

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* TERHADAP
FIRM VALUE PASCA PENERBITAN POJK NO.51/POJK.03/2017 PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI INDONESIA**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH:

VELIA RATU WULAN SEPTIA

NIM: 22108040106

**STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA

YOGYAKARTA

2026

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* TERHADAP
FIRM VALUE PASCA PENERBITAN POJK NO.51/POJK.03/2017 PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI INDONESIA**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH:

VELIA RATU WULAN SEPTIA

NIM: 22108040106

DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI:

DINIK FITRI RAHAJENG PANGESTUTI, S.E., M.AK

19820219 201503 1 002

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-424/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2026

Tugas Akhir dengan judul :
PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* TERHADAP
FIRM VALUE PASCA PENERBITAN POJK NO. 51/POJK.03/2017 PADA
PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI INDONESIA

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : VELIA RATU WULAN SEPTIA
Nomor Induk Mahasiswa : 22108040106
Telah diujikan pada : Jumat, 06 Maret 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A/B

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang
Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, M.Ak.
SIGNED

Valid ID: 69bbf2fa282b3



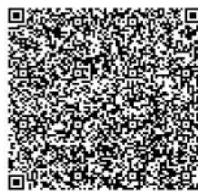
Penguji I
Rizqi Umar Al Hashfi, SEI., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 69b179af99344



Penguji II
M. Arsyadi Ridha, S.E., M.Sc., AK., CA.,
ACPA.
SIGNED

Valid ID: 69b3cab0835aa



Yogyakarta, 06 Maret 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 69ce28f4df4d8

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Velia Ratu Wulan Septia

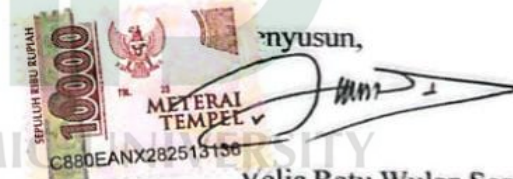
NIM 22108040106

Jurusan/Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "**Pengaruh *Environemntal, Social, and Governance Terhadap Firm Value Pasca Penerbitan POJK No. 51/POJK.03/2017 Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Indonesia***" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 02 Februari 2026



Velia Ratu Wulan Septia
NIM. 22108040106

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal. Proposal Skripsi Saudari *Velia Ratu Wulan Septia*

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Proposal saudara:

Nama : Velia Ratu Wulan Septia

NIM : 22108040106

Judul Skripsi : Pengaruh *Environmental, Social, and Governance Terhadap Firm Value* Pasca Penerbitan POJK No. 51/POJK.03/2017 Pada Perusahaan Non-Kuangan Di Indonesia

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Prodi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi dalam Akuntansi Syariah.

Dengan ini kami berharap agar Skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 02 Februari 2026

Pembimbing



Dhuik Fitri Hahajeng Panjestuti, S.E., M.Ak.
NIP. 19820219 201503 1 002



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPERLUAN AKADEMIK

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda-tangan di bawah ini:

Nama : Velia Ratu Wulan Septia

NIM : 22108040106

Program Studi : Akuntansi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogya karta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-ekclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

"Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* Terhadap Nilai *Firm Value* Pasca Penerbitan POJK No.51/POJK.03/2013 Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Indonesia"

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (database). merawat dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di: Yogyakarta

Pada tanggal: 13 Juni 2025



(Velia Ratu Wulan Septia)

HALAMAN MOTTO

“Skripsi ini bukan tentang apa yang saya ketahui, akan tetapi tentang sejauh mana saya bertahan ketika saya tidak mengetahui apapun”

(Penulis)



HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Segala puji bagi Allah SWT yang telah memberikan kesehatan, kesempatan, dan keteguhan hati hingga penulis dapat sampai pada tahap penyusunan skripsi ini. dengan penuh rasa hormat dan ketulusan, karya sederhana ini penulis persembahkan

kepada:

Ibu Tercinta

Terima kasih atas cinta yang tak pernah berkurang, doa yang tak pernah terputus, dan kerja keras yang terus Ibu lakukan demi memastikan penulis dapat mengenyam pendidikan hingga tahap ini. Di balik setiap kesempatan yang penulis peroleh, ada lelah yang ibu sembunyikan, ada waktu dan tenaga yang Ibu korbakan, serta ada usaha yang selalu Ibu upayakan tanpa pernah mengeluh. Keteguhan dan keikhlasan Ibu menjadi sumber kekuatan terbesar bagi penulis untuk bertahan di tengah proses yang panjang dan penuh tantangan. Skripsi ini bukan sekadar hasil dari perjalanan akademik, tetapi juga buah dari perjuangan dan pengorbanan Ibu yang luar biasa. Semoga setiap langkah kecil yang penulis capai hari ini dapat menjadi kebanggaan bagi Ibu dan menjadi awal untuk membalas segala kasih sayang serta pengorbanan yang telah Ibu berikan dengan tulus.

Ayah Tercinta

Terima kasih atas keteguhan, kerja keras, dan tanggung jawab yang selalu Ayah berikan demi keluarga. Setiap usaha dan pengorbanan yang Ayah lakukan, penulis belajar tentang arti komitmen, keteguhan, dan ketulusan dalam menjalani kehidupan. Dukungan, nasihat, serta doa Ayah menjadi penopang semangat bagi penulis untuk terus bertahan dan menyelesaikan setiap proses hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga capaian sederhana ini dapat menjadi salah satu kebanggaan dan wujud terima kasih penulis atas segala perjuangan dan keteladanan yang telah Ayah berikan.

