DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING *Volume 15, Nomor 3, Tahun 2026, Halaman 1-15*
http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting *ISSN (Online): 2337-3806*

PENGARUH ESG *DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *INTEGRATED REPORTING* SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024)

Hanif Aji Pratama, Tri Jatmiko Wahyu Prabowo[1]

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

ABSTRACT

This study examines the effect of ESG Disclosure on firm value in Indonesian manufacturing companies and tests whether integrated reporting moderates that relationship. Grounded in Legitimacy Theory and Signaling Theory, the study uses a quantitative approach with secondary data covering manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2022-2024. Purposive sampling yielded 138 observations from 48 companies, analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). Classical assumption tests were satisfied before hypothesis testing. Result show that ESG Disclosure has no significant effect on firm value, meaning investors have not yet treated ESG Score as a primary valuation signal. By contrast, Integrated Reporting has a significant positive effect on firm value, indicating that markets reward companies whose annual reports integrate financial and non-financial information. Moreover, Integrated Reporting does not significantly moderate the ESG Disclosure-firm value relationship, largely because the IR Index is highly homogenous acros the sample and captures element presence rather than Disclosure quality. These findings suggest that enhancing Integrated Reporting quality and establishing unified ESG Standards in Indonesia are essential steps for ESG Disclosure to become value-relevant for investors.

Keywords: firm value, integrated reporting, ESG Disclosure, Tobin's Q

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan cerminan persepsi pemangku kepentingan mengenai kemampuan perusahaan dalam menjalankan usaha yang tercermin melalui nilai pasar perusahaan (Christy & Sofie, 2023). Sebelum memutuskan berinvestasi, investor menilai dan memperkirakan nilai perusahaan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan investasi (Suryana & Chrisnanti, 2022). Kondisi ini mendorong perusahaan tidak hanya berfokus pada maksimalisasi laba, tetapi juga membangun kepercayaan investor untuk meningkatkan nilai perusahaan sekaligus memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

Investor tidak hanya mengandalkan informasi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga mempertimbangkan informasi non-keuangan yang mencakup aspek *Environmental, Social,* dan *Governance* (ESG) (Tsang et al., 2023). Konsep ESG menjadi dasar evaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan yang penting bagi investor karena informasi ESG dinilai material terhadap performa investasi (Amir & Serafeim, 2017). Survei ESG Global Study menunjukkan bahwa 91% investor di Asia Pasifik mempertimbangkan aspek ESG dalam kegiatan investasi mereka (Capital Group, 2025).

[1] *Corresponding author*

Penerapan ESG di Indonesia masih menghadapi tantangan: Indonesia hanya menempati peringkat ke-36 dati 47 pasar modal dunia dalam indeks ESG dan belum ada standar ESG yang disepakati (CRMS, 2025; Ramadhani Ika, 2022). Indonesia juga berada di peringkat terendah dibandingkan Thailand, Malaysia, Singapura, dan Filipina dalam penerapan ESG (Ariska et al., 2025).

Pemerintah Indonesia melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menerbitkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan publik menerbitkan laporan keberlanjutan. Hingga Desember 2024, sebanyak 882 perusahaan tercatat di BEI telah menerbitkan laporan keberlanjutan untuk mendorong penerapan aspek ESG dan keberlanjutan (*PT Bursa Efek Indonesia*, 2025).

Laporan keberlanjutan yang terpisah dari laporan keuangan menjadi kelemahan karena belum mampu menunjukkan keterkaitan antara informasi keberlanjutan dan strategi perusahaan secara menyeluruh (Rejeki, 2025). Kelemahan tersebut mendorong pengembangan *Integrated Reporting* oleh *International Integrated Reporting Committee* (IIRC) (Camilleri, 2018). *Integrated Reporting* memenuhi kebubtuhan utama ivestor mengenai informasi ESG, keberlanjutan usaha, dan informasi non-keuangan yang kredibel (Hoque, 2017). *Integrated reporting* dapat mengurangi risiko informasi asimetri dengan mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan yang dibutuhkan oleh para pemangku kepentingan, yang mana hal tersebut tidak terpenuhi dalam bentuk laporan lain (Hoque, 2017; Lee & Yeo, 2016).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara ESG *Disclosure* dan nilai perusahaan. Sejumlah penelitian menemukan ESG *Disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022; Melinda & Wardhani, 2020), sedangkan Christy & Sofie (2023) dan Yuyeta & Kusumo (2025) menyatakan ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu mengenai *integrated reporting* menggunakan struktur penelitian yang berbeda dan masih terbatas. Juniarti et al. (2025) menggunakan kinerja ESG sebagai pemoderasi pengaruh integrated reporting terhadap nilai perusahaan, sedangkan Rabaya & Saleh (2022) menguji integrated reporting sebagai variabel moderasi dalam pengaruh ESG terhadap competitive advantage. *Research gap* tersebut membuka peluang penelitian untuk menguji hubungan ESG *Disclosure* dengan nilai perusahaan dengan peran *integrated reporting* sebagai variabel moderasi.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan landasan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan relasi antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis.

