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan manufaktur bidang *consumer non cyclicals* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI.
- c. Dampak *Governance Disclosure* (GOV) pada nilai perusahaan
 Variabel variabel *governance disclosure* (GOV) berdampak signifikan pada nilai perusahaan manufaktur bidang *consumer non cyclicals* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Merujuk pada peskoraan yang dibahas pada bab terakhir, kita bisa menarik kesimpulan berikut:

1. *Environmental disclosure* (ENV) belum mampu meningkatkan nilai perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia.
2. *Social disclosure* (SOC) belum mampu memberikan peningkatan pada nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur bidang *consumer non-cyclicals* subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI.

3. *Governance disclosure* (GOV) mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur bidang consumer non-cyclicals subbidang makanan dan minuman yang terdata dan aktif di BEI.

Keterbatasan Penelitian

Peneliti berpendapat bahwa riset ini telah berhasil mencapai tujuannya. Meskipun demikian, peneliti merasa bahwa hasil riset ini mempunyai beberapa kekurangan, seperti:

1. Penskoran ESG *disclosure* dilaksanakan merujuk pada item pengungkapan dalam laporan tahunan atau *sustainability report*, sehingga ditemukan unsur subjektivitas dalam proses pemberian skor pengungkapan.
2. Periode pengamatan yang terbatas penelitian hanya memakai periode pengamatan tertentu sehingga hasil penelitian belum tentu bisa menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang.
3. Perusahaan subbidang makanan dan minuman di Indonesia, investor umumnya masih lebih memprioritaskan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan aspek ESG, sehingga dampak pengungkapan (*disclosure*) pada nilai perusahaan belum bisa terlihat secara maksimal.

Saran

Merujuk pada temuan dari tinjauan data, pengujian ide, dan percakapan yang menyertainya, studi ini menawarkan saran-saran berikut:

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan subsektor makanan dan minuman diharapkan mampu meningkatkan kualitas pengungkapan ESG (*Environmental, Social, Governance*) secara lebih terbuka, konsisten, dan informatif sehingga bisa meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat reputasi perusahaan di mata masyarakat.
2. Bagi Investor
Investor diharapkan tidak hanya berfokus pada profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan aspek ESG sebagai salah satu indikator keberlanjutan dan prospek perusahaan dalam jangka panjang.
3. Bagi peneliti
Peneliti di masa mendatang disarankan untuk memperluas sampel penelitian dengan memasukkan orang-orang dengan berbagai karakteristik dari berbagai industri dan memperpanjang jangka waktu penelitian.

DAFTAR REFERENSI

- Adyaksana, R. I., Putri, A. Z., & Saputra, E. T. (2022). Do environmental costs and environmental information disclosure effect on environmental performance? *Journal of Business and Information Systems* (e-ISSN: 2685-2543), 4(1), 14–20. <https://doi.org/10.36067/jbis.v4i1.115>.
- Anggraini, S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub-Sektor Semen Yang Terdaftar Di Bei (BURSA EFEK INDONESIA) PERIODE 2017 - 2024. *GEMAH RIPAH: Jurnal Bisnis*, 05(04).
- Arimbi, dea febi. (2020). Pengaruh Digital Marketing Terhadap Minat Beli Konsumen. *Orphanet Journal of Rare Diseases*, 21(1), 1–9.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer. <https://doi.org/https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Bougie dan Sekaran. (2020). *Research methods for business a skill-building approach*. John Wiley & Sons, Inc.

-
- Budiwitjaksono & Pramudita. (2024). Pengaruh Environmental Social Governance Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Profitabilitas. 7(4).
- Cahyonowati, N., & Adhi, E. R. (2023). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12(3), 1–12.
- Chirsty dan Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://www.e-journal.trisakti.ac.id/index.php/jet>
- Citradewi,Ramadhan, M. (2023). Analisis Perkembangan Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia Pasca Merger Menjadi Bank Syariah Indonesia. *Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(December), 12–25. <http://e-journal.iainfmpapua.ac.id/index.php/elmudhorib>.
- Erlina dan Silalahi. (2020). Pengaruh Informasi Non Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Di Bursa Efek Indonesia. *COSTING:Journal of Economic, Business and Accounting*, 3(2), 473–478.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Semarang :Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani & Husada. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019) Era. *Jurnal Bina Akuntansi, Juli 2021 Vol.8 No.2 Hal 122-144*, 32(3), 167–186.
- Hariyanto Dan Ghozali. (2024). Pengaruh Environment, Social, Governance (Esg) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaaa. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13, 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting%0AVolume>
- KNKG. (2021). Pedoman Umum Governansi Korporat Indonesia (PUG-KI). *Komite Nasional Kebijakan Governansi*.
- Laili, N., & Citradewi, A. (2025). *Firm Value Ditinjau dari : Aspek Environmental , Social , Governance (ESG) dan Kontroversinya*. November, 238–259. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=hITBeMkAAAAJ&citation_for_view=hITBeMkAAAAJ:roLk4NBRz8UC
- Lastanti & Rafael. (2025). As-Syirkah : Islamic Economics dan Financial Journal. *As-Syirkah: Islamic Economics & Financial Journal*, 3(2), 522–530. <https://doi.org/10.56672/assyirkah.v4i3.449>
- Lutfiana, dkk. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terkait dan yang Tidak Terkait Industri Hijau. *E_Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 14(01), 397–4.
- Maithy dan Saputra. (2025). Analisis Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023. *Akuntansi, Auditing, Dan Keuangan Vokasi* |, 5(2), 306–312.
- Maulana Trisianto Erdin, M. A. R. (2023). Published by Department of Islamic Accounting , Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. *Journal of Accounting Inquiry*, 1(1), 15–32.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571->

