

Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis
VOL 5, No. 2, Mei 2026, pp. 47-57
p-ISSN: 2809-1655 (media cetak)
e-ISSN: 2809-1981 (media online)
Link Publikasi: https://ejurnal.provisi.ac.id/index.php/JIMEB/issue/view/176
DOI: https://doi.org/10.51903/bvpph520

Environmental Disclosure Quality and its Impact on the Value of Indonesian Public Companies

Rahayu Nugraheni*[1], Olivia Sindi Sapan*[2]
[1, 2, 3] Fakultas Studi Akademik, Universitas Sains dan Teknologi Komputer, Semarang, Indonesia
Email: oliviasindi780@gmail.com

ARTICLE INFO

Article history:

Received : Mar 2026
Revised : Apr 2026
Accepted : May 2026
Published : May 2026

ABSTRACT

This study examines the effect of environmental disclosure quality on the value of Indonesian publicly listed companies. The research applies an explanatory quantitative approach using panel data obtained from annual reports, sustainability reports, and stock market information of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. The final sample consists of 42 companies with 168 firm-year observations from manufacturing, mining, and energy sectors. Environmental disclosure quality is measured using a content analysis index based on information depth, quantitative disclosure, and reporting consistency, while firm value is proxied by Tobin's Q and analyzed using a fixed effect panel regression model. The findings indicate that environmental disclosure quality has a positive and significant effect on firm value, suggesting that investors perceive transparent environmental reporting as a credible signal of corporate sustainability and lower information asymmetry. This study contributes by developing a substance-based environmental disclosure measurement framework aligned with recent sustainability reporting regulations in Indonesia.

Keywords: *Environmental Disclosure Quality, Firm Value, ESG, Transparency, Indonesian Capital Market.*

OPEN ACCESS

This journal is an open-access publication. All articles are freely and permanently accessible to everyone. Copyright © 2026 by the Author(s). This article is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International (CC BY-SA 4.0).

ABSTRAK

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya tuntutan transparansi lingkungan serta pentingnya informasi keberlanjutan dalam penilaian perusahaan di pasar modal. Variasi kualitas pengungkapan lingkungan perusahaan publik di Indonesia mendorong pengujian pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian bertujuan menganalisis hubungan kualitas pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan publik di Indonesia. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif eksplanatori dengan data panel dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan data pasar saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Kualitas pengungkapan diukur melalui indeks berbasis kedalaman, kuantifikasi, dan konsistensi informasi, sedangkan nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q dan dianalisis dengan regresi data panel *fixed effect*. Hasil menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pasar merespons transparansi lingkungan sebagai sinyal kredibilitas perusahaan. Kebaruan penelitian terletak pada pengukuran kualitas pengungkapan berbasis substansi dalam konteks regulasi keberlanjutan terbaru, dengan implikasi pada peningkatan kualitas pelaporan dan transparansi korporasi.

p-ISSN: 2809-1655 e-ISSN: 2809-1981

Kata Kunci: Kualitas Pengungkapan Lingkungan; Nilai Perusahaan; ESG; Transparansi; Pasar Modal Indonesia.

1. PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan dan tanggung jawab lingkungan semakin menjadi perhatian utama di pasar modal global. Tekanan investor, regulator, dan masyarakat mendorong perusahaan untuk tidak hanya berorientasi pada kinerja keuangan, tetapi juga akuntabilitas atas dampak lingkungan (Bolognesi et al., 2025; Cahyawati et al., 2026; Sari et al., 2026). Di Indonesia, penguatan regulasi pelaporan keberlanjutan oleh Otoritas Jasa Keuangan serta kewajiban tanggung jawab sosial dalam kerangka hukum nasional mempertegas pentingnya transparansi lingkungan. Partisipasi Indonesia dalam agenda *United Nations Sustainable Development Goals* (SDGs) turut memperkuat integrasi aspek ESG dalam strategi korporasi (Oliveira et al., 2025). Di pasar modal, perhatian terhadap indeks keberlanjutan di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa informasi lingkungan dipertimbangkan dalam penilaian risiko dan prospek perusahaan (Kholida et al., 2025). Fenomena terkini memperlihatkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan lingkungan yang lebih komprehensif cenderung memperoleh respons pasar yang lebih positif, terutama dalam kondisi ketidakpastian ekonomi dan isu perubahan iklim (Susilo et al., 2022). Namun, kualitas pengungkapan antar perusahaan di Indonesia masih bervariasi dari sisi kelengkapan, kuantifikasi, dan konsistensi. Variasi ini menimbulkan pertanyaan apakah kualitas pengungkapan benar-benar dihargai pasar melalui peningkatan nilai perusahaan atau sekadar bentuk kepatuhan regulatif.