Teori Legitimasi

Teori Legitimasi dikembangkan oleh Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha memastikan setiap aktivitas perusahaan mencerminkan nilai-nilai yang selaras dengan nnilai, norma, dan harapan yang berlaku di masyarakat. Suchman (1995) mendefinisikan legitimasi sebagai persepsi masyarakat bahwa aktivitas perusahaan telah sesuai dengan norma dan aturan sosial yang berlaku. Sebaliknya, perusahaan yang dianggap tidak memenuhi atau melanggar kontrak sosial akan menerima konsekuensi yang dapat mengancam keberlangsungan perusahaan (Schiopoiu Burlea, 2013).

ESG *Disclosure* sebagai informasi non-keuangan bisa menjadi langkah bagi manajemen untuk memeilhara legitimasi perusahaan (Juniarti et al., 2025; Sagala & Aprilia, 2023; Schiopoiu Burlea, 2013). Pengungkapan aspek ESG meningkatkan transparansi perusahaan yang akan menarik perhatian investor, meningkatkan reputasi perusahaan, serta menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan (Rabaya & Saleh, 2022). Perusahaan

yang menerapkan aspek ESG dengan baik cenderung lebih dipercaya dan memiliki reputasi yang baik, sehingga dapat menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Zumente & Bistrova, 2021).

Integrated Reporting mendukung teori legitimasi dengan menyediakan kerangka laporan yang dapat meningkatkan transparansi perusahaan, memenuhi kebutuhan informasi bagi pemangku kepentingan, serta menunjukkan akuntabilitas melalui pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan secara komprehensif. Pengungkapan informasi yang komprehensif tersebut menunjukkan komitmen perusahaan mengenai keberlanjutan, praktik etis, dan penciptaan nilai jangka panjang yang selaras dengan kontrak sosial masyarakat, sehingga dapat mengurangi risiko kerusakan reputasi dan menjaga kepercayaan pemangku kepentingan (Juniarti et al., 2025).

Teori Sinyal

Teori Sinyal dikemukakan oleh Spence (1978) menjelaskan bagaimana pihak pengirim sinyal menyampaikan informasi yang relevan kepada penerima sinyal untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Teori Sinyal menekankan pentingnya pengungkapan informasi keuangan maupun non-keuangan secara transparan dan efektif kepada para pemangku kepentingan. Pengungkapan informasi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, membantu pasar memahami nilai perusahaan, serta mengurangi informasi asimetri antara perusahaan dan pengguna informasi (Yuyeta & Kusumo, 2025).

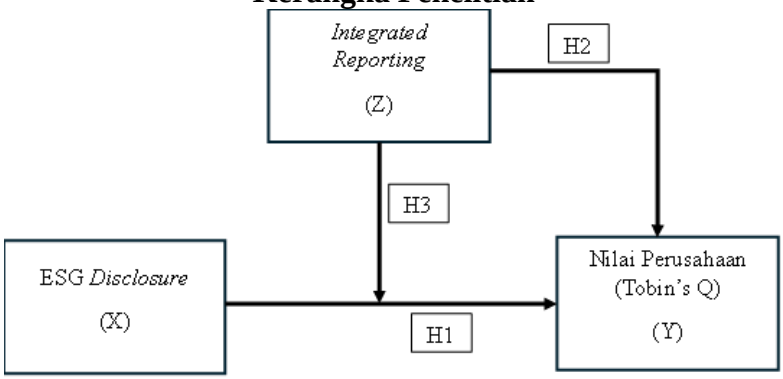
Sinyal akan efektif apabila dapat diamati oleh penerima sinyal dan memuat informasi yang kredibel mengenai kualitas perusahaan yang belum sepenuhnya tercermin di pasar (Connelly et al., 2011; Spence, 1978). Sinyal yang berkualitas dapat membantu investor menilai kondisi perusahaan secara lebih akurat, sehingga informasi yang disampaikan perusahaan harus relevan, dapat dipercaya, dan mampu membedakan perusahaan berkualitas tinggi dari perusahaan lainnya.

