

DAMPAK ESG DISCLOSURE TERHADAP FIRM VALUE

Chintia Fitriani

Universitas Kuningan

chintia.fitriani@uniku.ac.id

ABSTRACT

The aim of this study is to find empirical evidence can explain how environmental, social, and governance disclosures affect firm value. This study shows that it is possible to support the legitimacy theory and the stakeholder theory, two related theories that have been offered in the past. The manufacturing enterprises that are listed on Bloomberg and IDX and that have gotten a PROPER evaluation from the Ministry of Environment between 2014 and 2019 comprise the study's population. 47 observational data were acquired using a purposive sampling strategy. The results of this study show that social and environmental disclosure have an impact on firm value, while governance disclosure has no impact.

Keywords: *Social Disclosure, Environmental Disclosure, Governance Disclosure and Firm Value.*

PENDAHULUAN

Sekarang ini dalam menjalankan kegiatan usahanya, perusahaan perlu fokus tidak hanya pada keuntungan saja, melainkan pada bisnis atau usaha mereka. Pemanasan global menjadi salah satu alasan mengapa perusahaan sadar terhadap lingkungan. Tidak jarang hasil kegiatan perusahaan menimbulkan dampak negatif terhadap lingkungan. Selain itu, penting untuk menjaga hubungan harmonis aspek ekonomi, sosial dan lingkungan suatu perusahaan.

Kesadaran Masyarakat dibuktikan dengan munculnya berbagai gerakan sosial antara lain zero wasrte, diet kantong plastic, Coin-a-Change, bersepeda ke tempat kerja dan masih banyak lagi. Pemahaman sosial ini tidak hanya berpengaruh bagi kehidupan sehari-hari, melainkan juga cara orang berinvestasi. Investor biasanya lebih

Dampak ESG Disclosure Terhadap Firm Value

Chintia Fitriani

memperhatikan aspek ekonomi suatu perusahaan dan juga memperhitungkan aspek *enviroment*, *social* dan *governance* perusahaan ketika akan mengambil keputusan investasi.

Pada tahun 2017, pemerintah selaku regulator melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan Peraturan 51 /POJK.03/2017 menjelaskan Penyelenggaraan Pembiayaan konstan pada perusahaan publik, Emiten, dan Lembaga jasa keuangan. Pasal 10 dari norma tersebut menjelaskan bahwa Lembaga Jasa Keuangan (LJK), pemberi pinjaman, serta entitas publik wajib menyusun laporan keberlanjutan, dan kewajiban melaksanakan laporan keberlanjutan akan dimulai pada tahun 2019. Informasi keuangan diperlukan untuk mengkomunikasikan kegiatan perusahaan dan permasalahan terkait.

Melaksanakan tanggung jawab lingkungan yang baik bagi perusahaan merupakan strategi untuk melahirkan *image* perusahaan yang bijak serta baik bagi kalangan dari sudut pandang pelanggan (Darley, et.al., 2010). Menurut Verecchia (1983) dari sudut pandang ekonomi, perusahaan mengungkapkan informasi yang dapat meningkatkan nilai pemegang saham. Selain itu, Melinda dan Wardhani (2020) berpendapat bahwa alasan perusahaan mengungkapkan informasi adalah karena informasi tersebut mengurangi biaya modal perusahaan yang pada akhirnya berakibat pada pertumbuhan *firm value*. Hal ini menyebabkan peningkatan *firm value* dan merupakan faktor utama bagi kelangsungan hidup perusahaan. Memaksimalkan nilai pemegang saham dan menyajikan kinerja perusahaan kepada masyarakat dan pemangku kepentingan merupakan misi inti perusahaan.

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q untuk menilai *firm value*. Nilai Tobin's Q menunjukkan prospek investasi perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk berkembang. Nilai Tobin's Q dibuat dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dan utang terhadap total aset. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah saham yang beredar pada tanggal pelaporan dikalikan dengan harga saham pada tanggal pelaporan.

yang diatur dalam Peraturan Pemerintah No. 65 Tahun 2010 tentang Sistem Informasi Keuangan Daerah.

Berdasarkan fenomena tersebut, jelas bahwa sejumlah faktor mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan dan menjadi topik penelitian yang menarik. Penelitian ini dilakukan untuk mendapatkan data aktual tentang bagaimana faktor-faktor tersebut mempengaruhi kualitas pelaporan keuangan pemerintah daerah Kabupaten Ponorogo.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif dalam metodenya. Sampel penelitian diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar diBEI dan Bloomberg yang dinilai oleh Kementerian Lingkungan Hidup dari tahun 2014 hingga 2019. Dengan menerapkan metode purposive sampling, data diperoleh melalui observasi terhadap 47 perusahaan. Dalam pemrosesan serta dari analisis menggunakan data, penelitian ini memakai pendekatan metode variabel deskriptif dan analisis regresi. *Firm value*, sebagai variabel terikat, diuji menggunakan Tobin's Q. Ini bertujuan guna mengevaluasi nilai perusahaan dalam kerangka penelitian ini.