Secara teoritis, hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan dijelaskan melalui teori legitimasi dan teori sinyal. Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan mengungkapkan informasi untuk memperoleh penerimaan sosial (Gezgin et al., 2024), sedangkan teori sinyal menekankan bahwa pengungkapan berkualitas dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor (Ayagi, 2023). Studi internasional menunjukkan hubungan positif antara kualitas pengungkapan ESG dan nilai perusahaan (Bamel et al., 2025). Namun, temuan di negara berkembang, termasuk Indonesia, masih inkonsisten, terutama ketika pengukuran hanya berbasis keberadaan laporan tanpa menilai kedalaman informasi. Kesenjangan penelitian terletak pada tiga aspek utama. Pertama, banyak studi menggunakan ukuran dummy atau indeks sederhana yang belum mencerminkan kualitas substantif pengungkapan (Rehman et al., 2025). Kedua, sebagian penelitian dilakukan sebelum penguatan regulasi pelaporan keberlanjutan, sehingga kurang merefleksikan dinamika terbaru (Khamisu & Paluri, 2024). Ketiga, bukti empiris mengenai pengaruh kualitas pengungkapan yang terukur secara kuantitatif dan konsisten terhadap nilai perusahaan publik Indonesia masih terbatas (Cai et al., 2024). Gap ini menunjukkan perlunya analisis yang lebih komprehensif dan kontekstual.

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh kualitas pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan publik di Indonesia. Kualitas pengungkapan diukur melalui indeks berbasis kedalaman, kuantifikasi, dan konsistensi informasi, sedangkan nilai perusahaan diproksikan melalui indikator pasar (Eafit et al., 2022). Dengan demikian, penelitian ini menguji relevansi informasi lingkungan dalam perspektif investor. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengukuran kualitas pengungkapan yang berorientasi substansi, bukan sekadar keberadaan laporan. Indeks yang digunakan mengintegrasikan indikator kuantitatif, kedalaman naratif, dan konsistensi pelaporan dalam satu kerangka komprehensif (Unur et al., 2025). Selain itu, penelitian dilakukan pada periode pascapenguatan regulasi keberlanjutan di Indonesia, sehingga memberikan bukti empiris mutakhir mengenai respons pasar terhadap transparansi lingkungan. Kontribusi penelitian ini memperkaya pengujian teori sinyal dan legitimasi dalam konteks pasar negara berkembang serta memperluas literatur mengenai relevansi informasi non-keuangan terhadap valuasi perusahaan (Msomi et al., 2025).

Secara teoritis, penelitian ini memperdalam pemahaman mengenai mekanisme pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan melalui pengurangan asimetri informasi dan peningkatan legitimasi. Secara praktis, temuan penelitian dapat menjadi dasar bagi manajemen dalam meningkatkan kualitas pelaporan keberlanjutan, serta bagi regulator dalam mengevaluasi efektivitas kebijakan transparansi lingkungan. Dengan demikian, penelitian ini memiliki signifikansi akademik dan praktis dalam mendukung penguatan tata kelola perusahaan yang berkelanjutan.

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1 Desain dan Pendekatan Penelitian

p-ISSN: 2803-1507 e-ISSN: 2803-1531

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori untuk menguji pengaruh kualitas pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan publik di Indonesia. Desain kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan kausal antarvariabel melalui pengukuran numerik dan analisis statistik berbasis data pasar modal. Studi ini bersifat non-eksperimental dengan metode *archival research* yang memanfaatkan data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta data pasar saham perusahaan. Observasi dilakukan menggunakan data panel karena penelitian menganalisis perusahaan pada beberapa periode setelah penguatan regulasi pelaporan keberlanjutan di Indonesia, sehingga memungkinkan identifikasi perubahan kualitas pengungkapan dan respons investor secara lebih konsisten. Desain ini selaras dengan tujuan penelitian untuk menilai apakah informasi lingkungan yang diungkapkan secara substantif memiliki relevansi ekonomi terhadap penilaian pasar.

2.2 Populasi Penelitian dan Teknik Penentuan Sampel

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode observasi penelitian karena perusahaan terbuka memiliki kewajiban keterbukaan informasi dan menyediakan data pasar yang dapat diukur secara objektif. Sampel ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* guna memastikan kesesuaian data dengan kebutuhan pengukuran kualitas pengungkapan lingkungan. Perusahaan dipilih apabila terdaftar secara konsisten selama periode penelitian, menerbitkan laporan tahunan lengkap, menyediakan informasi pengungkapan lingkungan, serta memiliki data harga saham dan laporan keuangan yang dapat diakses secara berkelanjutan. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap atau mengalami delisting dikeluarkan dari sampel untuk menjaga konsistensi analisis panel.

Unit analisis penelitian adalah *firm-year observation*, yaitu kombinasi perusahaan dan tahun pengamatan, sehingga jumlah data merupakan akumulasi perusahaan yang memenuhi kriteria dikalikan periode observasi yang digunakan dalam penelitian. Periode observasi penelitian mencakup tahun 2021-2024 setelah penguatan implementasi regulasi pelaporan keberlanjutan di Indonesia. Sampel akhir terdiri atas 42 perusahaan sektor manufaktur, pertambangan, dan energi yang memenuhi kriteria purposive sampling, sehingga menghasilkan 168 *firm-year observations*. Pemilihan sektor dilakukan karena sektor tersebut memiliki tingkat eksposur lingkungan yang relatif tinggi dan secara aktif menyampaikan informasi keberlanjutan dalam laporan perusahaan.

