



PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP FIRM VALUE

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

Muhammad Alfendy Tri Harjanto, Shiddiq Nur Rahardjo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) and Good Corporate Governance (GCG) on Firm Value. The independent variables in this study include ESG, board of commissioners size, board of commissioners political affiliation, board of commissioners gender diversity, and audit committee size. Then, the dependent variable in this study is firm value and the control variable in this study is leverage ratio.

The population used in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2021-2023 and sample collection using the nonprobability sampling method with purposive sampling technique. The analysis used in this study uses multiple linear analysis with the help of IBM SPSS 25 software.

The results of the study indicate that ESG is positive and significant on firm value. On the other hand, gender diversity of the board of commissioners has a positive and insignificant effect on firm value and political affiliation of the board of commissioners and the size of the audit committee have a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: ESG, GCG, firm value, manufacturing companies

PENDAHULUAN

Pasar modal sangatlah penting, sebab berfungsi sebagai wadah bagi investor yang mempunyai dana dan perusahaan yang membutuhkan dana. Nilai perusahaan (*firm value*) menjadi salah satu indikator krusial yang dijadikan referensi oleh investor saat pengambilan keputusan investasi, karena menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar saham. Meningkatkan *firm value* adalah tujuan perusahaan agar memaksimalkan laba untuk kemakmuran pemilik perusahaan dan pemilik saham karena mencerminkan aset perusahaan. Apabila *firm value* (nilai perusahaan) tinggi, maka kreditor dan investor percaya jika perusahaan akan mengembalikan dana yang dipinjam dan apabila *firm value* (nilai perusahaan) rendah, kreditor, dan investor tidak percaya jika perusahaan akan mengembalikan dana yang dipinjam (Sembiring & Trisnawati, 2019).

Pada saat ini, investor atau pemegang saham mulai memperhatikan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam aktivitas investasi, terutama dalam mengevaluasi perusahaan (Paramitha & Devi, 2024). Hal ini tidak terlepas dari serangkaian peristiwa global yang mendesak pendekatan bisnis yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan (Ahmad *et al.*, 2024). Namun, banyak perusahaan di Indonesia yang kesulitan dalam mengumpulkan data yang digunakan untuk menyusun laporan keuangan keberlanjutan. Arisandi & Mimba (2021) menjelaskan bahwa pada tahun 2022, dari total 629 emiten yang terdata di Bursa Efek Indonesia (BEI), hanya 110 emiten yang menerbitkan *sustainability report*. Hal ini menandakan di Indonesia banyak perusahaan

¹ Corresponding author

yang kurang dalam melakukan transparansi dan akuntabilitas dalam praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG).

Pada GCG, *board* menjadi area yang memiliki wewenang untuk mengatur, mengawasi, dan menjalankan suatu perusahaan. Dalam tata kelola perusahaan di Indonesia, *board* dipisah menjadi dewan komisaris dan dewan direksi karena Indonesia mengadopsi sistem *two-tier board*. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014 menjelaskan bahwa direksi merupakan organ yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab dalam menjalankan perusahaan publik atau pengelolaan emiten, dengan tetap mengedepankan kepentingan perusahaan serta sejalan dengan tujuan yang telah ditetapkan, sedangkan komisaris merupakan organ perusahaan yang berperan dalam pelaksanaan fungsi pengawasan secara khusus dan umum, sejalan dengan ketentuan anggaran dasar, serta bertugas memberi nasihat kepada direksi dalam rangka menyokong efektivitas pengelolaan perusahaan.

Perkembangan *corporate governance* di Indonesia pada saat ini diketahui dengan penunjukkan pihak-pihak yang tidak memiliki kompetensi dan cenderung terafiliasi dengan politik dalam jabatan komisaris dan menjadi kondisi yang umum terjadi pada perusahaan di Indonesia. Penunjukkan anggota dewan komisaris yang terafiliasi politik biasanya dilakukan oleh perusahaan sebagai balas budi terhadap pihak yang mendukung pemerintah. Hal tersebut lumrah terjadi pada perusahaan BUMN.

Dalam memahami permasalahan pada proses audit dan pelaporan keuangan suatu perusahaan, diperlukan komite audit yang berkompetensi sesuai dengan bidang keuangan dan akuntansi. Hal tersebut sejalan dengan POJK No. 55/POJK.04/2015 terkait Pembentukan dan Pedoman Kerja Komite Audit yang menegaskan perusahaan publik diwajibkan mempunyai minimal satu anggota yang berkompetensi pada sektor keuangan dan akuntansi.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) yaitu teori yang menerangkan terkait pihak-pihak yang mempunyai hubungan dengan perusahaan berdasarkan kepentingan masing-masing. Pada tahun 1984 teori ini diperkenalkan oleh R. Edward Freeman. Brooks & Dunn (2012: 240) dalam Rahardjo (2018: 138) menyatakan ada delapan pihak utama yang berkepentingan dengan perusahaan. Delapan pihak utama tersebut bisa diuraikan:

1. Pemegang Saham (*Shareholder*)

Pemegang saham memiliki kepentingan pada perusahaan berkaitan dengan timbal balik investasi (*return on investment*) karena berpengaruh atas kesejahteraan pemegang saham. Pemegang saham harus memastikan perusahaan dikelola dengan baik oleh manajemen karena berpengaruh atas timbal balik investasi (*return on investment*).