Adapun variabel seperti *environmental disclosure*, *social disclosure* dan *governance disclosure* diukur berdasarkan skor pengungkapan ESG *Bloomberg* menerapkan konstruk multidimensi yang didasarkan sekitar 120 langkah kualitatif serta kuantitatif, untuk menilai perusahaan berdasarkan kebijakan dan praktik "E" (*Environment*), "S" (*Social*) dan "G" (*Governance*) menggunakan data public yang tersedia seperti, komunikasi langsung, laporan tahunan dan keberlanjutan, siaran pers, berita, serta penelitian pihak ketiga.

Ketiga skor ESG (0 menunjukkan tidak ada pengungkapan hingga 100 menunjukkan pengungkapan penuh) digabungkan menjadi satu skor (0 hingga 100) menggunakan metode pemeringkatan (Tamimi dan Sebastianelli 2017).

Dampak ESG Disclosure Terhadap Firm Value

Chintia Fitriani

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sebelum menguji hipotesis, maka analisis statistic deskriptif dilakukan untuk memaparkan karakteristik data sampel yang dilakukan dalam penelitian ini. Analisis ini mencakup informasi seperti akumulasi representatif (N), minimum, nilai rata-rata sampel (mean), nilai maksimum dan deviasi standar untuk setiap variabel. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini.

Tabel 1.

Hasil Perhitungan Nilai Minimum, Maksimun, Mean, Standar Deviasi

<u>Variabel</u>	<u>Observation</u>	<u>Minimum</u>	<u>Maksimum</u>	<u>Mean</u>	<u>Std. Deviasi</u>
ENV	47	2,33	55,04	21,28	14,94
SOC	47	17,54	63,16	34,71	15,07
GOV	47	17,54	63,16	35,61	12,92
FV	47	0,49	23,29	5,07	1,29

Sumber: Data diolah, 2020

Melihat Tabel 1 di atas terlihat bahwa nilai mean variabel firm value (FV) adalah 5,07. Sedangkan nilai standar deviasinya senilai 1,29 yang memperlihatkan bahwasannya nilai rerata perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dievaluasi sebesar 5,07 kali nilai buku. Nilai tinggi nilai perusahaan sebesar 23,29 dan nilai rendah sebesar 0,49. Nilai standar deviasi yang rendah dari mean menjealskan bahwa data bervariasi dengan baik serta tidak ada perbedaan antara nilai minimum dan maksimum.

Niali rata-rata dan deviasi standar environmental disclosure (ENV) sebesar 21,28 dan 14.94. Nilai simpangan baku variabel ini < dari meannya. Ini menunjukkan bahwa ada variasi atau perbedaan kecil antara nilai minimum dan maksimum variabel environmental disclosure.

Governance disclosure (GOV) memperoleh nilai rerata sebesar 34,71 dan standar deviasi sebesar 12,29. Nilai simpangan baku variabel ini rendah dari meannya. Hal ini

menjelaskan adanya perbedaan kecil atau gap data antara nilai minimum dan maksimum pada variabel governance disclosure.

Tabel 2.
Hasil Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

<u>F-hitung</u>	<u>F-tabel</u>	<u>Signifikansi</u>	<u>Kriteria Pengujian</u>	<u>Keterangan</u>
21,846	2,816	.000	P < 0,05	<u>Signifikan</u>

Sumber : Data diolah, 2020

F-value yang dihitung dari evaluasi keberlanjutan model regresi adalah 21,846. F-value ini melebihi nilai F tabel sebesar 2,816, mengindikasikan kesesuaian model. Dengan nilai F- probabilitas statistik sebesar 0,000, yang kurang dengan tingkat signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$), dapat disimpulkan bahwa variabel environmental disclosure, social disclosure, dan governance disclosure secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap firm value.

Tabel 3.
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted Square</i>	<i>R</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.777 ^a	0,604	0,576		0,84305

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian penelitian pada Tabel 3 nilai R2 diperoleh sebesar 0,576 = 57,6% yang artinya variabel social disclosure, environmental disclosure, dan governance disclosure menunjukkan secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen firm value 57,6% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang belum diteliti.

Dampak ESG Disclosure Terhadap Firm Value

Chintia Fitriani

Tabel 4.
Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
ENV	0,025	0,015	H₁ Diterima
SOC	0,047	0,000	H₂ Diterima
GOV	-0,015	0,121	H₃ Ditolak

Sumber :Data diolah, 2020

Pembahasan

Analisis dampak environmental disclosure terhadap firm value

Analisis regresi didalam penelitian ini menghasilkan koefisien regresi sebesar 0,025 dengan hasil probabilitas sebesar $0,015 < 0,05$. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh environmental disclosure terhadap firm value adalah positif dan signifikan yang berarti hipotesis pertama diterima.