2.3 Prosedur Pengumpulan Data Penelitian

Data penelitian diperoleh melalui metode dokumentasi terhadap sumber data sekunder yang tersedia secara publik. Proses pengumpulan dimulai dengan identifikasi perusahaan yang memenuhi kriteria sampel, kemudian dilakukan pengunduhan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dan laman korporasi masing-masing perusahaan. Informasi pasar seperti harga saham dan kapitalisasi pasar dikumpulkan dari database pasar modal untuk mengukur nilai perusahaan. Selanjutnya dilakukan content analysis terhadap bagian laporan yang memuat informasi lingkungan guna mengidentifikasi kedalaman narasi, penggunaan indikator kuantitatif, serta konsistensi pengungkapan antarperiode. Informasi tersebut kemudian dikodekan ke dalam format numerik berdasarkan indikator indeks pengungkapan yang telah ditentukan dan disusun menjadi dataset panel yang siap dianalisis secara statistik.

2.4 Instrumen Penelitian dan Pengukuran Variabel

Instrumen utama penelitian adalah indeks kualitas pengungkapan lingkungan yang dikembangkan untuk menangkap aspek substantif pelaporan, bukan sekadar keberadaan laporan. Indeks ini terdiri dari tiga dimensi utama, yaitu kedalaman informasi yang menilai kelengkapan penjelasan kebijakan dan praktik lingkungan, kuantifikasi informasi yang mengukur penggunaan data numerik atau indikator kinerja lingkungan, serta konsistensi pelaporan yang menilai keberlanjutan pengungkapan antarperiode. Setiap indikator diberikan skor berdasarkan pedoman content analysis yang terstruktur sehingga menghasilkan ukuran kuantitatif kualitas pengungkapan. Nilai perusahaan diukur menggunakan indikator berbasis pasar yang merefleksikan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Untuk meningkatkan validitas model, penelitian juga memasukkan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Konsistensi pengukuran dijaga melalui pedoman *coding* yang seragam dan proses pengecekan ulang data guna meminimalkan bias subjektivitas. Proses *content analysis* dilakukan melalui tiga tahap utama, yaitu identifikasi item pengungkapan lingkungan, pemberian skor berdasarkan pedoman *coding* terstruktur, dan verifikasi ulang antarperiode pelaporan perusahaan. Penilaian dilakukan terhadap kualitas narasi, penggunaan

p-ISSN: 2809-1655 e-ISSN: 2809-1981

indikator kuantitatif, konsistensi pelaporan, serta keberadaan standar atau *assurance sustainability reporting*. Untuk menjaga reliabilitas *coding*, penelitian melibatkan dua coder independen yang melakukan penilaian terhadap sampel laporan perusahaan. Hasil pengujian intercoder agreement menunjukkan nilai reliabilitas sebesar 0,87 yang mengindikasikan tingkat konsistensi *coding* yang tinggi.

Tabel 1 menyajikan indikator pembentuk *Environmental Disclosure Quality* yang digunakan dalam penelitian. Tabel ini menjelaskan dimensi penilaian kualitas pengungkapan lingkungan yang terdiri atas kedalaman informasi, kuantifikasi informasi, konsistensi pelaporan, serta verifikasi dan standar pelaporan. Setiap indikator diberikan skor tertentu untuk mengukur sejauh mana perusahaan menyampaikan informasi lingkungan secara substantif dan konsisten.

Tabel 1. Indikator Environmental Disclosure Quality

Dimensi	Indikator	Skor	Kriteria Penilaian
Kedalaman Informasi	Penjelasan kebijakan dan strategi lingkungan	0–3	0 = tidak ada; 1 = sangat umum; 2 = cukup rinci; 3 = sangat rinci
Kuantifikasi Informasi	Penyajian data emisi, energi, limbah, atau penggunaan sumber daya	0–3	0 = tidak ada; 1 = naratif umum; 2 = sebagian kuantitatif; 3 = kuantitatif lengkap
Konsistensi Pelaporan	Konsistensi pengungkapan antarperiode	0–2	0 = tidak konsisten; 1 = cukup konsisten; 2 = konsisten
Verifikasi dan Standar	Penggunaan standar pelaporan atau assurance	0–2	0 = tidak ada; 1 = menggunakan standar; 2 = menggunakan assurance/verifikasi

Berdasarkan Tabel 1, perusahaan yang menyampaikan informasi lingkungan secara rinci, kuantitatif, konsisten, dan menggunakan standar pelaporan keberlanjutan memperoleh skor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengungkapan yang bersifat umum dan terbatas. Total skor seluruh indikator kemudian dinormalisasi dalam rentang 0-1 untuk menghasilkan indeks *Environmental Disclosure Quality* perusahaan.

2.5 Teknik dan Prosedur Analisis Data

Analisis data dilakukan secara bertahap menggunakan teknik statistik kuantitatif. Tahap awal berupa analisis deskriptif untuk menggambarkan distribusi dan karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan kelayakan model estimasi. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan regresi data panel karena metode ini mampu mengakomodasi variasi lintas perusahaan dan waktu secara simultan serta mengurangi bias estimasi. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui *Chow test, Hausman test,* dan *Lagrange Multiplier test* untuk menentukan pendekatan *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect* yang paling sesuai. Signifikansi pengaruh variabel diuji menggunakan uji t dan uji F, sedangkan kekuatan model dijelaskan melalui koefisien determinasi. Seluruh analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak statistik seperti STATA, EViews, atau SPSS untuk memastikan akurasi perhitungan.