Pengungkapan informasi non-keuangan, termasuk ESG *Disclosure*, dapat memengaruhi keputusan investasi karena memberikan informasi tambahan mengenai kualitas pengelolaan perusahaan dan komitmen keberlanjutan. Informasi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong permintaan saham, serta berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan (Safriani & Utomo, 2020). ESG *Disclosure* dapat disampaikan melalui beberapa media pelaporan, salah satunya melalui Pelaporan Terintegrasi atau Integrated Reporting yang menggabungkan informasi keuangan dan non-keuangan dalam satu laporan yang komprehensif. Berdasarkan teori sinyal, Integrated Reporting dapat memperkuat kredibilitas sinyal ESG karena menyajikan informasi secara lebih terhubung, transparan, dan akuntabel.

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian memberikan gambaran mengenai relasi antar variabel dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan variabel independen, variabel moderasi, dan variabel dependen.

Gambar 1
Kerangka Penelitian



Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan melakukan ESG *Disclosure* sebagai langkah strategis untuk memastikan bahwa aktivitas perusahaan selaras dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat, sehingga perusahaan dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat sekitar yang krusial bagi keberlangsungan perusahaan. Sementara itu, teori sinyal menjelaskan bahwa ESG *Disclosure* dapat menjadi sinyal positif dari perusahaan yang ditujukan pada para pemangku kepentingan, khususnya investor, untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko yang baik.

Kualitas ESG *Disclosure* tercermin dari skor ESG yang dinilai oleh Bloomberg (Yuyeta & Kusumo, 2025). Tingkat kualitas ESG *Disclosure* akan berkontribusi pada skor yang diberikan. Skor yang tinggi mencerminkan integritas perusahaan dalam pengungkapan aspek ESG yang transparan dan akuntabel.

Investor cenderung memilih saham dari perusahaan yang memperhatikan aspek ESG karena informasi ini dianggap material terhadap performa investasi jangka panjang. Transparansi mengenai aspek ESG dapat mengurangi risiko informasi asimetri, meningkatkan reputasi perusahaan, dan membangun kepercayaan pemangku kepentingan yang akhirnya akan meningkatkan permintaan saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis pertama yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1: ESG *Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Integrated Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perspektif teori legitimasi, integrated reporting dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan bahwa aktivitas operasional, strategi bisnis, dan orientasi keberlanjutan perusahaan selaras dengan ekspektasi para pemangku kepentingan. Pengungkapan yang terintegrasi tidak hanya memperlihatkan kinerja finansial, tetapi juga menjelaskan bagaimana perusahaan mengelola berbagai modal, risiko, peluang, dan keberlanjutan usaha secara menyeluruh.

Berdasarkan perspektif teori sinyal, integrated reporting dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap transparansi, akuntabilitas, serta kemampuan menjelaskan relevansi antara strategi, tata kelola, kinerja, dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan mampu menyampaikan informasi yang lebih komprehensif dan saling terhubung, investor akan memperoleh pemahaman yang lebih baik mengenai proses penciptaan nilai perusahaan, sehingga informasi asimetri dapat berkurang dan penilaian pasar terhadap perusahaan berpotensi meningkat

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis kedua yang diajukan adalah sebagai berikut:
H2: *Integrated Reporting* Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Moderasi Integrated Reporting dalam Relasi antara ESG *Disclosure* dengan Nilai Perusahaan

Penggunaan Integrated Reporting sebagai kerangka pelaporan memungkinkan perusahaan untuk mengungkapkan informasi keuangan dan non keuangan secara sistematis, komprehensif, dan saling terhubung dalam satu wadah pelaporan. Integrated Reporting bertujuan untuk menyediakan informasi perusahaan dari aspek keuangan maupun non-keuangan secara komprehensif dan holistik.