Bapak dan Ibu Dosen Program Studi Akuntansi Syariah

Atas segala bimbingan, ilmu, dan arahan yang telah diberikan kepada penulis selama masa studi hingga penyusunan skripsi ini.

Sahabat-sahabat terbaik: Rifa Nurul Aulia, Norma Tri Sabilla, dan Listia Dwi Nursolikha

Terima kasih atas tawa, cerita, dan kebersamaan yang selalu menguatkan di setiap proses yang penulis jalani. Kalian hadir bukan hanya sebagai teman berbagi cerita, tetapi juga sebagai penyemangat di saat lelah dan pengingat untuk tetap bertahan. Dukungan, canda, dan kebersamaan yang terjalin selama masa perkuliahan menjadi bagian berharga yang akan selalu dikenang dalam perjalanan ini.

Pasangan sekaligus partner diskusi terbaik: Dio Febrian Putra

Terima kasih atas kehadiranmu yang selalu menjadi tempat pulang di tengah lelahnya proses ini. Di saat penulis merasa ragu dan hampir menyerah, kamu hadir dengan ketenangan, keyakinan, dan dukungan yang tak pernah setengah-setengah. Terima kasih karena selalu berusaha memastikan penulis baik-baik saja, membantu dengan tulus tanpa pernah membuat penulis merasa berutang, dan tidak pernah membiarkan penulis menghadapi kesulitan seorang diri. Setiap perhatian kecil, setiap dorongan semangat, dan setiap pengorbanan yang kamu lakukan menjadi bagian penting dari perjalanan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga segala kebaikan dan ketulusanmu dibalas dengan kebahagiaan yang berlipat, dan semoga langkah kita ke depan senantiasa dipenuhi keberkahan.

Almamater UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Tempat yang telah memberi ruang untuk belajar, berkembang, dan memahami arti perjuangan selama menempuh pendidikan.

Untuk Diri Sendiri

Terima kasih karena telah bertahan dan terus berjuang meski harus membagi waktu antara bekerja dan menempuh perkuliahan. Tidak mudah menjalani tanggung jawab ganda, melewati lelah yang sering kali datang bersamaan, serta tetap berusaha memberikan yang terbaik di setiap peran. Namun, kamu memilih untuk tidak menyerah. Setiap pengorbanan waktu, tenaga, dan rasa lelah yang mungkin tak terlihat oleh banyak orang kini terbayar dengan selesainya skripsi ini. terima kasih karena sudah kuat, sudah sabar, dan sudah percaya bahwa semua perjuangan ini akan menemukan hasilnya.

Semoga karya ini menjadi langkah awal menuju perjalanan yang lebih baik dan bermanfaat bagi banyak orang



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Šā'	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	j	je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Žal	ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Ṣād	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef
ق	Qāf	q	ki
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	el
م	Mīm	m	em
ن	Nūn	n	en
و	Wāwu	w	we

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
هـ	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	y	ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta'Marbuttah

Semua tā' marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karamāh al-auliā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

Semua *tā'* marbūṭah ditulis dengan h, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada ditengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

---َ---	Fathah	Ditulis	<i>a</i>
---ِ---	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
---ُ---	Dammah	Ditulis	<i>u</i>
فَعَلَ	Fathah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
زَكِرَ	Kasrah	Ditulis	<i>zūkira</i>
يَذْهَبُ	Dammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جَاهِلِيَّة	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>

2. Faṭḥah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تنسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. Faṭḥah + yā' mati	Ditulis	<i>ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Faṭḥah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata yang Dipisahkan dengan

Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
------	---------	----------------

أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal “al”

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

ذوى الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah SWT Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Shalawat serta salam senantiasa tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat manusia dari zaman kegelapan menuju zaman yang penuh dengan ilmu pengetahuan.

Skripsi yang berjudul **“Pengaruh Environmental, Social, and Governance Terhadap Firm Value Pasca Penerbitan POJK No.51/POJK.03.2017 Pada Perusahaan Non-Keuangan Di Indonesia”** ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana pada Program Studi Akuntansi Syari’ah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Proses penyusunan skripsi ini telah melalui berbagai tahapan yang tidak selalu mudah. Namun, berkat izin Allah SWT serta dukungan, bimbingan, dan bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini akhirnya dapat diselesaikan meskipun penulis menyadari bahwa karya ini masih memiliki keterbatasan.

Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah memberikan kontribusi, baik secara langsung maupun tidak langsung, selama proses penyusunan skripsi ini:

1. Allah SWT yang telah memberi Rahmat dan Hidayah-Nya kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Nabi Muhammad SAW sebagai suri tauladan bagi penulis untuk berjuang dalam penyusunan skripsi ini.
3. Prof. Noorhadi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah., S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
5. Bapak Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
6. Bapak Dwiyana Al Rasyid, S.E., M.Acc., selaku Dosen Pembimbing Akademik periode Semester I - Semester IV yang telah memberikan arahan dan bimbingan selama masa awal perkuliahan.
7. Bapak M. Arsyadi Ridha, S.E., M.Sc., Ak., CA., ACPA., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah mendampingi peneliti dalam proses akademik hingga penyelesaian studi.
8. Ibu Dinik Fitri Rahajeng Pangestuti, S.E., M.Ak., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan dukungan, arahan, serta perhatian yang begitu berarti bagi peneliti selama menempuh proses penyusunan skripsi ini. Setiap saran, masukan, dan motivasi yang Ibu berikan tidak hanya membantu peneliti dalam menyempurnakan penelitian ini, tetapi juga menumbuhkan rasa semangat dan percaya diri dalam menjalani proses akademik. Peneliti sangat menghargai segala kesempatan pembelajaran dan diskusi yang telah diberikan, yang menjadi bagian penting dalam pengembangan diri serta pembentukan kesiapan peneliti untuk melangkah ke jenjang berikutnya.
9. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak pengetahuan dan wawasan baru bagi peneliti selama proses perkuliahan.
10. Seluruh Staf Tata Usaha dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah banyak membantu peneliti dalam hal administrasi.
11. Seluruh keluarga besar yang senantiasa menghadirkan doa, dukungan, kasih sayang, serta berbagai nasihat dan motivasi yang menjadi penguat bagi peneliti dalam menyelesaikan penelitian ini.