2.6 Tahapan Pelaksanaan Penelitian

Pelaksanaan penelitian dilakukan secara sistematis dimulai dari penyusunan kerangka konseptual berdasarkan teori legitimasi dan teori sinyal, dilanjutkan dengan penentuan populasi serta kriteria sampel penelitian. Tahap berikutnya meliputi pengumpulan laporan perusahaan, penyusunan indikator indeks kualitas pengungkapan lingkungan, serta proses *content analysis* untuk menghasilkan skor kuantitatif setiap perusahaan. Data yang telah dikodekan kemudian digabungkan dengan data keuangan dan pasar saham untuk membentuk dataset panel. Setelah itu dilakukan pengujian statistik, pemilihan model regresi terbaik, serta interpretasi hasil analisis untuk menjelaskan hubungan antara kualitas pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan secara empiris. Tahapan ini dirancang berurutan agar prosedur penelitian dapat direplikasi secara konsisten oleh peneliti lain.

2.7 Pertimbangan Etika Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang tersedia untuk publik sehingga tidak melibatkan interaksi langsung dengan subjek manusia. Meskipun demikian, prinsip etika penelitian tetap diterapkan melalui penggunaan data resmi perusahaan tanpa manipulasi, pengolahan data secara objektif, serta pelaporan hasil secara transparan sesuai temuan empiris. Seluruh sumber data dicantumkan secara akademik dan digunakan hanya untuk kepentingan penelitian ilmiah, sehingga menjaga integritas akademik serta kredibilitas hasil penelitian.

p-ISSN: 2803-1507 e-ISSN: 2803-1531

3. HASIL DAN DISKUSI

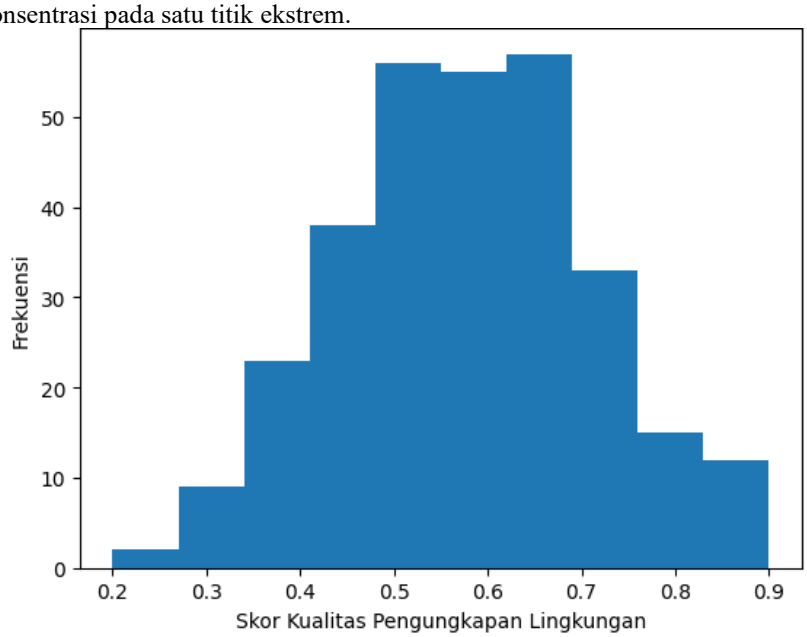
3.1 Karakteristik Data dan Statistik Deskriptif

Bagian ini menyajikan karakteristik data penelitian yang diperoleh dari observasi perusahaan publik Indonesia menggunakan unit analisis *firm-year*. Dataset penelitian mencakup perusahaan yang memenuhi kriteria kelengkapan laporan tahunan, laporan keberlanjutan, serta data pasar saham selama periode observasi. Seluruh data telah melalui proses content analysis dan pengkodean indeks kualitas pengungkapan lingkungan sebelum dilakukan analisis statistik. Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 2, statistik deskriptif menggambarkan distribusi masing-masing variabel penelitian. Nilai rata-rata kualitas pengungkapan lingkungan sebesar 0,58 menunjukkan tingkat pengungkapan berada pada kategori menengah dengan variasi antarperusahaan yang cukup terlihat dari standar deviasi sebesar 0,14. Nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Tobin's* Q memiliki rata-rata 1,47 dengan rentang nilai yang relatif lebar, mengindikasikan perbedaan persepsi pasar terhadap perusahaan dalam sampel. Variabel kontrol menunjukkan penyebaran data yang stabil, di mana ukuran perusahaan memiliki variasi moderat, leverage berada pada tingkat menengah, dan profitabilitas menunjukkan adanya perusahaan dengan kinerja negatif maupun positif.

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	*Mean*	*Median*	*Std. Dev*	*Min*	*Max*
Kualitas Pengungkapan Lingkungan (KPL)	0.58	0.57	0.14	0.21	0.89
Nilai Perusahaan (*Tobin's* Q)	1.47	1.32	0.63	0.62	3.85
Ukuran Perusahaan (SIZE)	29.11	29.03	1.62	25.42	32.85
Leverage (LEV)	0.46	0.44	0.19	0.08	0.88
Profitabilitas (ROA)	0.082	0.075	0.051	-0.06	0.24
Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)	0.11	0.09	0.18	-0.32	0.67

Distribusi tingkat kualitas pengungkapan lingkungan divisualisasikan pada Gambar 1. Grafik menunjukkan konsentrasi observasi pada kategori pengungkapan menengah, dengan jumlah perusahaan pada kategori sangat rendah maupun sangat tinggi relatif lebih sedikit. Visualisasi ini memperlihatkan pola penyebaran skor yang tidak terkonsentrasi pada satu titik ekstrem.