2. Kreditor (*Creditor*)

Kreditor memiliki kepentingan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunganya. Bukti bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunganya dapat diketahui oleh kreditor melalui informasi yang disediakan oleh perusahaan dan pengamatan fisik.

3. Karyawan (*Employee*)

Karyawan (*employee*) memiliki kepentingan terhadap perusahaan karena sebagai tempat mata pencaharian. Dalam teori ini, karyawan memiliki harapan agar kesejahteraannya diperhatikan dan haknya tidak diabaikan oleh perusahaan. Selain itu, perusahaan memandang karyawan sebagai salah satu faktor keberhasilan, yaitu dengan memastikan produktivitas karyawan tetap terjaga pada level tertinggi.



4. **Konsumen (*Consumer*)**
Konsumen (*consumer*) memiliki kepentingan terhadap perusahaan berkaitan dengan kesesuaian harga yang dibayarkan dengan manfaat yang diperoleh. Selain itu, memastikan keamanan produk yang ditawarkan oleh perusahaan menjadi kepentingan konsumen. Tujuannya untuk mencegah dampak buruk penggunaan produk tersebut oleh konsumen.
5. **Pemasok (*Supplier*)**
Kepentingan pemasok (*supplier*) adalah keberlangsungan perusahaan. Selain itu, stabilitas pasokan bahan baku dari pemasok menjadi kepentingan bagi perusahaan dalam teori ini.
6. **Pemerintah (*Government*)**
Pemerintah (*government*) memiliki kepentingan terhadap perusahaan berkaitan dengan pajak atau pungutan lain sebagai kontribusi dalam pembangunan negara. Selain itu, dampak eksternalitas negatif dari perusahaan menjadi kepentingan pemerintah untuk membuat regulasi atau pungutan sebagai langkah pencegahan sehingga tidak terjadi konflik kepentingan antara perusahaan dengan masyarakat atau pihak lain.
7. **Aktivis Lingkungan (*Activist*)**
Aktivis lingkungan (*activist*) memiliki kepentingan terhadap perusahaan berkaitan sebagai pihak yang menjembatani atau menyuarakan kepentingan masyarakat atas lingkungan yang terdampak oleh aktivitas perusahaan. Fokus utama aktivis lingkungan dalam menyuarakan kepentingannya adalah perusahaan mempertahankan kondisi lingkungan dan tidak berdampak negatif bagi masyarakat.
8. **Pesaing (*Competitor*)**
Pesaing (*competitor*) memiliki kepentingan terhadap perusahaan berkaitan dengan rujukan dalam merumuskan strategi untuk meningkatkan kinerja perusahaannya melalui pengembangan produk, peningkatan kualitas produk, dan penyesuaian harga produk.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

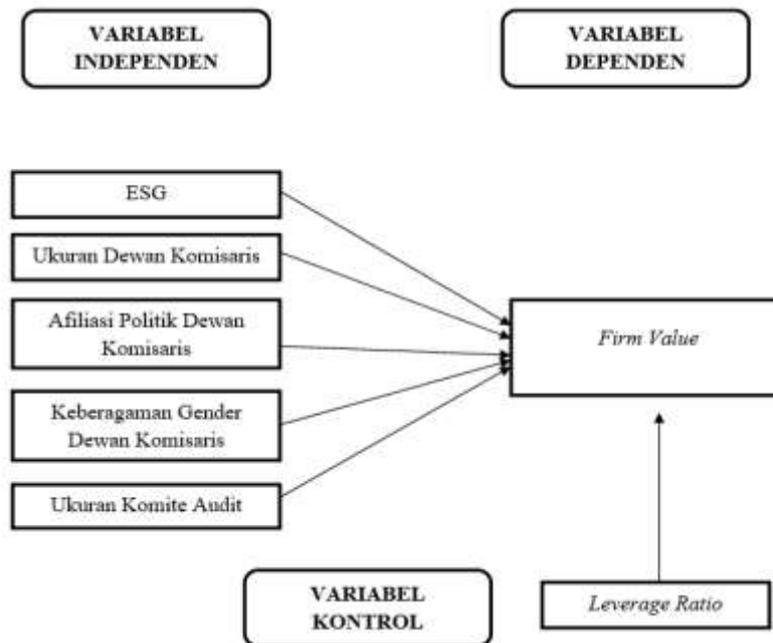
Teori agensi memisahkan antara *principal* (pemilik) dengan *agent* (manajemen). Teori ini diartikan pendelegasian tugas dan wewenang untuk mengelola perusahaan dari pemilik (*principal*) kepada manajemen (*agent*). Eisenhardt (1989: 57) dalam Rahardjo (2018: 73) menjelaskan bahwa teori agensi telah digunakan berbagai bidang, seperti akuntansi, ekonomi, keuangan, pemasaran, politik, perilaku keorganisasian, dan sosiologi. Meskipun demikian, teori ini awalnya dikembangkan dalam bidang ekonomi, seperti literatur “*Essays in The Theory of Risk Bearing*” yang ditulis oleh Kenneth Arrow pada tahun 1971 dan “*On The Theory of Syndicates*” yang ditulis oleh Robert Wilson pada tahun 1968. Kedua literatur tersebut membahas tentang masalah pembagian resiko yang terjadi jika berbagai pihak yang berkolaborasi mempunyai sikap yang berbeda.