12. Seluruh Teman-teman Akuntansi Syariah Angkatan 2022, terima kasih atas kebersamaan, perjuangan, dan semangat yang telah dibagikan selama masa perkuliahan. Setiap pengalaman dan pembelajaran yang kita lalui bersama menjadi bagian berharga dalam perjalanan ini.
13. Seluruh pihak yang telah mendoakan dan berkontribusi demi kelancaran dan keberhasilan skripsi ini yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa dalam proses penyusunan skripsi ini masih terdapat berbagai kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki. Oleh karena itu, peneliti dengan terbuka menerima kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sebagai bahan perbaikan di masa mendatang. Akhirnya, peneliti berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca serta menjadi referensi yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

Yogyakarta, 15 Februari 2026

Peneliti,



Velia Ratu Wulan Septia

NIM. 22108040106

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN PENGESAHAN	iii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPERLUAN AKADEMIK	vii
HALAMAN MOTTO	viii
HALAMAN PERSEMBAHAN	ix
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	xii
KATA PENGANTAR	xviii
DAFTAR ISI	xxi
DAFTAR TABEL	xxiv
DAFTAR GAMBAR	xxv
ABSTRAK	xxvi
ABSTRACT	xxvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
E. Sistematika Pembahasan	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	14
A. Landasan Teori	14
1. Teori Stakeholder (<i>Stakeholder Theory</i>).....	14
2. Teori Legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>)	15
3. Teori Nilai Perusahaan (<i>Shareholder Value Theory</i>).....	16
4. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	16
5. Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	17

6.	Konsep <i>Environmental, Sosial, and Governance</i> (ESG)	18
7.	Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	19
B.	Kajian Pustaka	20
C.	Kerangka Teoretik dan Pengembangan Hipotesis	28
BAB III METODOLOGI PENELITIAN		33
A.	Desain Penelitian	33
B.	Variabel dan Definisi Operasional Variabel	33
1.	Variabel Independen	34
2.	Variabel Dependen.....	37
3.	Variabel Kontrol.....	38
C.	Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan	41
D.	Populasi dan Sampel	42
E.	Teknik Analisis Data	43
1.	Analisis Statistik Deskriptif	43
2.	Analisis Regresi Data Panel.....	44
3.	Uji Pemilihan Regresi Data Panel.....	47
4.	Uji Asumsi Klasik.....	50
F.	Metode Pengujian Hipotesis	52
1.	Uji t (Parsial).....	53
2.	Uji F (Simultan)	53
3.	Koefisien Detereminasi (R^2)	54
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		55
A.	Gambaran Umum Objek Penelitian	55
B.	Analisis Deskriptif	56
C.	Pengujian Hipotesis	60
1.	Uji Pemilihan Model.....	60
2.	Uji Asumsi Klasik.....	63
3.	Uji Hipotesis	66
D.	Pembahasan	71
1.	Pengaruh <i>Environmental</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	71

2. Pengaruh <i>Social</i> Terhadap Nilai Perusahaan	73
3. Pengaruh <i>Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	76
BAB V PENUTUP	79
A. Kesimpulan	79
B. Keterbatasan dan Saran	81
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN	91



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel	55
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow.....	60
Tabel 4. 4 Uji Hausman	622
Tabel 4. 5 Uji Multikolinearitas	644
Tabel 4. 6 Uji Heteroskedastisitas.....	655
Tabel 4. 7 Hasil Uji t.....	66
Tabel 4. 8 Hasil Uji F.....	69
Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	70

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran..... 288



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja *Enviromnetal*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, dengan metode analisis data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja *Enviromental*, *Social*, dan *Governance* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan cenderung menunjukkan hubungan negatif. Temuan ini mengindikasikan bahwa penerapan ESG masih dipandang sebagai bentuk kepatuhan dan sumber peningkatan biaya, sehingga belum mampu meningkatkan penilaian pasar secara langsung dalam jangka pendek. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris terkait hubungan ESG dan nilai perusahaan di pasar negara berkembang serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan regulator dalam mendorong implementasi ESG yang lebih strategis dan berorientasi pada penciptaan nilai jangka panjang.

Kata kunci: *Enviromental*, *Social*, *Governance*, Nilai Perusahaan, Tobin's Q

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance of firm value in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Firm value is measured using Tobin's Q , and the analysis employs panel data regression with the Fixed Effects Model (FEM). The result show that Environmetal, Social, and Governance performance does not have positive effect on firm value and tends to exhibit a negative relationship. The findings suggest that ESG implementation is still perceived as compliance-oriented and cost-increasing, thus failing to enhance market valuation in the short term. This study provides empirical evidence on the ESG firm value relationship in a emerging market and offers implication for companies and regulators to promote more strategic and value-oriented ESG practices.