Gambar 1. Distribusi Kualitas Pengungkapan Lingkungan

3.2 Pemilihan Model dan Hasil Estimasi Awal

Hasil penelitian disusun sesuai tujuan utama penelitian, yaitu menguji pengaruh kualitas pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan publik di Indonesia menggunakan pendekatan regresi data panel. Sebelum estimasi dilakukan, pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji komparatif untuk menentukan model yang paling sesuai dengan karakteristik data penelitian. Sebagaimana disajikan pada Tabel 3, hasil pengujian *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test* digunakan sebagai dasar dalam menentukan model estimasi yang paling sesuai. Hasil *Chow Test* menunjukkan probabilitas sebesar

p-ISSN: 2809-1655 e-ISSN: 2809-1981

0,000 yang mengindikasikan bahwa model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model*. Selanjutnya, *Hausman Test* menghasilkan probabilitas sebesar 0,015 yang menunjukkan bahwa model *Fixed Effect* lebih konsisten dibandingkan *Random Effect Model* dalam menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian. Meskipun hasil *Lagrange Multiplier Test* menunjukkan adanya efek individual dalam data panel, hasil *Hausman Test* menjadi dasar utama dalam pemilihan model estimasi akhir. Oleh karena itu, penelitian menggunakan *Fixed Effect Model* karena mampu mengontrol heterogenitas karakteristik masing-masing perusahaan yang tidak dapat diamati secara langsung namun relatif konstan selama periode observasi. Penggunaan model ini dinilai lebih mampu menghasilkan estimasi yang konsisten dan relevan dalam menjelaskan pengaruh *Environmental Disclosure Quality* terhadap *Firm Value*.

Tabel 3. Hasil Pemilihan Model Regresi Panel

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Keputusan
Chow Test	18.42	0.000	*Fixed Effect* lebih baik dari *Common Effect*
Hausman Test	9.37	0.015	*Fixed Effect* dipilih
Lagrange Multiplier	21.08	0.000	*Random Effect* lebih baik dari *Common*

3.3 Hasil Analisis Statistik dan Pengujian Model

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, penelitian terlebih dahulu melakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi data panel memenuhi persyaratan statistik dan layak digunakan dalam proses estimasi. Pengujian dilakukan terhadap normalitas data, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan bahwa model penelitian menghasilkan estimasi yang tidak bias dan konsisten. Sebagaimana disajikan pada Tabel 4, hasil uji normalitas menunjukkan nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,081 yang mengindikasikan bahwa data penelitian berdistribusi normal karena nilai probabilitas berada di atas tingkat signifikansi 0,05. Hasil pengujian multikolinearitas menunjukkan nilai *Mean Variance Inflation Factor* (VIF) sebesar 2,34 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel independen karena nilai VIF masih berada di bawah batas umum 10. Selanjutnya, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,217 yang menandakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam model penelitian. Pengujian autokorelasi juga menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,96 yang mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi. Dengan demikian, seluruh asumsi dasar regresi panel telah terpenuhi sehingga model penelitian dinilai layak digunakan dalam pengujian hipotesis. Tabel 4 menyajikan hasil lengkap pengujian asumsi klasik yang digunakan untuk mengevaluasi kelayakan model regresi data panel dalam penelitian. Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh indikator statistik telah memenuhi kriteria yang dipersyaratkan sehingga model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 4. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji	Hasil	Keterangan
Normalitas	Prob > 0.05	Data berdistribusi normal
Multikolinearitas	VIF < 10	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Prob > 0.05	Tidak ditemukan heteroskedastisitas
Autokorelasi	DW ≈ 2	Tidak terjadi autokorelasi

Hasil estimasi regresi panel menggunakan model *fixed effect* disajikan pada Tabel 5. Koefisien regresi menunjukkan hubungan statistik antara kualitas pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan setelah mengontrol variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan.

Tabel 5. Hasil Regresi Data Panel (*Fixed Effect Model*)

Variabel	Koefisien	*Std. Error*	*t-Statistic*	*Prob (p-value)*	95% CI
KPL	**0.842**	0.211	3.99	**0.000**	[0.428 ; 1.256]
SIZE	0.173	0.061	2.83	0.005	[0.053 ; 0.293]
LEV	-0.294	0.137	-2.15	0.033	[-0.563 ; -0.025]
ROA	1.905	0.512	3.72	0.000	[0.901 ; 2.909]
GROWTH	0.118	0.074	1.59	0.114	[-0.028 ; 0.264]
Konstanta	-3.217	1.102	-2.92	0.004	[-5.381 ; -1.053]