038620200000027011

- Mudzakir dan Pangestuti. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA dan DER sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12(5), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Pangestu, J. C. (2022). Peran Kebijakan Hutang Pemoderasi Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 3(2), 189–202. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=hITBeMkAAAAJ&citation_for_view=hITBeMkAAAAJ:roLk4NBRz8UC
- Prayogo, E., Sudarma, M., Purwanti, L., & Adib, N. (2026). Environmental , Social , And Governance (Esg) Disclosure And Firm Value In Indonesia : A META-. *International Journal of Business and Society*, 27(1), 349–374.
- Pungky Dwi Asrianingtyas, Sundjoto, Sri Rahayu, & Christina Wulansari. (2025). Pengaruh Environmental Social dan Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food Product di Asean Periode 2022 – 2023. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(3), 1058–1073. <https://doi.org/10.47467/elmal.v6i3.6622>
- Putri, W. and. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Pengungkapan Lingkungan, dan Kinerja Lingkungan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 30(9), 2417–2427.
- Qotimah, K., Kalangi, L., & Korompis, C. (2023). Pengaruh Analisa Fundamental Terhadap Return Investasi Pada Saham Second Liner Di Sektor Energi Periode 2019-2022 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 12–26. <https://doi.org/10.35794/emba.v11i3.48797>
- Raja Ahmad, R. A., Ayob, A. A., Zainon, S., & Probohudono, A. N. (2021). The Influence of Environmental, Social and Governance Reporting on Firm Value: Malaysian Evidence. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 11(9), 1058–1080. <https://doi.org/10.6007/ijarbss.v11i9/10877>
- Rosmida, Mubarak, H., Suhadi, A., & Santia, E. (2025). PENGARUH Environmental Performance, Material Flow Cost Accounting, Dan Green Accounting Terhadap SDGs (Studi Berbasis Data pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022–2024). *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 9, 362–372.
- Sari,et, A. (2025). Pengaruh ESG Disclosure dan Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada ESG Star Listed Companies di Indonesia. *PERMANA: Jurnal Perpajakan, Manajemen, Dan Akuntansi Licensed*, 17(3), 1162–1172. <http://permana.upstegal.ac.id/index.php/permana>.
- Sebayang, M. M., & Surbakti, A. (2023). Understanding Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Corporate Value in Indonesia. *JSR: Junior Scientific Researcher Journal*, 11(2), 11–20. www.idx.co.id
- Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. *Jurnalku*, 4(4), 483–493. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v4i4.1304>
- Sherin Connelly Pasaribu, & Fera Damayant. (2025). The Effect Of Esg Disclosure On Firm Value (Study Of Industrial Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2021-2024). *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(6), 231–250. <http://journal.yrpiipku.com/index.php/msej>

- Sipriana Etlis Anastsya Sarumaha, W. A. (2026). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Economics and Management* | E-ISSN : 3063-8968, 3(2), 72–77.
- Sitorus, C. O., & Inawati, W. A. (2025). Pengaruh Environmental , Social , Governance (ESG) Disclosure dan Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *E-Proceeding of Management* :, 12(8), 3888–3892.
- Sugiyono. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. CV. Alfabeta.
- Susilowati, Corina, Vicky, & Indrawati. (2022). Advancing SDG No 16 via Corporate Governance Disclosure: Evidence from Indonesian and Malaysian Fintech Companies' Websites. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su142113869>
- Susilowati, Y. dan H. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Esg Dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Sosial Dan Sains*, 3(12). <http://sosains.greenvest.co.id>.
- Triyani, A. & S. (2020). Pengaruh Karakteristik Ceo Terhadap Pengungkapan Informasi Environmental, Social, And Governance (Esg). *JURNAL EKONOMI DAN BISNIS*, 21(2), 72–83.
- Utomo & Safriani. (2020). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9(1), 1–11. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584>
- Vivianita, A., Januarti, I., & Kusumadewi, R. R. K. A. (2023). Jurnal Proaksi SUSTAINABLE GROWTH RATE. *Jurnal Proaksi*, 10(4), 698–710. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i4.5052>
- WAU, H. R. (2023). Pengaruh Environmental , Social Dan Governance Disclosure (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure and Firm Values.
- Yasa Silpiani Anugrah, Mumun Maemunah, & Carolyn Lukita. (2024). Pengaruh Penerapan Green Accounting, Environmental Disclosure, dan Material Flow Cost Accounting Terhadap Sustainable Development Goals: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(11), 4620–4634. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i11.4298>
- Yusra, M. A., & Sulistyowati, E. (2023). The Effect of Profitability, Good Corporate Governance, and Environmental Disclosure on Firm Value in Mining Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Pamator : Jurnal Ilmiah Universitas Trunojoyo*, 16(3), 661–673. <https://doi.org/10.21107/pamator.v16i3.22079>
- Zaitul, dkk. (2020). Accounting Standard , Corporate governance , and accounting quality. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 12(2), 404–415.