Keyword: *Environmental, Social, Governance, Firm Value, Tobin's Q*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Isu keberlanjutan kini menjadi perhatian global seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat dan investor terhadap pentingnya aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam menjaga keberlangsungan bisnis. Berdasarkan data yang dirilis oleh *Key ESG 2025*, sekitar 90% perusahaan yang terdaftar dalam indeks S&P 500 telah menerbitkan laporan ESG sebagai wujud transparansi sekaligus komitmen mereka terhadap praktik bisnis berkelanjutan. Tren ini juga tampak dari sisi konsumen, dimana 83% di antaranya percaya bahwa perusahaan seharusnya berperan aktif dalam membentuk praktik terkait ESG, sementara 76% menyatakan akan berhenti membeli produk dari perusahaan yang mengabaikan tanggung jawab lingkungan dan sosial. Investor pun menunjukkan kepedulian serupa: 89% mempertimbangkan kriteria ESG dalam proses pengambilan keputusan investasi, dan nilai investasi institusional berbasis ESG diperkirakan mencapai USD 33,9 triliun pada 2026. Fakta tersebut menjelaskan bahwa implementasi ESG tidak hanya sekedar pilihan, melainkan strategi penting untuk mempertahankan kepercayaan konsumen dan menarik minat investor.

Meskipun data menunjukkan meningkatnya perhatian terhadap ESG dari berbagai pemangku kepentingan, tingginya tingkat adopsi dan pelaporan ESG tidak selalu diikuti dampak yang seragam terhadap kinerja pasar maupun nilai perusahaan.

Studi pustaka menunjukkan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan bersifat heterogen dan sangat bergantung pada konteks pasar, karakteristik perusahaan, serta cara investor menilai biaya dan manfaat penerapan ESG (Friede *et al.*, 2015; Velte, 2017; Fatemi *et al.*, 2017). Heterogenitas tersebut tercermin dari perbedaan temuan penelitian sebelumnya, di mana sebagian studi menunjukkan bahwa penerapan ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memperkuat reputasi, meningkatkan kepercayaan investor, serta mencerminkan praktik bisnis yang berkelanjutan. Namun, penelitian lain menemukan bahwa ESG tidak selalu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan, bahkan dalam beberapa kasus dapat menimbulkan pengaruh negatif atau tidak signifikan karena adanya biaya implementasi ESG yang cukup besar serta perbedaan persepsi investor terhadap informasi keberlanjutan. Selain itu, pada negara berkembang, penerapan ESG sering kali dipersepsikan sebagai kewajiban regulasi atau aktivitas pelaporan formal, sehingga respons pasar terhadap informasi ESG cenderung bervariasi dan tidak selalu mencerminkan peningkatan nilai perusahaan (Buallay, 2019; Chen *et al.*, 2024).

Dalam konteks heterogenitas temuan tersebut, yang menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan belum menunjukkan pola yang konsisten, meningkatnya perhatian global terhadap ESG mendorong peran pemerintah termasuk Indonesia, untuk mengatur pelaporan keberlanjutan secara lebih ketat. Di Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengeluarkan POJK No.51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Keberlanjutan, yang mendorong perusahaan jasa keuangan,

emiten, dan perusahaan publik menyusun laporan keberlanjutan secara bertahap sejak 2019. Kebijakan ini bertujuan untuk mendorong transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola dari aktivitas bisnisnya.

Namun, penerapan prinsip ESG di Indonesia masih menghadapi berbagai tantangan. Masalah yang terjadi adalah rendahnya tingkat kepatuhan dan kualitas pengungkapan ESG di Indonesia, meskipun regulasi POJK No.51/2017 telah diterapkan secara nasional (POJK, 2017). Meskipun Otoritas Jasa Keuangan telah memberlakukan POJK No.51/PO.JK.03/2017 yang mewajibkan pelaporan keberlanjutan, tingkat kepatuhan dan kualitas pengungkapan ESG antar perusahaan non-keuangan masih beragam. Menurut laporan PwC Indonesia (2023), Sebagian perusahaan besar di Indonesia masih berada pada tahap awal integrasi ESG dalam strategi bisnis, dan pelaporan keberlanjutan lebih banyak bersifat formalitas dibandingkan implementasi nyata dalam operasional. Selain itu, *IDX ESG Leader Report* (2023) juga mencatat bahwa hanya sebagian kecil emiten yang konsisten meningkatkan skor ESG-nya dari tahun ke tahun.

Kondisi ini menimbulkan pertanyaan mengenai sejauh mana penerapan ESG berdampak terhadap nilai perusahaan non-keuangan di Indonesia. Di sisi lain, hasil penelitian terdahulu mengenai hubungan antara ESG dan nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten (Chen et al., 2024), sehingga diperlukan kajian lebih lanjut dalam konteks implementasi regulasi keberlanjutan di Indonesia.

Dalam konteks tersebut, pemahaman mengenai bagaimana penerapan ESG dapat memengaruhi nilai perusahaan menjadi penting untuk dikaji lebih mendalam. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberlanjutan dan prospek jangka panjang suatu entitas (Rukmiyati *et al.*, 2023).