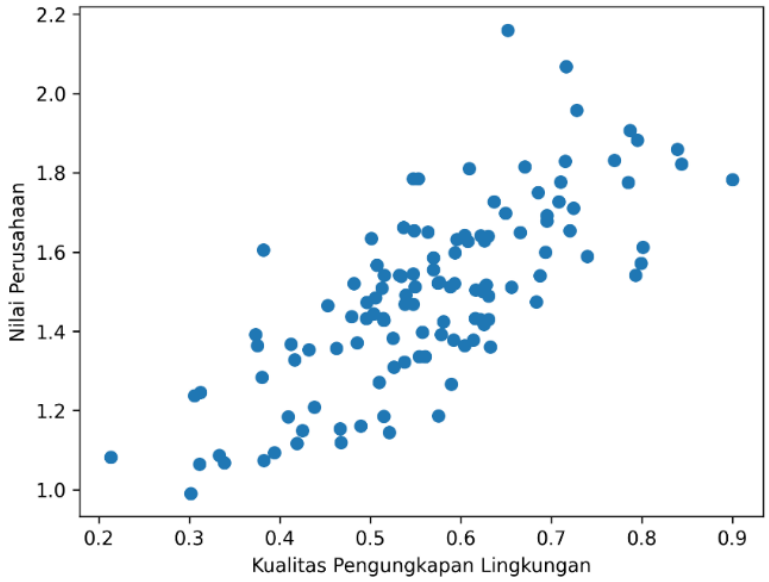
Kelayakan model regresi secara keseluruhan dirangkum pada Tabel 6, yang menunjukkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan serta signifikansi pengujian simultan. Nilai probabilitas pada uji t menunjukkan tingkat signifikansi masing-masing variabel, sedangkan nilai *R-squared* sebesar 0,61 menunjukkan proporsi variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh model penelitian.

p-ISSN: 2803-1507 e-ISSN: 2803-1531

Tabel 6. Ringkasan Kelayakan Model Regresi (Model Fit Statistics)

Statistik Model	Nilai
R-squared	0.61
Adjusted R²	0.57
F-statistic	18.76
Prob (F-stat)	0.000

Hubungan antara kualitas pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan divisualisasikan pada Gambar 2, yang memperlihatkan pola hubungan empiris antarvariabel berdasarkan hasil observasi data. Visualisasi menunjukkan kecenderungan peningkatan nilai perusahaan seiring meningkatnya skor kualitas pengungkapan lingkungan dalam data observasi.



Gambar 2. Hubungan Kualitas Pengungkapan Lingkungan dan Nilai Perusahaan

3.4 Temuan Empiris Utama

Hasil estimasi regresi data panel menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan publik di Indonesia. Selain variabel utama, ukuran perusahaan dan profitabilitas juga menunjukkan pengaruh positif terhadap *Firm Value*, sedangkan *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam model penelitian. Secara keseluruhan, model penelitian mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi yang baik sehingga hasil estimasi dinilai relevan untuk menjelaskan hubungan antarvariabel penelitian. Koefisien regresi *Environmental Disclosure Quality* sebesar 0,842 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit kualitas pengungkapan lingkungan diikuti peningkatan *Tobin's Q* sebesar 0,842 poin dengan asumsi variabel lain berada dalam kondisi konstan. Nilai koefisien tersebut menunjukkan bahwa pasar memberikan respons yang cukup kuat terhadap peningkatan kualitas transparansi lingkungan perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan lingkungan tidak hanya dipandang sebagai bentuk kepatuhan administratif, tetapi juga sebagai sinyal kredibilitas perusahaan dalam menjaga keberlanjutan bisnis dan mengurangi risiko informasi bagi investor.

Diskusi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan publik di Indonesia, yang mengindikasikan bahwa pasar modal mulai menganggap informasi lingkungan sebagai informasi yang relevan secara ekonomi, bukan hanya sebagai kewajiban kepatuhan regulatif. Temuan ini menegaskan bahwa investor tidak hanya memperhatikan keberadaan laporan keberlanjutan, tetapi juga kualitas substansi informasi yang disajikan, termasuk kedalaman penjelasan, penggunaan indikator kuantitatif, dan konsistensi pelaporan antarperiode. Dalam kerangka teori sinyal, pengungkapan yang lebih informatif mampu menurunkan asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan

p-ISSN: 2809-1655 e-ISSN: 2809-1981

(Chen et al., 2025). Sejalan dengan itu, perspektif teori legitimasi menjelaskan bahwa transparansi lingkungan membantu perusahaan memperoleh pengakuan sosial dan memperkuat reputasi institusional yang kemudian tercermin pada peningkatan valuasi perusahaan (Postiglione et al., 2024).

Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 5, *Environmental Disclosure Quality* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value* dengan nilai probabilitas sebesar 0,000. Selain itu, Gambar 2 menunjukkan adanya kecenderungan hubungan linear positif antara kualitas pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik cenderung memperoleh nilai *Tobin's Q* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat transparansi lingkungan yang rendah. Koefisien regresi *Environmental Disclosure Quality* sebesar 0,842 menunjukkan bahwa peningkatan kualitas pengungkapan lingkungan memberikan pengaruh ekonomi yang cukup kuat terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga memperhatikan kualitas transparansi informasi lingkungan sebagai indikator keberlanjutan perusahaan dan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko non-keuangan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian internasional yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang berkualitas mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan penurunan ketidakpastian investasi (Tamasiga et al., 2024). Namun demikian, kontribusi utama penelitian ini terletak pada konteks pasar negara berkembang, khususnya Indonesia, yang masih menghadapi variasi kualitas pelaporan keberlanjutan antarperusahaan. Studi sebelumnya sering menunjukkan hasil yang beragam karena pengukuran pengungkapan lingkungan umumnya hanya didasarkan pada keberadaan laporan tanpa mempertimbangkan kedalaman informasi yang diungkapkan (Thi et al., 2025). Dengan mengadopsi pengukuran berbasis kualitas substantif, penelitian ini memberikan bukti bahwa pasar lebih responsif terhadap informasi yang terukur dan konsisten dibandingkan pengungkapan yang bersifat simbolik. Hal ini menunjukkan bahwa meningkatnya regulasi keberlanjutan turut mendorong investor untuk memasukkan aspek ESG dalam proses penilaian perusahaan (Chau et al., 2025).