UU No. 40 Tahun 2007 mengenai Perseroan Terbatas menegaskan pengelolaan atau pengurusan suatu perusahaan dilakukan oleh direksi, sedangkan pengawasan atas pengelolaan atau pengurusan emiten dilakukan oleh komisaris. Dalam pemilihan direksi atau komisaris, *principal* dapat melakukan kesalahan dalam memilih calon direksi atau komisaris (*adverse selection*). Kesalahan ini disebabkan oleh kurangnya pengetahuan *principal* atas kemampuan dan karakter calon direksi atau komisaris. Kurangnya pengetahuan *principal* tersebut karena tidak tersedianya informasinya atau disembunyikannya informasi mengenai calon direksi atau komisaris yang mengakibatkan asimetri informasi antara *agent* dengan *principal*. Sementara, disembunyikannya mengenai calon direksi atau komisaris oleh *principal* menjadi suatu tindakan yang disebut *moral hazard*.

Kreps (1990: 577) dalam Rahardjo (2018: 75) menyatakan bahwa *moral hazard* didefinisikan sebagai tindakan *agent* yang memengaruhi penilaian *principal* atas transaksi tersebut, tetapi *principal* tidak dapat mengawasi secara sempurna tindakan tersebut. Brooks & Dunn (2012: 360-361) dalam Rahardjo (2018: 76) juga menyatakan terjadinya *moral hazard* disebabkan tindakan manajemen yang bersifat tidak transparan atau sulit untuk diobservasi oleh pihak lain. Sementara itu, *Adverse selection* menurut Kreps (1990: 577) dalam Rahardjo (2018: 76) dijelaskan sebagai *agent* dalam suatu transaksi mengetahui informasi yang relevan, tetapi *principal* tidak mengetahui informasi tersebut sehingga salah satu atau kedua pihak dapat mengalami kesalahan dalam pengambilan keputusan.

Kerangka Pemikiran

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh ESG terhadap *Firm Value*

Tiga aspek utama dalam melakukan pengukuran ESG untuk pengambilan keputusan investasi adalah lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*). Dalam teori tersebut, perusahaan harus dikelola dengan baik oleh manajemen karena berpengaruh atas timbal balik investasi (*return on investment*). Kemudian, perusahaan harus mempertahankan kondisi lingkungan dan tidak berdampak negatif bagi masyarakat serta perusahaan juga harus memperhatikan hak dan kesejahteraan karyawan.

Hal ini selaras dengan studi Aboud & Diab (2018). Dalam penelitian tersebut, ESG *listing* dan ESG *ranking* memengaruhi secara signifikan dan positif atas *firm value*. Penelitian tersebut menjelaskan perusahaan di Mesir yang terdaftar dalam indeks ESG mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi dibanding emiten yang tidak terdaftar dalam indeks ESG, sehingga dirumuskan hipotesis pertama:

H1: ESG berpengaruh positif terhadap *firm value* perusahaan manufaktur.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap *Firm Value*



Sesuai Peraturan OJK No. 33/POJK.04/2014 mengenai Dewan Komisaris dan Direksi Perusahaan Publik atau Emiten, dewan direksi emiten minimal terdiri atas dua anggota, salah satu di antara anggotanya di angkat menjadi direktur utama atau presiden direktur perusahaan publik.

Di sisi lain, dewan komisaris perusahaan publik berdasarkan peraturan tersebut minimal terdiri atas dua anggota, yang salah satu di antara anggotanya diangkat menjadi komisaris independen dan apabila jumlah anggota dewan komisaris melebihi dua orang, maka proporsi komisaris independen yang diwajibkan yaitu paling sedikit 30% dari total keseluruhan anggota. Kemudian, satu di antara anggota dewan komisaris ditunjuk untuk menjabat sebagai presiden komisaris atau komisaris utama dalam struktur kepengurusan perusahaan publik.

Sejalan dengan teori agensi (*agency theory*) yang mendelegasikan wewenang dan tugas untuk mengurus perusahaan dari pemilik kepada manajemen, yaitu fungsi pengawasan dan pemantauan. Pemilik mendelegasikan wewenangnya kepada dewan komisaris untuk memantau aktivitas perusahaan yang dijalankan oleh dewan direksi yang bertujuan mengurangi sifat oportunistik dan kepentingan pribadi dewan direksi serta menerapkan prinsip kesetaraan.

Prasetyo & Dewayanto (2019) menunjukkan ukuran dewan komisaris atas kinerja perusahaan berlandaskan analisis regresi mempunyai pengaruh positif. Hal ini memberikan bukti semakin banyak anggota dewan komisaris pada sebuah emiten, maka pengawasan yang dilaksanakan akan lebih optimal dan melindungi kepentingan pemegang saham serta meningkatkan ahli dalam pengambilan keputusan. Maka, dirumuskan hipotesis kedua:

H2: Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh Afiliasi Politik Dewan Komisaris terhadap *Firm Value*

Afiliasi politik dalam tata kelola perusahaan merupakan penempatan atau pengangkatan pihak yang dekat dengan pemerintah dalam dewan komisaris atau dewan direksi perusahaan. Kriteria pihak yang terafiliasi politik yang menduduki jabatan strategis di perusahaan, seperti mantan anggota legislatif, purnawirawan militer, kader partai, dan mantan relawan pendukung.