Berdasarkan teori sinyal, integrated reporting bisa menjadi pelaporan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap transparansi dan akuntabilitas yang dapat meningkatkan reputasi dan menarik perhatian investor. integrated reporting dapat mempermudah investor dalam mengolah data dengan menyajikan informasi keuangan dan non-keuangan secara sistematis.

Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah sebagai berikut:
H3: *Integrated Reporting* memiliki pengaruh moderasi dalam relasi antara ESG *Disclosure* dengan Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel penelitian beserta proksi pengukurannya, serta metode analisis data.

Populasi dan Sampel

Penelitian ini dilakukan dengan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan perusahaan dan ESG *Disclosure Score* yang diperoleh dari Bloomberg. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria berikut:

1. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dan dapat diakses melalui situs resmi perusahaan atau situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Perusahaan dengan ESG *Score* yang tercatat di Bloomberg periode 2022-2024.

Variabel Penelitian dan Proksinya

Penelitian ini menggunakan ESG *Disclosure* sebagai variabel independen, *integrated reporting* sebagai variabel independen sekaligus variabel moderasi, dan Nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Berikut adalah proksi yang digunakan sebagai pengukuran variabel-variabel dalam penelitian ini:

Tabel 1
Variabel dan Proksinya

Variabel	Sumber Data	Proksi
Variabel Independen		
• ESG *Disclosure*	Bloomberg Terminal	Skor 0-100 (semakin tinggi skor, semakin luas pengungkapan ESG)
• *Integrated Reporting*	Laporan Tahunan Perusahaan	*IR Index* = (jumlah elemen terungkap/8) x 100%
Variabel Dependen Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	Bloomberg Terminal	*TQ = (Market Capitalization+Total Liabilities) / Total Assets*

Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Uji asumsi klasik yang dilakukan mencakup uji normalitas dengan metode *Kolmogorov-Smirnov Test,* uji multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), uji heteroskedastisitas dengan melihat pola titik-titik pada grafik *scatterplot*, dan uji autokorelasi dengan metode uji *Durbin-Watson* dengan pendekatan *Cochrane-Orcutt*. Proses pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* IBM SPSS versi 27.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian ini menjelaskan hasil pemilihan sampel dan hasil pengolahan data, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan yang mengaitkan temuan empiris dengan teori penelitian terdahulu.

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun, yaitu 2022-2024. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang diperlukan. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Kriteria Sampel Penelitian

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.	345
2.	Perusahaan sektor manufaktur yang tidak memenuhi kriteria sampel penelitian karena ESG *Disclosure Score* tidak tercantum di *Bloomberg Terminal* periode 2022-2024.	(278)
Jumlah Sampel		**67**
Jumlah perusahaan sesuai dengan periode penelitian (3 tahun)		**201**
Data *outlier*		**(63)**
Sampel penelitian		**138**

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	**Minimum**	**Maximum**	**Mean**	**Std. Deviation**
ESG *Disclosure Score*	138	22,910	76,260	49,27543	11,628093
Tobin's Q	138	0,376	1,838	1,01442	0,347572
Integrated Reporting	138	0,875	1,000	0,91576	0,058811
Valid N (listwise)	138				

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Analisis Statistik Deskriptif pada Tabel 3, nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki nilai rata-rata 1,01442 dengan deviasi standar 0,347572 yang mengindikasikan variasi nilai perusahaan antar sampel relatif rendah. ESG *Disclosure Score* memiliki nilai rata-rata sebesar 49,27543 dengan deviasi standar 11,628093 yang mengindikasikan variasi ESG *Disclosure Score* antar perusahaan tidak tinggi. Sedangkan *integrated reporting* memiliki nilai rata-rata 0,91576 dengan deviasi standar 0,058811 yang mengindikasikan data antar perusahaan relatif homogen.