Nilai perusahaan sendiri merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan performa bisnis, prospek pertumbuhan, serta pandangan investor terhadap keberlanjutan suatu perusahaan. Penerapan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) sering dikaitkan dengan upaya perusahaan dalam mengelola risiko non-keuangan dan membangun reputasi jangka panjang. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Friede *et al.*, (2015) terhadap lebih dari 2000 penelitian empiris, menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja ESG dan kinerja keuangan perusahaan, termasuk nilai pasar saham cenderung bersifat non-negatif, meskipun kekuatan dan signifikansi hubungan tersebut bervariasi antar studi dan sangat bergantung pada konteks penelitian.

Meskipun demikian, temuan tersebut juga mengindikasikan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat langsung dan searah, karena sangat bergantung pada konteks pasar, karakteristik perusahaan, serta bagaimana investor menilai biaya dan manfaat dari penerapan ESG. Oleh karena itu, penerapan ESG tidak hanya dipandang sebagai bentuk pemenuhan tanggung jawab sosial, tetapi juga sebagai strategi perusahaan yang respons pasar terhadapnya dapat bervariasi dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Dampak penerapan prinsip ESG terhadap nilai perusahaan dapat diamati melalui tiga dimensi utama, yaitu aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Ketiga dimensi ini saling berhubungan dalam menentukan bagaimana perusahaan mengelola risiko, membangun reputasi, serta menarik kepercayaan investor. Aspek lingkungan menitikberatkan pada upaya perusahaan dalam mengelola sumber daya alam dan dapat mengurangi dampak negatif terhadap ekosistem. Aspek sosial berfokus pada tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, konsumen, dan masyarakat, sedangkan aspek tata kelola mencerminkan penerapan prinsip transparansi, akuntabilitas, serta etika bisnis yang baik. Namun penerapan ketiga aspek tersebut tidak selalu seragam dan sangat bergantung pada konteks perusahaan serta persepsi investor terhadap manfaat dan biaya penerapan ESG.

Aspek lingkungan memiliki peran penting dalam mengimplementasikan prinsip ESG karena memiliki peran besar dalam membentuk persepsi publik dan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Contohnya dapat dilihat pada kasus pencemaran lingkungan yang dilakukan oleh PT Vale Indonesia Tbk pada tahun 2021. Dugaan pencemaran air akibat pengelolaan limbah tambang yang tidak tepat membuat perusahaan tersebut mendapat kritik keras dari masyarakat maupun pihak berwenang, sehingga menurunkan tingkat kepercayaan publik dan memberi tekanan pada harga sahamnya (PT Vale Indonesia Tbk., 2024). Sebaliknya, inisiatif PT Pertamina (Persero) dalam mengembangkan Pertamina Geothermal Energy sebagai bagian langkah transisi menuju energi bersih memperoleh tanggapan positif dari pasar, yang

telihat dari meningkatnya minat investor terhadap sektor energi terbarukan. Perbandingan kedua contoh tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan lingkungan tidak hanya penting untuk menjaga kelestarian alam tetapi juga memiliki dampak langsung terhadap reputasi, keberlanjutan, serta nilai perusahaan di mata investor (PT Pertamina, 2024).

Selain lingkungan, aspek sosial juga menjadi elemen penting dalam penerapan prinsip ESG karena mencerminkan sejauh mana perusahaan bertanggung jawab terhadap karyawan, konsumen, dan masyarakat secara luas. Salah satu contoh yang sempat menjadi sorotan dunia adalah kontroversi yang melibatkan *Procter & Gambel*, (2015), di mana Perusahaan tersebut dituduh melakukan pengujian produk kosmetik pada hewan. Praktik ini memicu gelombang boikot dari konsumen serta tekanan dari berbagai organisasi lingkungan seperti PETA. Sebaliknya, Unilever Indonesia secara konsisten memperoleh apresiasi berkat tanggung jawab sosialnya yang berfokus pada pemberdayaan masyarakat, pengurangan penggunaan plastik, dan peningkatan kesejahteraan petani (Unilever, 2023). Upaya tersebut tidak hanya mendorong citra positif perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan loyalitas konsumen serta menarik minat investor. Fenomena ini membuktikan bahwa strategi sosial yang dijalankan secara tepat mampu menjadi sumber keunggulan kompetitif yang signifikan bagi suatu perusahaan.

Selain dua aspek tersebut, tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang lemah sering kali menjadi penyebab utama turunnya nilai perusahaan dan hilangnya

kepercayaan pasar. Kasus skandal menipulasi laporan keuangan yang melibatkan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019 menjadi bukti nyata penerapan tata kelola yang baik. Perusahaan terbukti melakukan pelaporan laba secara tidak wajar, yang berdampak pada penurunan harga saham dan sanksi dari OJK (*Sustainability Report* PT Garuda Indonesia Tahun 2024, n.d.). Sebaliknya, Bank Central Asia (BCA) secara konsisten menunjukkan praktik tata kelola yang kuat, seperti transparansi laporan keuangan, pengawasan internal yang efektif, dan keterlibatan dewan komisaris yang aktif (Bank BCA, 2024). Praktik *good corporate governance* tersebut menjadi salah satu alasan BCA dipandang sebagai emiten dengan nilai perusahaan yang stabil dan terus meningkat (idx, 2023). Perbandingan ini menunjukkan bahwa tata kelola yang efektif bukan hanya kewajiban hukum, tetapi juga strategi penting dalam menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Meskipun berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh penerapan ESG terhadap nilai perusahaan, hasil yang diperoleh masih menunjukkan ketidak konsistenan. Sebagian penelitian, seperti yang dilakukan oleh Friede *et al.* (2015) dan Fatemi *et al.* (2018), menemukan bahwa praktik ESG dan nilai maupun kinerja perusahaan cenderung bersifat positif, meskipun signifikansi pengaruhnya berbeda-beda antar studi. Di sisi lain, seperti Velte (2017) dan Chen (2023), menunjukkan bahwa pengaruh tersebut tidak selalu signifikan dan bergantung pada karakteristik industri, kualitas pelaporan, serta kondisi pasar modal.