Dalam teori agensi (*agency theory*), afiliasi politik dewan komisaris berisiko bagi perusahaan karena pemilik dapat melakukan kesalahan dalam memilih dewan direksi atau dewan komisaris (*adverse selection*) akibat kurangnya pengetahuan pemegang saham atas kemampuan dan karakter calon dewan direksi atau dewan komisaris. Meski demikian, hal tersebut sudah mengakar dalam beberapa perusahaan di Indonesia.

Djunawan & Widianingsih (2023) membuktikan dewan komisaris yang terafiliasi dengan politik berpengaruh positif dan signifikan atas *firm value*. Dalam penelitian tersebut diuraikan bahwa dewan komisaris yang terafiliasi dengan politik dapat memudahkan perusahaan dalam mendapatkan perizinan dan peluang tender dari pemerintah. Maka, dirumuskan hipotesis ketiga:

H3: Afiliasi politik dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Komisaris terhadap *Firm Value*

Dewan yang beragam dalam perusahaan mewakili anggota dari berbagai latar belakang, pengalaman, dan demografi yang mengarah struktur tata kelola perusahaan yang komprehensif dan inklusif (Sundarasen *et al.*, 2024). Salah satu unsurnya adalah *gender diversity*, yang diterangkan sebagai keberagaman gender di posisi dewan direksi atau dewan komisaris perusahaan.



Berkaitan dengan teori agensi (*agency theory*), Nanda & Damayanti (2024) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa keberagaman gender dewan komisaris berperan besar dalam pengurangan biaya keagenan. Sebagai pendelegasian tugas dan wewenang dari pemilik kepada manajemen, keterlibatan wanita dalam perusahaan juga bisa mengoptimalkan produktivitas dan profitabilitas perusahaan.

Huang (2024) menunjukkan bahwa persentase wanita dalam direktur memengaruhi secara positif dan signifikan atas nilai perusahaan serta menunjukkan keterwakilan wanita dalam dewan diyakini dapat memberi kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Maka, dirumuskan hipotesis keempat:

H4: Keberagaman gender dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *firm value*.

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Firm Value*

Berlandaskan Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 terkait Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, komite audit dipahami menjadi sebuah entitas yang diawasi dewan komisaris dan beroperasi di bawah kewenangan serta pengawasan langsung dari dewan tersebut, dengan tujuan untuk mendukung pelaksanaan tugas dan fungsinya. Pada peraturan tersebut, salah satu persyaratan komite audit dalam perusahaan adalah minimal mempunyai satu anggota yang berkualifikasi keahlian dan pendidikan sektor keuangan dan akuntansi.

Kaitannya dengan teori agensi, komite audit menjadi struktur yang didelegasikan oleh pemilik untuk melaksanakan audit internal perusahaan, memastikan adanya kepatuhan terhadap kebijakan atau prosedur di dalam perusahaan dan menciptakan akuntabilitas dalam sistem tata kelola perusahaan, yaitu suatu keadaan apabila agen diminta melaksanakan tanggung jawab atas keputusan yang dibuat.

Rahman *et al.* (2019) menunjukkan *audit committee size* memengaruhi secara positif atas kinerja perusahaan. Hal ini memberi bukti perusahaan dengan *audit committee size* yang lebih besar bisa meningkatkan efektivitas komite audit. Apabila anggota komite audit meningkat, maka pasar menyadari bahwa perusahaan dapat memasukkan sumber daya yang lebih berkualitas dengan keterampilan yang beragam karenanya terjadi peningkatan kinerja perusahaan. Sesuai penelitian tersebut, hipotesis ke lima dirumuskan:

H5: Ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap *firm value*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang dimanfaatkan pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdata pada Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023. Kemudian, penelitian ini menerapkan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yakni teknik penentuan sampel berdasarkan berbagai pertimbangan (Sugiyono, 2011: 85). Berikut kriteria pada pemilihan sampel:

1. Perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdata di BEI tahun 2021-2023.
2. Perusahaan manufaktur di Indonesia yang menyampaikan pelaporan keberlanjutan dan pelaporan keuangan tahunan periode 2021-2023 secara tepat waktu.
3. Perusahaan manufaktur di Indonesia yang tidak *delisting* dari BEI pada periode 2021-2023.
4. Perusahaan manufaktur di Indonesia yang tidak terkena suspensi saham oleh BEI.
5. Perusahaan manufaktur di Indonesia yang tidak termasuk efek pada papan pemantauan khusus periode 2021-2023.
6. Perusahaan manufaktur di Indonesia dengan *ESG Disclosure Score* yang diterbitkan oleh Bloomberg Data Terminal pada periode 2021-2023.