Uji Normalitas

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters[a,b]	**Mean**	0,0000000
	Std. Deviation	0,33599982
Most Extreme Differences	**Absolute**	0,062
	Positive	0,062
	Negative	-0,057
Test Statistic		0,062
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]		.200[d]

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 4, uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* mengindikasikan bahwa data berdistribusi secara normal, sehingga asumsi uji normalitas dalam analisis regresi terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

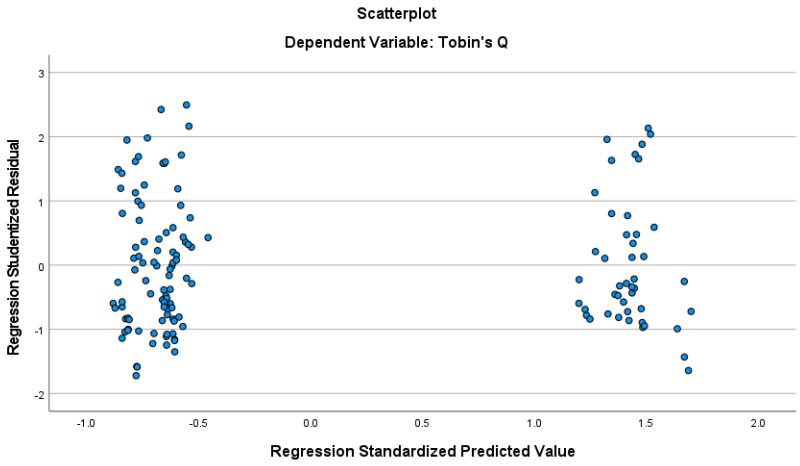
Coefficients[a]			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	**ESG *Disclosure***	0,981	1,019
	Integrated Reporting	0,981	1,019

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Tabel 5 menampilkan hasil uji multikolinearitas yang menunjukkan bahwa nilai tolerance dari setiap variabel independen lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF dari setiap variabel kurang dari 10. Hasil dari uji multikolinearitas mengindikasikan tidak terdapat gejala multikolinearitas atau korelasi antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan Gambar 2, terlihat persebaran titik-titik dalam *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas. Persebaran titik ada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.152[a]	0,023	0,008	0,29798	2,046

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Tabel 6 menyajikan hasil uji autokorelasi dengan metode *Cochrane-Orcutt*. Nilai DW yang dihasilkan adalah 2,046. Dengan demikian, uji autokorelasi memenuhi syarat DU < DW < 4-DU di mana 1,7514 < 2,046 < 2,2486 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya gejala autokorelasi.

Uji F (Simultan)

Tabel 7
Hasil Uji F (Simultan)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Model 1 (tanpa moderasi)	0,754	2	0,377	3,291	0.040
Model 2 (dengan moderasi)	0,944	3	0,315	2,759	0,045

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 7, Uji F yang dilakukan dengan 2 model masing-masing menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,040 dan 0,045 (keduanya < 0,05) sehingga kedua model regresi dinyatakan layak dan variabel secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji T (Parsial)

Tabel 8
Hasil Uji T (Parsial)

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,247	0,488		-2,554	0,012
	ESG *Disclosure*	0,001	0,003	0,026	0,303	0,762
	Integrated Reporting	1,273	0,496	0,218	2,565	0,011

Sumber: IBM SPSS 27, diolah penulis (2026)

Berdasarkan tabel 8, hasil uji signifikansi menunjukkan variabel ESG *Disclosure* memiliki nilai signifikansi 0,762. Nilai signifikansi yang lebih dari 0,05 mengindikasikan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji signifikansi dari variabel integrated reporting menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,011. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 mengindikasikan bahwa variabel integrated reporting berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi kualitas laporan tahunan dengan kerangka integrated reportin maka semakin tinggi nilai perusahaan. Namun, model uji ini belum menganalisis pengaruh moderasi integrated reporting terhadap relasi antara ESG *Disclosure* dengan nilai perusahaan.

***Moderated Regression Analysis* (MRA)**

Tabel 9
Hasil Uji MRA

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,604	1,890		-1,906	0,059
	ESG *Disclosure*	0,049	0,038	1,667	1,307	0,193
	Integrated Reporting	3,807	2,025	0,651	1,880	0,062
	Moderasi ESGDxIR	-0,052	0,041	-1,642	-1,290	0,199