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan pada konteks negara maju dan sebelum diberlakukannya POJK No.51/POJK.03/2017 di Indonesia. Dengan demikian, kajian yang menilai pengaruh masing-masing aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan setelah implementasi regulasi tersebut masih terbatas. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk mengisi kesenjangan literatur dan memberikan bukti empiris mengenai bagaimana penerapan ESG pasca POJK No.51/2017 memengaruhi nilai perusahaan publik di Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut penelitian ini berfokus untuk menganalisis pengaruh aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap nilai perusahaan non-keuangan di Indonesia setelah diterbitkannya POJK No.51/POJK.03/2017 tentang keuangan berkelanjutan. Penelitian ini memiliki urgensi karena masih rendahnya tingkat kepatuhan ESG dan belum konsistennya hasil penelitian terdahulu. Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dalam konteks negara berkembang. Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan menjadi acuan bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam memahami pentingnya penerapan ESG sebagai strategi peningkatan nilai kepercayaan pasar. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata penguatan implementasi keuangan berkelanjutan di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang penelitian, fokus permasalahan yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh aspek lingkungan (*Environmental*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh aspek sosial (*Social*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh aspek tata kelola perusahaan (*Governance*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh keseluruhan penerapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh aspek lingkungan (*Environmental*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia.
2. Menganalisis pengaruh aspek sosial (*Social*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia.

3. Menganalisis pengaruh aspek tata kelola (*Governance*) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia.
4. Menganalisis pengaruh simultan antara *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan dan wawasan kepada peneliti, sehingga dijadikan referensi untuk melakukan penelitian lebih lanjut. Adapun manfaat yang dapat diperoleh dalam penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi keuangan dan manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh penerapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat memperkuat bukti empiris mengenai efektivitas penerapan regulasi POJK No.51/POJK.03/2017 dalam meningkatkan praktik keberlanjutan di Indonesia, sekaligus memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori *stakeholder* dan legitimasi yang menjadi dasar hubungan antara tanggung jawab sosial perusahaan dan nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

2.1 Bagi Perusahaan Non-Keuangan

Penelitian dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan non-keuangan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan dan implementasi praktik ESG. Hasil penelitian diharapkan memberikan gambaran empiris mengenai bagaimana penerapan masing-masing aspek ESG dipersepsikan oleh pasar, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam perumusan strategi keberlanjutan yang sesuai dengan karakteristik perusahaan.

2.2 Bagi investor

Penelitian ini dapat menjadi sumber informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dalam menilai kinerja keberlanjutan perusahaan dan dampaknya terhadap nilai saham.

2.3 Bagi Regulator dan Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan pelaporan keberlanjutan serta merumuskan strategi untuk meningkatkan kepatuhan perusahaan terhadap prinsip keuangan berkelanjutan.

2.4 Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi dan dasar perbandingan bagi penelitian-penelitian selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa dengan menambahkan variabel lain, memperluas periode observasi, atau memperdalam analisis hubungan antara ESG dan kinerja keuangan perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

Lima bab digunakan untuk menulis dan mengatur dalam penelitian ini. Setiap bab berisi sebagian yang menawarkan beberapa rincian lebih lanjut untuk membantu pembaca memahami topik yang akan dibahas dalam penelitian ini.

BAB I PENDAHULUAN

Bab satu ini dijelaskan secara singkat pada sub-bab bab pertama yang meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II LANDASAN TEORI

Landasan teori dalam penelitian ini terdapat pada proposal seminar bab kedua. Kajian teoritis, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka penelitian merupakan beberapa sub-bab yang menyusun bab ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ketiga ini membahas tentang metode penelitian. Bab ini terbagi menjadi beberapa sub-bab antara lain desain penelitian, definisi operasional variabel penelitian,

populasi dan sampel, metode dan sumber pengumpulan data serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab keempat ini menyajikan hasil dari penelitian yang telah dilakukan. Bab ini memuat sub-bab yang membahas mengenai ringkasan objek penelitian, hasil analisis data, dan solusi permasalahan yang diangkat oleh peneliti.

BAB V PENUTUP

Bab kelima ini merangkum mengenai temuan-temuan penelitian yang telah dilakukan sebelum dilanjutkan membahas kontribusi penelitian bagi pihak-pihak terkait, batasan penelitian dan rekomendasi penelitian tambahan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan sejumlah temuan empiris yang dapat menjawab permasalahan penelitian serta hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Setiap tahapan pengujian yang dilakukan memberikan gambaran mengenai pengaruh aspek Environmental, Social, dan Governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2024. Bagian ini menyajikan rangkuman hasil penelitian yang menggambarkan keterkaitan antar variabel penelitian sehingga menunjukkan tercapainya tujuan penelitian secara keseluruhan.