Variabel dan Pengukurannya

Tabel 1
Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran
Variabel Independen		
ESG	ESG	Bloomberg ESG <i>score</i>
Ukuran Dewan Komisaris	UDK	Jumlah anggota dewan komisaris
Afiliasi Politik Dewan Komisaris	APDK	Variabel dummy, dikodekan satu apabila dewan komisaris teafiliasi politik dan dikodekan nol apabila dewan komisaris tidak terafiliasi politik.
Keberagaman Gender Dewan Komisaris	KGDK	Jumlah anggota komisaris wanita/jumlah anggota dewan komisaris
Ukuran Komite Audit	UKA	Jumlah anggota komite audit
Variabel Kontrol		
<i>Leverage Ratio</i>	LeverageRatio	$Debt\ to\ asset = total\ debt / total\ asset$
Variabel Dependen		
<i>Firm Value</i>	FirmValue	Tobin's $Q = (market\ cap + total\ liabilitas + preferred\ equity + minority\ interest) / total\ assets$

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda yang menguji pengaruh variabel ESG, ukuran dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, ukuran komite audit, keberagaman gender dewan komisaris, dan *leverage ratio* terhadap variabel *firm value* perusahaan manufaktur. Model regresi yang diterapkan penelitian ini yaitu:

$$Q = \beta_0 + \beta_1 ESG + \beta_2 UDK + \beta_3 APDK + \beta_4 KGDK + \beta_5 UKA + \beta_6 LevRa + \varepsilon$$

Keterangan:

Q = *Firm Value*

β_0 = Konstanta

ESG = ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

UDK = Ukuran Dewan Komisaris

APDK = Afiliasi Politik Dewan Komisaris

KGDK = Keberagaman Gender Dewan Komisaris

UKA = Ukuran Komite Audit

LevRa = *Leverage Ratio*

ε = *Error*

Deskripsi Sampel Penelitian

Tabel 2
Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023	202
Kriteria pemilihan sampel:	
1. Belum menyampaikan laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan pada periode 2021-2023 secara tepat waktu.	-37
2. <i>Delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023.	-2
3. Terkena suspensi saham oleh Bursa Efek Indonesia.	-2
4. Termasuk efek pada papan pemantauan khusus periode 2021-2023.	-11
Jumlah sampel penelitian periode 2021-2023	150
Jumlah sampel penelitian keseluruhan periode 2021-2023	450
ESG <i>Disclosure Score</i> yang tidak diterbitkan oleh Bloomberg Data Terminal pada periode 2021-2023.	-335
Jumlah sampe penelitian	115

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
ESG	115	19.48	66.59	43.8967	12.07240
UDK	115	2	15	5.30	2.276
APDK	115	0	1	.62	.488
KGDK	115	.00	.60	.0940	.14104
UKA	115	3	4	3.03	.160
LeverageRatio	115	.08	.80	.4270	.16354
FirmValue	115	-1.24	1.38	.1898	.52435
Valid N (listwise)	115				

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Berikut hasil analisis statistik deskriptif yang tertera pada tabel di atas:

1. Variabel ESG menunjukkan nilai *mean* sebesar 43,89 dengan *standard deviation* sebesar 12,07. Nilai *maximum* variabel ESG sebesar 66,59, sedangkan nilai *minimum* variabel ESG sebesar 19,48.
2. Variabel ukuran dewan komisaris membuktikan nilai *mean* sebesar 5,30 dengan *standard deviation* sebesar 2,27. Nilai *maximum* variabel ukuran dewan komisaris sebesar 15, sedangkan nilai *minimum* variabel ukuran dewan komisaris sebesar 2.
3. Variabel afiliasi politik dewan komisaris menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,62 dengan *standard deviation* sebesar 0,48. Nilai *maximum* variabel afiliasi politik dewan komisaris sebesar 1, sedangkan nilai *minimum* variabel afiliasi politik dewan komisaris sebesar 0.
4. Variabel keberagaman gender dewan komisaris menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,09 dengan *standard deviation* sebesar 0,14. Nilai *maximum* variabel keberagaman gender dewan komisaris sebesar 0,60 dan nilai *minimum* variabel keberagaman gender dewan komisaris sebesar 0.
5. Variabel ukuran komite audit menunjukkan nilai *mean* sebesar 3,03 dengan *standard deviation* sebesar 0,16. Nilai *maximum* variabel ukuran komite audit sebesar 4, sedangkan nilai *minimum* variabel ukuran komite audit sebesar 3.
6. Variabel *leverage ratio* menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,42 dengan *standar deviation* sebesar 0,16. Nilai *maximum* variabel *leverage ratio* sebesar 0,80, sedangkan nilai *minimum* variabel *leverage ratio* sebesar 0,08.
7. Variabel *firm value* menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,18 dengan *standar deviation* sebesar 0,52. Nilai *maximum* variabel *firm value* sebesar 1,38, sedangkan nilai *minimum* variabel *firm value* sebesar -1,24.

Uji Normalitas

Tabel 4
Uji One-Sample Kolmogorov

		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.48581158
Most Extreme Differences	Absolute	.057
	Positive	.057
	Negative	-.032
Test Statistic		.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.



- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Uji normalitas pada tabel tersebut mengindikasikan nilai *p-value* sebesar 0,200, > 0,05, sehingga dapat diputuskan H_0 diterima dengan kesimpulan bahwa data residual terdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Tabel 5
Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Model			
1	ESG	.670	1.493
	UDK	.731	1.368
	APDK	.635	1.574
	KGDK	.949	1.054
	UKA	.876	1.141
	LeverageRatio	.962	1.040

a. Dependent Variable: FirmValue

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Uji multikolonieritas tersebut menunjukkan nilai *tolerance* semua variabel bebas > 0,10 dan nilai VIF semua variabel bebas < 10, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada variabel independen.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.02550
Cases < Test Value	57
Cases >= Test Value	58
Total Cases	115
Number of Runs	66
Z	1.406
Asymp. Sig. (2-tailed)	.160

a. Median

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Hasil pengujian pada tabel tersebut menunjukkan nilai *test* yaitu -0.02550 dengan tingkat *p-value* sebesar 0,160. Hal ini membuktikan hipotesis nol di terima serta diambil kesimpulan bahwa residual tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7
Uji White



Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.307 ^a	.094	.044	.32000

a. Predictors: (Constant), LeverageRatio, UKA, KGDK, APDK, UDK, ESG
b. Dependent Variable: RES2

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Hasil uji White menyatakan c^2 hitung sebesar 10,81 yang didapatkan dari perhitungan 115 sampel dikalikan dengan R^2 pada tabel di atas. Kemudian, c^2 tabel yang diketahui sebesar 11,070. Maka, dapat diambil kesimpulan $10,81 < 11,070$ dan tidak terjadi heteroskedastistas.

Koefisien Determinasi

Tabel 8
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.376 ^a	.142	.094	.49912

a. Predictors: (Constant), LeverageRatio, UKA, KGDK, APDK, UDK, ESG
b. Dependent Variable: FirmValue

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Tabel tersebut mengindikasikan variabel seperti ESG, ukuran komite audit, keberagaman gender pada dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan *leverage ratio* mampu menjelaskan 9,4% variasi *firm value*, sedangkan sisanya sebesar 90,6% diperkirakan terpengaruhi oleh aspek lain yang tidak tercakup penelitian ini.

Uji Statistik F

Tabel 9
Uji ANOVA

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.438	6	.740	2.969	.010 ^b
Residual	26.905	108	.249		
Total	31.343	114			

a. Dependent Variable: FirmValue
b. Predictors: (Constant), LeverageRatio, UKA, KGDK, APDK, UDK, ESG

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Tabel tersebut membuktikan nilai *p-value* sebesar $0,010 < 0,05$. Maka, bisa disimpulkan H_0 ditolak dengan kesimpulan variabel ESG, ukuran komite audit, keberagaman gender dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan *leverage ratio* memengaruhi secara signifikan terhadap variabel *firm value*.

Pembahasan

Tabel 10
Uji Statistik t

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.642	.918		.699	.486
	ESG	.015	.005	.342	3.142	.002
	UDK	.043	.024	.188	1.806	.074
	APDK	-.147	.120	-.137	-1.222	.224
	KGDK	.557	.340	.150	1.635	.105
	UKA	-.450	.312	-.137	-1.442	.152
	LeverageRatio	.151	.291	.047	.517	.606

a. Dependent Variable: FirmValue

Sumber: Data yang diolah IBM SPSS 25.0, 2025

Pengaruh ESG Terhadap *Firm Value*

Pada penelitian ini didapatkan hasil bahwa ESG memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *firm value* dengan koefisien regresi linear berganda sebesar 0,015 dan *p-value* sebesar 0,002. Besaran koefisien variabel ESG lebih rendah dari variabel ukuran dewan komisaris dan keberagaman gender dewan komisaris, tetapi lebih tinggi dari variabel afiliasi politik dewan komisaris dan ukuran komite audit. Berdasarkan hasil pengujian pada **Tabel 10**, penelitian ini **menerima** hipotesis pertama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adhi & Cahyonowati (2023); Xaviera *et al.* (2024) yang menyatakan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Peningkatan nilai ESG yang berdampak signifikan dan positif terhadap peningkatan *firm value* mengindikasikan perusahaan yang terdata pada indeks ESG mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi. Pemangku kepentingan juga lebih tertarik dengan perusahaan yang mempunyai nilai ESG lebih baik, sebab perusahaan dapat menunjukkan tanggung jawab yang lebih besar kepada lingkungan sekitarnya. Selain itu, pengungkapan ESG melalui ESG *score* menjadi perhatian bagi para pemilik saham karena keuntungan jangka panjang melalui investasi dan kinerja ESG lebih dihargai di pasar.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Terhadap *Firm Value*

Pada penelitian ini diperoleh hasil ukuran dewan komisaris memengaruhi secara positif dan tidak signifikan terhadap *firm value* dengan koefisien regresi linear berganda sebesar 0,043 dan *p-value* sebesar 0,074. Besaran koefisien variabel ukuran dewan komisaris lebih rendah dari keberagaman gender dewan komisaris, tetapi lebih tinggi dari variabel ESG, afiliasi politik dewan komisaris, dan ukuran komite audit. Berdasarkan hasil pengujian pada **Tabel 10**, penelitian ini **menolak** hipotesis kedua.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Tumangger *et al.* (2023); Maqhfirah & Syafruddin (2023); Mungniyati & Utomo (2021) yang menyatakan tidak signifikan pengaruh antara ukuran dewan komisaris dengan *firm value*. Hal itu disebabkan oleh peran dewan komisaris dalam pengawasan dan pengendalian yang kurang optimal, sehingga keputusan terkait ekuitas ditentukan oleh dewan direksi. Kurang optimalnya peran tersebut dapat disebabkan oleh kendala melakukan koordinasi dan komunikasi saat melaksanakan pengawasan dan pengendalian. Kendala tersebut berpotensi menyebabkan lambatnya respon terhadap dinamika pasar dan masalah internal.