Temuan dari penelitian ini konsisten dengan legitimasi teori, di mana sebuah perusahaan memperoleh trust dari masyarakat ketika perhatiannya terhadap lingkungan sekitar perusahaan tercermin dalam operasionalnya. Apabila suatu perusahaan memiliki kinerja dalam aspek lingkungan yang baik, maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan baik pula. Hal ini disebabkan kelangsungan hidup perusahaan bukan hanya tergantung dengan kondisi keuangan semata, melainkan juga melibatkan pertimbangan dari semua pemangku kepentingan, termasuk aspek lingkungan hidup.

Adapun hasil tersebut juga sejalan dengan penelitian Siregar dan Deswanto (2018) serta Melinda dan Wardhan (2020) yang menemukan adanya terdapat hubungan positif antara tingkat environmental disclosure dan firm value, yang menjelaskan bahwa transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. berpengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Analisis dampak social disclosure terhadap firm value

Analisis regresi dalam penelitian ini menghasilkan koefisien regresi 0,047 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan social disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap firm value yang berarti hipotesis kedua penelitian ini diterima.

Hasil ini searah dengan legitimasi teori, dimana perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat apabila perusahaan mempertimbangkan norma-norma yang berlaku dalam masyarakat dan kewajiban sosialnya dalam kegiatannya. Social disclosure dianggap sebagai salah satu komunikasi bisnis dengan seluruh pemangku kepentingan perusahaan (Syafriullah dan Muharam 2017). Berdasarkan teori stakeholders, perusahaan tidak hanya bertindak demi kepentingannya semata, tetapi harus memberikan dampak yang positif bagi seluruh pemangku kepentingan. Selain itu, perusahaan juga diharapkan dapat memberikan keikutsertaan kepada masyarakat sekitar dengan menjalankan usahanya tidak semata bukan untuk mencari keuntungan, namun juga untuk menyelesaikan permasalahan sosial dan permasalahan yang muncul guna mendorong kepercayaan seluruh pemangku kepentingan. Hal ini dapat mempengaruhi pertumbuhan hasil dan kecakapan keuangan perusahaan melalui eskalasi investasi.

Sejalan dengan Li et.al., (2018) dan Melinda dan Wardhani (2020) yang menemukan adanya hubungan signifikan antara tingkat social disclosure dan firm value.

Analisis dampak governance disclosure terhadap firm value

Hasil analisis regresi dalam penelitian ini menghasilkan koefisien regresi sebesar -0,015 dengan nilai probabilitas sebesar $0,121 > 0,05$. Hal ini menunjukkan governance disclosure tidak mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap firm value, maka hipotesis ketiga penelitian ini ditolak.

Tidak sejalan dengan penelitian Fatem, et.al., (2018) serta Melinda dan Wardhan (2020) yang menyatakan bahwa corporate governance berpengaruh positif terhadap

Dampak ESG Disclosure Terhadap Firm Value

Chintia Fitriani

nilai perusahaan. Ramadhani, et.al., (2015) berpendapat bahwa perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan bukan karena kebutuhan tetapi hanya untuk mematuhi aturan guna menghindari sanksi. Oleh karena itu, hanya sedikit perusahaan yang menerapkan kepemimpinan sebagai bagian dari budaya perusahaannya. Penelitian Triyono (2014) berpendapat bahwa kualitas corporate governance tidak berpengaruh jika dikombinasikan dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Temuan dalam penelitian ini menjelaskan bahwa terdapat dampak positif dari environmental disclosure dan social disclosure terhadap firm value, sementara governance disclosure tidak mempunyai pengaruh terhadap firm value. Berdasarkan hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini secara konsisten mendukung teori pemangku kepentingan dan teori legitimasi yang telah dijelaskan sebelumnya.