Tidak ditemukannya pengaruh signifikan variabel pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa peluang ekspansi belum tentu langsung diterjemahkan sebagai peningkatan nilai pasar (Schrijvers & Jacob, 2025). Investor kemungkinan menilai pertumbuhan secara lebih selektif dan mempertimbangkan stabilitas kinerja serta kualitas tata kelola sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi (Yu et al., 2024). Kondisi ini mencerminkan karakteristik pasar berkembang yang cenderung lebih sensitif terhadap risiko ketidakpastian. Di sisi lain, hubungan negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan menegaskan bahwa tingkat risiko finansial tetap menjadi pertimbangan penting bagi investor, sehingga kualitas pengungkapan lingkungan berfungsi sebagai faktor pelengkap yang memperkuat persepsi positif, namun tidak menggantikan fundamental keuangan perusahaan (Vestrelli et al., 2024).

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat integrasi teori sinyal dan teori legitimasi dalam menjelaskan mekanisme bagaimana informasi lingkungan memengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan pengurangan ketidakpastian informasi (Liu et al., 2025). Temuan ini juga memperluas literatur ESG dengan menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan memiliki implikasi ekonomi nyata di pasar modal negara berkembang, sehingga pelaporan keberlanjutan dapat dipandang sebagai instrumen strategis dalam komunikasi korporasi. Dari sisi praktis, hasil penelitian menegaskan pentingnya bagi perusahaan untuk meningkatkan kualitas substansi pelaporan melalui penyajian informasi yang terukur, konsisten, dan dapat dibandingkan antarperiode agar memperoleh respons pasar yang lebih positif. Peningkatan kualitas Sustainability Report juga dapat membantu perusahaan membangun reputasi, meningkatkan kredibilitas informasi, serta memperkuat kepercayaan investor dalam jangka panjang. Selain itu, regulator dapat menggunakan temuan ini sebagai indikasi bahwa kebijakan transparansi keberlanjutan berkontribusi dalam meningkatkan efisiensi informasi dan kualitas tata kelola perusahaan. Penelitian ini tetap memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menafsirkan hasil. Pengukuran kualitas pengungkapan berbasis *Content Analysis* berpotensi mengandung unsur subjektivitas meskipun telah menggunakan pedoman pengkodean yang sistematis. Untuk meminimalkan potensi subjektivitas, penelitian menggunakan pedoman coding yang terstruktur dan melibatkan proses verifikasi ulang antarpenilai dengan tingkat intercoder agreement sebesar 0,87 yang menunjukkan konsistensi penilaian yang tinggi.

Selain itu, penggunaan satu indikator nilai perusahaan membatasi kemampuan penelitian dalam merepresentasikan seluruh dimensi valuasi pasar, serta belum mempertimbangkan secara langsung pengaruh faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen investor (Huynh et al., 2025). Oleh karena itu,

p-ISSN: 2803-1507 e-ISSN: 2803-1531

penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan beberapa proksi nilai perusahaan, memasukkan variabel moderasi seperti tata kelola perusahaan atau struktur kepemilikan, serta melakukan analisis lintas sektor guna mengidentifikasi perbedaan respons industri terhadap pengungkapan lingkungan. Pendekatan kombinasi metode kuantitatif dan kualitatif juga dapat dikembangkan untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana investor menafsirkan informasi lingkungan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Dung et al., 2024).

4. KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh kualitas pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan publik di Indonesia di tengah meningkatnya tuntutan transparansi keberlanjutan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor tidak hanya memperhatikan keberadaan laporan keberlanjutan, tetapi juga kualitas substansi informasi yang disampaikan. Koefisien regresi sebesar 0,842 menunjukkan bahwa peningkatan kualitas pengungkapan lingkungan mampu meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan. Perusahaan dengan informasi lingkungan yang lebih rinci, konsisten, dan kuantitatif cenderung memperoleh respons investor yang lebih positif. Temuan lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berdampak negatif. Sementara itu, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, penelitian ini membuktikan bahwa pengungkapan lingkungan berkualitas berperan sebagai sinyal informasi yang meningkatkan transparansi dan legitimasi perusahaan. Temuan ini memperkuat relevansi teori sinyal dan legitimasi dalam menjelaskan pengaruh informasi non-keuangan terhadap nilai perusahaan di pasar berkembang. Secara praktis, perusahaan perlu meningkatkan kualitas pelaporan keberlanjutan melalui informasi yang terukur, konsisten, dan dapat dibandingkan agar kepercayaan investor meningkat. Selain itu, regulator perlu memperkuat standar pelaporan keberlanjutan untuk meningkatkan transparansi dan kredibilitas informasi lingkungan perusahaan. Penelitian ini terbatas pada sektor manufaktur, pertambangan, dan energi serta belum memasukkan faktor eksternal seperti kondisi makroekonomi dan sentimen pasar. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas sektor penelitian dan menambahkan variabel eksternal agar hasil penelitian lebih komprehensif.