Pengaruh Afiliasi Politik Dewan Komisaris Terhadap *Firm Value*

Pada penelitian ini diperoleh hasil bahwa afiliasi politik dewan komisaris memengaruhi secara negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value* dengan koefisien linear berganda sebesar -0,147 dan *p-value* sebesar 0,224. Besaran koefisien variabel afiliasi politik dewan

komisaris lebih rendah dari variabel ESG, ukuran dewan komisaris, dan keberagaman gender dewan komisaris, tetapi lebih tinggi dari ukuran komite audit. Berdasarkan hasil pengujian pada **Tabel 10**, penelitian ini **menolak** hipotesis ketiga.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Amin & Cumming (2023); Angelia & Munandar (2024); Romandan, *et al.* (2024) yang menyatakan afiliasi politik berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung dominan dan ikut campur dalam pengambilan keputusan pemegang saham serta mengurangi fungsi pengawasan *independent non-executive directors*. Selain itu, perusahaan yang memiliki koneksi politik cenderung menyajikan informasi yang kurang berkualitas sehingga mengurangi kepercayaan investor. Dewan komisaris seharusnya tidak didominasi oleh koneksi politik, tetapi dengan kecakapan dalam merencanakan, mengelola, dan mengevaluasi kepentingan perusahaan.

Pengaruh Keberagaman Gender Dewan Komisaris Terhadap Firm Value

Pada penelitian ini diperoleh hasil keberagaman gender dewan komisaris memengaruhi secara positif dan tidak signifikan terhadap *firm value* dengan koefisien linear berganda sebesar 0,557 dan signifikansi sebesar 0,105. Besaran koefisien variabel keberagaman gender dewan komisaris lebih tinggi dari variabel ESG, ukuran dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, dan ukuran komite audit. Berdasarkan hasil pengujian pada **Tabel 10**, penelitian ini **menolak** hipotesis keempat.

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian Walkomaro & Rosini (2022); Maqhfirah & Syafruddin (2023); Hernawati & Sari (2021) yang menyatakan adanya wanita dalam dewan terutama dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hal itu disebabkan sifat alamiah wanita yang cenderung menghindari risiko, menjalankan strategi yang kurang agresif, dan kurang kompetitif. Sifat yang menghindari risiko tersebut justru menyebabkan waktu yang lama dalam pengambilan keputusan. Selain itu, Indonesia saat ini masih belum memiliki regulasi mengenai proporsi wanita dalam dewan perusahaan.

Pengaruh Ukuran Komite Audit Terhadap Firm Value

Pada penelitian ini didapatkan kesimpulan ukuran komite audit memengaruhi secara negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value* dengan koefisien regresi linear berganda sebesar -0,450 dan *p-value* sebesar 0,152. Besaran koefisien variabel ukuran komite audit lebih rendah dari variabel ESG, ukuran dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, dan keberagaman gender dewan komisaris. Berdasarkan hasil pengujian pada **Tabel 10**, penelitian ini **menolak** hipotesis kelima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fardillah & Honggowati (2024); Kusuma & Nuswantara (2021); Dewi & Wirawati (2024) yang menyatakan hasil negatif dan tidak signifikan antara ukuran komite audit dengan *firm value*. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa masih banyak komite audit perusahaan yang belum mempunyai keahlian teknis atau akses penuh terhadap informasi yang dibutuhkan dalam melakukan pengawasan. Selain itu, perusahaan membentuk komite audit hanya untuk memenuhi persyaratan peraturan yang berlaku, tetapi tidak memberikan peran kuat dalam pengambilan keputusan. Kemudian, komite audit merupakan pejabat yang berasal dari komisaris independen yang ditunjuk oleh pemegang saham sehingga pengawasan terhadap keuangan dan manajemen perusahaan tidak mempengaruhi atas nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan



Sesuai pembahasan sebelumnya, implikasi utama yang bisa dirumuskan sesuai hasil penelitian ini yaitu:

1. ESG memengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *firm value*.
2. Ukuran dewan komisaris dan keberagaman gender dewan komisaris memengaruhi secara positif dan tidak signifikan pada *firm value*.
3. Afiliasi politik dewan komisaris dan ukuran komite audit memengaruhi secara negatif dan tidak signifikan terhadap *firm value*.

Keterbatasan

Terdapat keterbatasan saat melakukan penelitian ini yang diuraikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini terbatas hanya pada satu sektor perusahaan, yakni perusahaan manufaktur yang terdata di Bursa Efek Indonesia sebagai fokus utama objek penelitian. Selain itu, periode yang dilaksanakan saat mengambil data penelitian yakni tiga tahun, dari 2021 hingga 2023.
2. Penelitian ini hanya berfokus pada variabel tertentu, seperti ESG, keberagaman gender dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan ukuran komite audit serta mengabaikan faktor lain yang mungkin relevan.
3. Hasil koefisien determinasi (*adjusted R²*) pada penelitian ini tergolong rendah, yaitu sebesar 0,094 dan diartikan bahwa variabel seperti ESG, ukuran komite audit, keberagaman gender dewan komisaris, afiliasi politik dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan *leverage ratio* hanya mampu menjelaskan 9,4% variasi *firm value* dan sisanya sebesar 90,6% dipengaruhi oleh aspek lain yang tidak tercakup penelitian ini.