Pertama, aspek *Enviromnetal* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh koefisien bernilai negatif dengan tingkat signifikansi dibawah 0.05. Tenuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja maupun pengungkapan lingkungan cenderung direspon negatif oleh pasar. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa investor masih memandang aktivitas lingkungan sebagai beban biaya jangka pendek yang berpotensi menekan kinerja perusahaan, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Kedua, aspek *Social* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan serta pelaksanaan

tanggung jawab sosial perusahaan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan non-keuangan. Dengan demikian, praktik sosial yang dilakukan perusahaan belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat bagi pasar untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Ketiga, aspek *Governance* juga tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kualitas tata kelola perusahaan yang tercermin dalam skor *Governance* belum sepenuhnya diapresiasi oleh investor sebagai faktor pembentuk nilai perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah adanya persepsi bahwa praktik tata kelola merupakan kewajiban dasar perusahaan, sehingga belum dipandang sebagai keunggulan kompetitif yang dapat meningkatkan nilai pasar.

Secara umum, penelitian ini memberikan kontribusi baik dari sisi teoretis maupun praktis dalam kajian nilai perusahaan pada perusahaan non-keuangan. Dari sisi teoretis, penelitian ini memperluas pemahaman mengenai peran aspek Environmental, Social, dan Governance (ESG) dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, sekaligus memperkuat relevansi penerapan teori stakeholder, teori legitimasi, teori sinyal, serta teori agensi, dalam konteks pasar modal Indonesia. Temuan yang menunjukkan pengaruh negatif maupun tidak signifikan dari ESG terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa implementasi dan pengungkapan ESG tidak selalu memperoleh respon positif dari pasar. Hal ini memperkaya literatur yang menegaskan

bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan bersifat kontekstual dan sangat dipengaruhi oleh karakteristik pasar.

Dari sisi praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan non-keuangan agar tidak hanya berorientasi pada pemenuhan kewajiban pelaporan ESG, tetapi juga meningkatkan kualitas serta efektivitas pelaksanaan program keberlanjutan sehingga mampu menciptakan nilai tambah dalam jangka panjang. Bagi investor, penelitian ini memberikan pemahaman bahwa informasi ESG perlu dianalisis secara bersamaan dengan indikator keuangan lainnya dalam menilai kinerja serta prospek perusahaan. Selain itu, temuan penelitian ini juga dapat menjadi rujukan bagi regulator dalam mengevaluasi kebijakan dan pedoman pelaporan keberlanjutan agar ESG dapat lebih diarahkan sebagai strategi penciptaan nilai perusahaan, bukan sekedar bentuk kepatuhan regulatif.

B. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih menghadapi beberapa keterbatasan yang perlu menjadi pertimbangan dalam menginterpretasikan hasil yang diperoleh. Pertama, periode pengamatan yang relatif terbatas menyebabkan temuan penelitian lebih merefleksikan kondisi jangka pendek, sehingga dampak jangka panjang dari penerapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan belum dapat digambarkan secara optimal. Kedua, fokus penelitian yang hanya mencakup perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia membatasi tingkat generalisasi hasil penelitian, sehingga penerapannya pada sektor lain perlu dilakukan

secara lebih berhati-hati. Ketiga, pengukuran ESG dalam penelitian ini didasarkan pada skor pengungkapan yang bersifat agregat, sehingga belum sepenuhnya merepresentasikan kualitas dan efektivitas implementasi ESG secara mendalam pada masing-masing perusahaan.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode observasi agar dapat menangkap pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dalam perspektif jangka panjang. Selain itu, penelitian di masa mendatang dapat mempertimbangkan penambahan variabel lain, seperti karakteristik tata kelola perusahaan, tingkat risiko perusahaan, maupun faktor makroekonomi, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan nilai perusahaan.

Lebih lanjut, temuan penelitian ini dapat memberikan masukan bagi regulator dalam melakukan evaluasi serta penyempurnaan keijakan dan standar pelaporan keberlanjutan. Regulator perlu mendorong peningkatan kualitas dan konsistensi pengungkapan ESG melalui penyempurnaan regulasi, pelaporan keberlanjutan, penetapan standar dan indikator yang terukur, serta penguatan mekanisme pengawasan dan evaluasi implementasinya, agar tidak sekadar bersifat kepatuhan administratif, tetapi juga mampu meningkatkan transparansi serta kepercayaan investor.

Bagi perusahaan, disarankan untuk mengintegrasikan ESG secara strategis ke dalam aktivitas operasional melalui penyusunan kebijakan keberlanjutan yang terstruktur, peningkatan kualitas pengungkapan dalam laporan tahunan dan laporan

keberlanjutan, serta penguatan komitmen manajemen dalam penerapan praktik ESG secara konsisten, sehingga dapat menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan. Sementara itu, investor diharapkan dapat memanfaatkan informasi ESG sebagai pelengkap dalam pengambilan keputusan investasi dan tetap mempertimbangkan kondisi dan karakteristik perusahaan secara menyeluruh.