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 9, dapat dirumuskan persamaan seperti berikut:

$$TQ = -3{,}604 + 0{,}049ESGD + 3{,}807IR - 0{,}052ESGD.IR + e$$

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA), variabel interaksi antara ESG *Disclosure* dan *integrated reporting* memiliki koefisien sebesar -0,052 dengan nilai signifikansi 0,199. Nilai signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05 mengindikasikan bahwa variabel interaksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa *integrated reporting* tidak memoderasi relasi antara ESG *Disclosure* dengan *integrated reporting*. Arah koefisien interaksi yang negatif mengindikasikan bahwa *integrated reporting* memperlemah hubungan ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan, namun karena hasilnya tidak signifikan maka arah tersebut tidak dapat dijadikan dasar kesimpulan utama.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
Model 1 (tanpa moderasi)	.216[a]	0,046	0,032	0,33848
Model 2 (dengan moderasi)	.241[a]	0,058	0,037	0,33765

Sumber: IBM SPSS 27, diolah peneliti (2026)

Berdasarkan tabel 10, Uji koefisien determinasi model 1 menghasilkan *adjusted R Square* sebesar 0,032 yang berarti variabel ESG *Disclosure* dan *integrated reporting* mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 3,2% sedangkan sisanya sebesar 96,8% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian. Sementara itu, uji koefisien determinasi model 2 memiliki nilai nilai *Adjusted R Square* adalah 0,037 yang menunjukkan bahwa ESG *Disclosure*, *integrated reporting,* dan interaksi keduanya mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 3,7% sedangkan sisanya sebesar 96,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

Interpretasi Hasil

H1 – Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T pada tabel 8, nilai signifikansi dari variabel ESG *Disclosure* adalah 0,0762 (>0,05) dengan koefisien 0,001. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rohendi et al. (2024) dan Yuyeta & Kusumo (2025). Dari sudut pandang teori sinyal, teuan ini mengindikasikan bahwa ESG *Disclosure* belum dipersepsikan investor sebagai sinyal yang kuat, kredibel, dan relevan dalam konteks pasar modal Indonesia. ESG masih dianggap sebagai pelengkap laporan, bukan informasi utama yang berguna untuk pengambilan keputusan investasi. Hal ini didukung oleh Cordazzo et al. (2020) yang menjelaskan bahwa dalam konteks regulasi non-keuangan yang belum kuat, ESG tidak selaly memiliki nilai tambah di mata investor. Dengan penjelasan tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini **ditolak.**

H2 – Pengaruh *Integrated Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji T pada tabel 8, nilai signifikansi dari variabel *integrated reporting* adalah 0,011 (<0,05) koefisien 1,273. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *integrated reporting* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan Pavlopoulos et al. (2019), Juniarti et al. (2025), dan Lee & Yeo (2016). Penyajian informasi keuangan dan non-keuangan secara terintegrasi dalam laporan tahunan terbukti dapat mengurangi informasi asimetri dan meningkatkan keyakinan investor terhadap kualitas pengelolaan dan prospek keberlanjutan perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh teori sinyal. Pasar mengapresiasi kualitas pelaporan yang komprehensif dan transparan. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis kedua dalam penelitian ini **diterima.**

H3 – Peran Moderasi *Integrated Reporting*

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) pada tabel 9, variabel interaksi antara ESG *Disclosure* dengan *integrated reporting* memiliki koefisien -0,052 dengan nilai signifikansi 0,199 (>0,05). Hal tersebut mengindikasikan bahwa *integrated reporting* tidak terbukti memoderasi relasi ESG *Disclosure* dengan nilai perusahaan. Terdapat tiga penjelasan utama atas hasil ini. Pertama, homogenitas IR Index yang tinggi menyebabkan hampir tidak ada variasi dalam variabel moderasi sehingga sulit menangkap efek diferensial moderasi secara statistik. Kedua, IR Index dalam penelitian ini hanya mengukur keberadaan elemen *integrated reporting* dalam laporan tahunan, bukan kualitas pengungkapan. Pavlopoulos et al. (2019) dan Caglio et al. (2020) menegaskan bahwa yang dihargai pasar adalah kualitas *integrated reporting* yang *readable*, ringkas, fokus, dan didukung oleh *assurance*, bukan sekadar adopsinya. Ketiga, Rossignoli et al. (2022) menjelaskan bahwa efektivitas *integrated reporting* sangat dipengaruhi oleh *institutional enforcement*. Ketiadaan regulasi yang mewajibkan *integrated reporting* secara konsisten di Indonesia menyebabkan manfaat informatif *integrated reporting* belum dianggap material oleh investor.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian berikutnya.