Saran

Sesuai keterbatasan penelitian yang sudah diuraikan, saran yang dapat diambil untuk penelitian berikutnya sebagai berikut:

1. Memperpanjang periode waktu yang dilaksanakan untuk data penelitian agar hasil yang didapat mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.
2. Menambah atau mengganti beberapa sektor perusahaan sebagai objek penelitian dan tidak hanya terfokus pada satu sektor perusahaan agar hasil penelitian menjadi lebih baik.
3. Menggunakan beberapa variabel *firm value*, seperti variabel *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). Selain itu, variabel independen yang dapat diterapkan terkait dengan penelitian ini, seperti variabel ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, usia perusahaan, proporsi kepemilikan institusional, dan ukuran komisaris independen.

REFERENSI

- About, A. & Diab, A. (2018). The Impact of Social, Environmental, and Corporate Governance Disclosures on Firm Value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Ahmad, H., Yaqub, M., & Lee, S. H. (2024). Environmental, Social, and Governance Related Factors for Business Investment and Sustainability: a Scientometric Review of Global Trends. *Environment, Development and Sustainability*, 26(2), 2965–2987. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-02921-x>
- Amin, Q. A. & Cumming, D. (2023). The Politician as a CEO, Corporate governance and firm value. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 87, 101804. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101804>



- Angelia & Munandar, A. (2024). Pengaruh Koneksi Politik, Persistensi Laba, Dan Kekuatan Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 7(1), 56–68. <https://doi.org/10.37481/sjr.v7i1.783>
- Arisandi, K. A. C., & Mimba, N. P. S. H. (2021). Kinerja Keuangan, Tipe Industri, dan Sustainability Report. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(11), 2736. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i11.p05>
- Bloomberg L. P. (2025). Annual Data on ESG Disclosure Score and Tobin's Q for Firms that were Listed in Indonesia Manufactur Sector from 2018-2023. Retrieved from Bloomberg Database.
- Dewi, I. A. A. D. M. & Wirawati, N. G. P. (2024). Pengaruh Komite Audit, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 13(2), 271–281.
- Djunawan, A. V. & Widianingsih, L. P. (2023). Pengaruh Ex-Politics BoC Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Terkoneksi Politik. *Perspektif Akuntansi*, 6(3), 58–74. <https://doi.org/10.24246/persi.v6i3.p58-74>
- Fardillah, D. & Honggowati, S. (2024). The Influence of Corporate Governance, Leverage and Environmental Performance on Firm Value (Case Study of Plantation Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2022). *Asian Journal of Engineering, Social, and Health*, 3(8), 1783–1799. <https://doi.org/10.46799/jst.v5i3.936>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hernawati, E. & Sari, E. (2021). Diversitas Dewan Komisaris Pada Perusahaan Digital. *Ekonomi dan Binis*, 8(2), 167–181. <https://doi.org/10.35590/jeb.v8i2.3968>
- Huang, W. (2024). Female Board Representation and Firm Value: International Evidence. *Finance Research Letters*, 68, 105998. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105998>
- Kusuma, I. J. & Nuswantara, D.A. (2021). The Effect of Good Corporate Governance on Firm Value. *Journal of Economics, Business, and Government Challenges*, 4(1), 1–8. <https://doi.org/10.38035/jafm.v2i2.58>
- Maqhfirah, S. N. & Syafruddin, M. (2023). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 12(2), 1–15.
- Mungniyati & Utomo, M. (2021). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi TSM*. 1(2), 429–438.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 /POJK.04/2015 Tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. Jakarta: OJK.



- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik*. Jakarta: OJK
- Paramitha, I. A. P. C. & Devi, S. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 15(1), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Prasetyo, D. & Dewayanto, T. (2019). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur periode 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(2), 1–10.
- Rahardjo, S. S. (2018). *Etika dalam Bisnis dan Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Rahman, M. M., Meah, M. R., & Chaudhory, N. U. (2019). The Impact of Audit Characteristics on Firm Performance: an Empirical Study from an Emerging Economy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(1), 59–69. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no1.59>
- Romandan, M. I., Sya'ban, M., & Surahman, D. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, dan Koneksi Politik Terhadap Nilai Perusahaan. *JAPP: Jurnal Akuntansi, Perpajakan, dan Portofolio*, 4(1), 11–18.
- Sembiring, S. & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(1a–2), 173–184. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i1.1897>
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Tumangger, E. S., Rapel, & Christian, F. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Intellectual Capital Disclosure Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2016-2019). *Balance: Media Informasi Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 1–14.
- Walkomaroh, M. & Rosini, I. (2022). Pengaruh Gender Diversity, Kinerja Keuangan, dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Proceeding of Accounting Responsibility*, 1(1), 46–58.