Hasil penelitian ini juga dapat memvalidasi dugaan yang telah diajukan sebelumnya, sesuai dengan temuan penelitian sbelumnya. Adjusted R square dalam penelitian ini 0,576 menandakan bahwa kedapatan variable lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian yang memiliki pengaruh terhadap firm value. Oleh karenanya, saran untuk penelitian berikutnya adalah mempertimbangkan perluasan periode penelitian hingga mencakup tahun penilaian PROPER, sehingga dapat meningkatkan jumlah sampel dan juga mempertimbangkan variable tambahan seperti likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan leverage yang mungkin mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atan, Ruhaya, Md Mahmudul Alam, Jamaliah Said, dan Mohamed Zamri. 2018. “The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies.” *Management of Environmental Quality: An International Journal* 29 (2): 182–94. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>.
- Brigham, dan Ehrhardt. 2005. *Financial Management Theory And Practice*. Eleventh E. Ohio: South Western Cengage Learning.
- Deegan, Craig. 2002. “Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation.” *Accounting, Auditing & Accountability Journal* 15 (3): 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>.
- Darley, W. K., Blankson, C., dan Luethge, D. J. (2010). Toward an integrated framework for online consumer behavior and decision making process: A review. *Psychology and Marketing*, 27(2), 94–116. <https://doi.org/10.1002/mar.20322>
- Elkington, John. 1998. “Partnerships from Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21 st-Century Business.” *Environmental Quality Management* 8 (1): 37–51.
- Fatemi, Ali, Martin Glaum, dan Stefanie Kaiser. 2018. “ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure.” *Global Finance Journal* 38: 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamzah, Amir, and Dan Dadang Suhardi. 2019. “Tingkat Literasi Keuangan Dan Financial Technology Pada Pelaku Usaha Mikro, Kecil, Dan Menengah (UMKM) Kabupaten Kuningan.” *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi* 5(2):97–108.

Dampak ESG Disclosure Terhadap Firm Value

Chintia Fitriani

- Hamzah, Amir, and Dadang Suhendar. 2020. "Financial Inclusion Model On The Development Of Batik SMEs In Cirebon Regenvy." *Jurnal Minds : Manajemen Ide Dan Inspirasi* 7(2):95–104. doi: 10.24252/minds.v7i2.16512.
- Hamzah, Amir, Dadang Suhendar, and Agus Zainul Arifin. 2023. "Factors Affecting Cloud Accounting Adoption In SMEs." *Jurnal Akuntansi* 27(3):442–64. doi: 10.24912/ja.v27i3.1520.
- Li, Yiwei, Mengfeng Gong, Xiu Ye Zhang, dan Lenny Koh. 2018. "The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power." *British Accounting Review* 50 (1): 60–75. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2017.09.007>.
- Nurhayati, Enung, Amir Hamzah, and Helmi Nugraha. 2021. "Stock Return Determinants in Indonesia." *Indonesia Accounting Journal* 3(1):45–56.
- Melinda, A., dan 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(June 2020), 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Nor, Norhasimah Md, Norhabibi Aishah Shaiful Bahari, Nor Amiera Adnan, Sheh Muhammad Qamarul Ariffin Sheh Kamal, dan Inaliah Mohd Ali. 2016. "The Effects of Environmental Disclosure on Financial Performance in Malaysia." *Procedia Economics and Finance* 35 (October 2015): 117–26. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(16\)00016-2](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(16)00016-2).
- Ramadhani, Suci, Andreas, dan Desmiyawati. 2015. "Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi* 4 (1): 1–17.
- Rustiarini, N I Wayan. 2010. "Pengaruh Corporate Governance Pada Hubungan CSR dan Nilai Perusahaan." *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, no. 11: 1–24.
- Siagian, Ferdinand, Sylvia V. Siregar, dan Yan Rahadian. 2013. "Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia." *Journal*

of Accounting in Emerging Economies 3 (1): 4–20.
<https://doi.org/10.1108/20440831311287673>.

Siregar, Sylvia Veronica, dan Refandi Budi Deswanto. 2018. “Association Between Environmental Disclosures With Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value.” *Social Responsibility Journal*, 4 (1): 180–93.

Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(3), 67–74.
<https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501>

Thahira, A. M., & Mita, A. F. (2021). ESG Disclosure and Firm Value: Family versus Nonfamily Firms. *Proceedings of the Asia-Pacific Research in Social Sciences and Humanities Universitas Indonesia Conference (APRISH 2019)*, 558(Aprish 2019), 653–657. <https://doi.org/10.2991/assehr.k.210531.081>

Triyono, 2014, Pengaruh Kualitas Corporate Governnace, Kepemilikan Institusi Terhadap Kinerja Perusahaan dan Risiko. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA)*, 17 Lombok. Suchman, M. C. 1995. “Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches.” *Academy of Management Review* 20 No.3: 571–610.

Syafrullah, Saddek, dan Harjum Muharam. 2017. “Analisis Pengaruh Kinerja Environmental , Social , Dan Governance (Esg) Terhadap Abnormal Return.” *ejournal Undip* 6 (2): 1–14.

Tamimi, Nabil, dan Rose Sebastianelli. 2017. “Transparency among S & P 500 companies: an analysis of ESG disclosure scores.” *Management Decision*.

Wiharno, Herma, Amir Hamzah, and Reza Hebar Pangestu. 2023. “Determinants of Accounting Conservatism.” *Global Financial Accounting Journal* 07(01):14–27.

Verrecchia E. Robert. 1987. "Discretionary Disclosure". *Journal of Accounting*