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan *integrated reporting* sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2022-2024. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (H1 ditolak). ESG *Disclosure* belum mampu menjadi sinya yang kuat dan relevan bagi investor dalam menilai perusahaan di pasar modal Indonesia.
2. *Integrated Reporting* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H2 diterima). Perusahaan yang menyediakan laporan terintegrasi mendapatkan apresiasi yang lebih tinggi dari pasar.
3. *Integrated reporting* tidak memoderasi relasi antara ESG *Disclosure* dengan nilai perusahaan (H3 ditolak). Hasil ini menunjukkan bahwa integrated reporting belum terbukti memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan secara signifikan.

Keterbatasan

Penelitian ini menghadapi beberapa keterbatasan selama pelaksanaan penelitian. Berikut adalah beberapa keterbatasan yang dihadapi:

1. Jumlah sampel penelitian yang relatif terbatas karena hanya perusahaan dengan ESG *Disclosure Score* yang tersedia di *Bloomberg Terminal* yang dapat digunakan sebagai sampel. Dengan demikian, cakupan observasi menjadi lebih sempit.
2. Pengukuran *integrated reporting* dalam penelitian ini menggunakan IR Index berdasarkan keberadaan elemen-elemen *integrated reporting* dalam laporan tahunan perusahaan. Pendekatan ini belum sepenuhnya mampu menilai kedalaman, kualitas, keterbacaan, dan kredibilitas pengungkapan *integrated reporting*.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pertimbangan dari keterbatasan pada penelitian ini, berikut adalah saran yang diajukan untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnua disarankan untuk menggunakan pengukuran ESG yang lebih rinci, misalnya dengan memisahkan aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance,* sehingga dapat diketahui aspek mana yang paling relevan terhadap nilai perusahaan.
2. Pengukuran *integrated reporting* pada penelitian selanjutnya disarankan tidak hanya menilai keberadaan elemen-elemen laporan, tetapi juga mempertimbangkan kualitas pengungkapan sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai efektivitas *integrated reporting.*

REFERENSI

Amir, A.-Z., & Serafeim, G. ". (2017). Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey. In *Harvard Business School Working Paper*. https://harvardwiki.atlassian.net/wiki/external/NGY5NDE4ZjgzNTc5NDQzMGIzZWZhMGFlOWI2M2EwYTgAccessibilityhttps://accessibility.huit.harvard.edu/digital-accessibility-policy

Ariska, T., Verawati Marlina, D., & Yudhanto, W. (2025). Analisis Environmental, Social and Governance (ESG) di Negara ASEAN-5: Studi Komparatif Pada Perusahaan Terdaftar Tahun 2015-2023. *Jurnal Manajemen*, *15*. https://doi.org/10.30738/jm.v15i2.4475.

Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006

Binekasri, R. (2023, May 2). *Jadi Tersangka Korupsi, Ini Kesalahan Dirut Waskita Karya*. https://www.cnbcindonesia.com/market/20230502140017-17-433729/jadi-tersangka-korupsi-ini-kesalahan-dirut-waskita-karya

Caglio, A., Melloni, G., & Perego, P. (2020). Informational Content and Assurance of Textual *Disclosure*s: Evidence on Integrated Reporting. *European Accounting Review*, *29*(1), 55–83. https://doi.org/10.1080/09638180.2019.1677486

Camilleri, M. A. (2018). Theoretical insights on integrated reporting: The inclusion of non-financial capitals in corporate *Disclosure*s. *Corporate Communications*, *23*(4), 567–581. https://doi.org/10.1108/CCIJ-01-2018-0016

Capital Group. (2025). *ESG Global Study 2025*. https://www.capitalgroup.com/content/dam/cgc/tenants/eacg/esg/global-study/esg-global-study-2025(en).pdf

Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *3*(2), 3899–3908. https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. In *Journal of Management* (Vol. 37, Number 1, pp. 39–67). https://doi.org/10.1177/0149206310388419

Cordazzo, M., Bini, L., & Marzo, G. (2020). Does the EU Directive on non-financial information influence the value relevance of ESG *Disclosure*? Italian evidence. *Business Strategy and the Environment*, *29*(8), 3470–3483. https://doi.org/10.1002/bse.2589

CRMS. (2025). *IMPLEMENTASI ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) 2024 Survey Nasional*. www.crmsindonesia.org

Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. In *Source: The Pacific Sociological Review* (Vol. 18, Number 1).