DAFTAR PUSTAKA

- Aouadi, A., Marsat, S., Aouadi, A., & Marsat, S. (2025). *Do ESG Controversies Matter for Firm Value ? Evidence from International Data Source : Journal of Business Ethics , Vol . 151 , No . 4 , Special Issue on Leadership and the Published by : Springer Nature Do ESG Controversies Matter for Firm Value ? Evidence from International Data. 151(4), 1027–1047.*
- Auoadi. (2018). *Анализ фармакотерапии артериальной гипертензии с учетом суммарного сердечно-сосудистого риска.* 25–28.
<https://doi.org/10.29296/25877305-2018-01-06>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(May), S119–S127.
<https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bank BCA. (2024). *Unity for Responsibility.*
- BCA, B. (2024). *PT Bank Central Asia Tbk. Laporan Tahunan dan Keberlanjutan.* 3–6.
- Buallay. (2019). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Pharmacognosy Magazine*, 75(17), 399–405.
- Chen, Z., Sugiyama, K., Tasaka, K., Kito, T., & Yasuda, Y. (2024). Impact of

- environmental, social and governance initiatives on firm value: Analysis using AI-based ESG scores for Japanese listed firms. *Research in International Business and Finance*, 70(PA), 102303. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102303>
- Dincă, M. S., Vezeteu, C. D., & Dincă, D. (2022). The relationship between ESG and firm value. Case study of the automotive industry. *Frontiers in Environmental Science*, 10(December), 1–10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1059906>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). *ORGANIZATIONAL LEGITIMACY: Social Values and Organizational Behavior between the Organizations seek to establish congruence*. 18(1), 122–136.
- Dowling, & Pfeffer. (1975). Towards a theoretical framework for the innovation in sustainability reporting: An integrated reporting perspective. *Frontiers in Environmental Science*, 10(September), 1–21. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.935899>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (n.d.). *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2017). *ESG Performance and Firm Value: The Moderating Role of Disclosure*. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (1984). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*, March. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>

- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friedman, M. (1970). *The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits*.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *BASIC ECONOMETRICS Fifth Edition*.
- Idx.co.id. (2025). IDX Index Fact Sheet ISSI. *Indonesia Stock Exchange*, 1–3. <https://idx.co.id/Media/20221003/fs-idxg30-2022-08.pdf>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Jensen and Meckling. *The Corporate Financiers*, 3, 305–360. <https://doi.org/10.1057/9781137341280.0038>
- Keberlanjutan, L., & Report, S. (2024). *Transforming Today , Sustaining Tomorrow*.
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (n.d.). *Corporate Sustainability : First Evidence on Materiality*. 1–55.
- Khristiana, Y., Halimah, K. N., & Siregar, S. A. (2025). *Do the Environmental , Social , and Governance (ESG) Affect Financial Performance : Empirical Study at Indonesian Manufacturing Firm ' s*. 4(1), 27–40.
- McColgan, P. (1976). *Agency theory and corporate gvername : a review of the iterature frm a UK ersective*. May, 1–23.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *POJK No. 51 /POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan*

perusahaan publik. 1–15.

- Postiglione, M., Carini, C., & Falini, A. (2024). ESG and firm value: A hybrid literature review on cost of capital implications from Scopus database. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(6), 6457–6480.
<https://doi.org/10.1002/csr.2940>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* The effects of Environmental , Social , and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. 26(2).
- Prasetyo, R. A., Anandita, R., Amaliyatun, N., & Br, A. (2025). *Assesing the Role of ESG on Firm Value in Indonesia : Signaling or Symbolism ?* 04(02), 298–306.
- Procter, & Gambel. (2015). *Eliminating Testing Involving Animals - Our Recent Contributions.*
- PT Vale Indonesia Tbk. (2024). *Laporan Keberlanjutan Sustainability Report PT Vale Indonesia Tbk 2024.*
- PwC Indonesia - ESG Team. (2023). ESG in Indonesia: Access to Finance 2023. *ESG and Acces to Finance.*
- Qofi'ah, R., & Lismawati. (2025). *The Effect of Environmental Social Governance on the Company ' s Financial Performance with Company Size as a Moderating Variable.* 4(2), 447–460.

- R, M., & DEWINDA, M. C. (2025). Esg and firm value: the moderating role of stock returns and eps. *Journal Of Governance, Taxation and Auditing*, 211–220.
- Rukmiyati, N. M. S., Purbawangsa, I. B. A., Baskara, I. G. K., & Chandraningrat, I. R. (2023). The role of investor recognition mediates the effect of sustainability reporting quality on firm value. *Uncertain Supply Chain Management*, 11(4), 1561–1568. <https://doi.org/10.5267/j.uscm.2023.7.013>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods foe Business*.
- Seok, J., Kim, Y., & Oh, Y. K. (2024). How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting and Social Change*, 208(February), 123714. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123714>
- Setiani, E. P. (2023). *The Impact of ESG Scores on Corporate Financial Performance : Moderating Role of Gender Diversity*. 12(1), 128–139.
- Smith, A. (2010). *Individual and Corporate Social Responsibility* '. 1–19. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0335.2009.00843.x>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling Author (s): Michael Spence Published by : Oxford University Press Stable URL : <https://www.jstor.org/stable/1882010>*. 87(3), 355–374.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>

- Sugiyono. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D.*
- Sustainability Report PT Garuda Indonesia Tahun 2024. (n.d.). *Bridging Nations, Empowering Sustainable Future.*
- Syarkani, Y., Subu, M. A., & Waluyo, I. (2024). Impact of ESG Performance on Firm Value: A Comparison of Emerging and Developed Markets. *Commercium : Journal of Business and Management*, 2(4), 204–219.
- Tobin, J. (1969). *A General Equilibrium Approach To Monetary Theory* Author (s): James Tobin Published by : Ohio State University Press Stable URL : <https://www.jstor.org/stable/1991374> *A General Equilibrium Approach To Monetary Theory*. 1(1), 15–29.
- UNILEVER. (2023). 90 Tahun Dedikasi bagi Tanah Air yang Sehat, Sejahtera dan Lestari. <https://www.unilever.co.id/files/92ui5egz/production/b09b866ad741012ce8bf771fb3368ee219d98980.pdf>
- Velte, P. (2017). *Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany.* <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>