Fauzie Yanna, Y. (2018, March 12). *Freeport Disebut Langgar UU Sistem Jaminan Sosial Nasional*. https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180312105430-85-282245/freeport-disebut-langgar-uu-sistem-jaminan-sosial-nasional

Hoque, M. E. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Why Company Should Adopt Integrated Reporting? *International Journal of Economics and Financial Issues*, *7*(1), 241–248. http:www.econjournals.com

Juniarti, Santoso, A. C., Hermawan, C. F., Darmasaputra, A., & Wright, J. (2025). Voluntary Adoption of Integrated Reporting and Firm Valuation: The Moderating Effect of ESG Performance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *26*(2), 131–141. https://doi.org/10.9744/jak.26.2.131-141

Lee, K. W., & Yeo, G. H. H. (2016). The association between integrated reporting and firm valuation. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, *47*(4), 1221–1250. https://doi.org/10.1007/s11156-015-0536-y

Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, and Governance, and Controversies on Firm's Value: Evidence From Asia. In *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing. https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011

Nugroho, S. (2025, June 5). *Aktivitas Tambang Ancam Ekosistem Raja Ampat, KLH/BPLH Turun Tangan*.

Pavlopoulos, A., Magnis, C., & Iatridis, G. E. (2019). Integrated reporting: An accounting *Disclosure* tool for high quality financial reporting. *Research in International Business and Finance*, *49*, 13–40. https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.02.007

PT Bursa Efek Indonesia. (2025, January 22). https://www.idx.co.id/id/berita/siaran-pers/2306

Rabaya, A. J., & Saleh, N. M. (2022). The moderating effect of IR framework adoption on the relationship between environmental, social, and governance (ESG) *Disclosure* and a firm's competitive advantage. *Environment, Development and Sustainability*, *24*(2), 2037–2055. https://doi.org/10.1007/s10668-021-01519-5

Ramadhani Ika, P. (2022, January 31). *IBCSD: Peringkat dan Keterbukaan ESG Emiten di Indonesia Masih Rendah*. https://www.liputan6.com/saham/read/4874777/ibcsd-peringkat-dan-keterbukaan-esg-emiten-di-indonesia-masih-rendah#google_vignette

Rejeki, D. (2025). Integrated Reporting pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, *12*(2), 172–185. https://doi.org/10.35137/jabk.v12i2.464

Rohendi, H., Ghozali, I., & Ratmono, D. (2024). Environmental, social, and governance (ESG) *Disclosure* and firm value: the role of competitive advantage as a mediator. *Cogent Business and Management*, *11*(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446

Rossignoli, F., Stacchezzini, R., & Lai, A. (2022). Financial analysts' reaction to voluntary integrated reporting: cross-sectional variation in institutional enforcement contexts.

Journal of Applied Accounting Research, *23*(1), 29–54. https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2021-0112

Safriani, M., & Utomo, C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) *Disclosure* Terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, *9*, 1–11. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Sagala, D., & Aprilia, R. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi dan Basic Materials yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, *12*, 1–13. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Schiopoiu Burlea, A. (2013). *Legitimacy Theory, in Encyclopedia of Corporate Social Responsibility*. Springer-Verlag. http://www.springerreference.com/docs/html/chapterdbid/333348.html

Spence, M. (1978). *Job Market Signaling*. https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5

Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Management Review*, *20*(3), 571–610.

Suryana, N., & Chrisnanti, F. (2022). Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Akuntansi TSM*, *2*(3), 1–12. http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM

Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) *Disclosure*: A literature review. *British Accounting Review*, *55*(1). https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101149

Yuyeta, E., & Kusumo, M. (2025). *Pengaruh Kinerja Lingkungan dan Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan KOMPAS 100 yang Mengikuti PROPER Periode 2021-2023)*. *14*, 1–14. https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/52912

Zumente, I., & Bistrova, J. (2021). Esg importance for long-term shareholder value creation: Literature vs. practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, *7*(2). https://doi.org/10.3390/joitmc7020127