REFERENSI

Ayagi. (2023). Financial Reporting Quality and Information Asymmetry : A Review of Empirical Literature, *1*(3), 19–29.

Bamel et al. (2025). ESG Disclosure and Firm Performance in Global South Economy : Does Industry Profile and Board Independence Moderate the Relationship, *100*(March).

Bolognesi et al. (2025). International Review of Financial Analysis Stakeholders and Regulatory Pressure on ESG Disclosure. *International Review of Financial Analysis*, *103*(October 2022), 104145. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104145

Cahyawati, N. E., Zaqy, N., & Hidayat, H. (2026). Analisis Pengaruh Kinerja ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Moderasi Kekuatan CEO: Bukti Empiris dari Pasar Indonesia. Proceeding of National Conference on Accounting & Finance, 8, 134–146. https://journal.uii.ac.id/NCAF/article/view/47025

Cai, C., Hazaea, S. A., Hael, M., Al-matari, E. M., Alhebri, A., & Alfadhli, A. M. H. (2024). Mapping the Landscape of the Literature on Environmental , Social , Governance Disclosure and Firm Value : A Bibliometric Analysis and Systematic Review.

Chau et al. (2025). Valuing ESG : How Financial Markets Respond to Corporate Sustainability. *International Business Review*, *34*(3), 102418. https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2025.102418

Chen et al. (2025). Does Information Asymmetry Affect Firm Disclosure ? Evidence from Mergers and Acquisitions of Financial Institutions, 1–28.

Dung, N. T. P., Anh, N. T. M., Toan, P. H., Hieu, L. T., Linh, N. T., & Hang, H. T. (2024). the Impact of Environmental, Social, and Governance Information on Individual Stock Investment Decisions. *Risk Governance and Control: Financial Markets and Institutions*, *14*(2), 32–43. https://doi.org/10.22495/rgcv14i2p4

p-ISSN: 2809-1655 e-ISSN: 2809-1981

Eafit et al. (2022). Information Disclosure Quality and Firm Value : Empirical Evidence for an Emerging Integrated Market n de Calidad en la Revelaci o n y Valor de la Firma : Informaci o Evidencia Emp ı rica en un Mercado Integrado Emergente, *35*(3), 345–365. https://doi.org/10.1108/ARLA-05-2021-0109

Gezgin et al. (2024). The Mediating Role of Corporate Governance in the Relationship between Net Profit and Equity and Voluntary Disclosure in the Context of Legitimacy Theory.

Huynh et al. (2025). Evolution of Investor Sentiment : A Systematic Literature Review and Bibliometric Analysis. *International Review of Economics and Finance*, *100*(November 2024), 104115. https://doi.org/10.1016/j.iref.2025.104115

Khamisu, M. S., & Paluri, R. A. (2024). Emerging Trends of Environmental Social and Governance (ESG) Disclosure Research. *Cleaner Production Letters*, *7*(November), 100079. https://doi.org/10.1016/j.clpl.2024.100079

Kholida et al. (2025). The Impact of ESG (Environmental , Social , Governance) Initiatives on Investment Decisions in the Indonesian Capital Market Article history :, *4*(2).

Liu et al. (2025). From Policy Mandates to Market Signals : Causal and Dynamic Effects of Carbon Information Disclosure on Firm Value, 1–33.

Msomi et al. (2025). The Impact of Environmental , Social , and Governance Disclosure on the Firm Value of Non-Financial Firms Listed in South Africa, 1–21.

Oliveira et al. (2025). Integrating the SDGs into Corporate Strategy : A Case Study of EDP Group, *1*, 1–28.

Postiglione et al. (2024). ESG and Firm Value : A Hybrid Literature Review on Cost of Capital Implications from Scopus Database, (August), 6457–6480. https://doi.org/10.1002/csr.2940

Rehman et al. (2025). Evaluating ESG Measurement Approaches : Systematic Review and Methodological Implications for Empirical Research in Emerging Economies, *11*(4), 541–552.

Sari, R., Setiawan, M., & Adiwangsa. (2026). Pengaruh Esg (Environmental, Social, Governance) terhadap Kinerja Keuangan dan Reputasi Perusahaan. Berajah Journal, 6(2), 428–440. https://doi.org/10.47353/BJ.V6I2.651

Schrijvers, M., & Jacob, J. (2025). Grow , Grow , Grow ? Stakeholder Value Creation by High - Growth Firms. *Small Business Economics*, *65*(3), 1975–2003. https://doi.org/10.1007/s11187-025-01095-2

Susilo et al. (2022). Tata Kelola Perusahaan Meningkatkan Kinerja Lingkungan Melalu Peran Pengungkapan Crs. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Bisnis*, *1*(1), 37–45. https://doi.org/10.51903/jimeb.v1i1.329

Tamasiga et al. (2024). *Beyond Compliance : Evaluating the Role of Environmental , Social and Governance Disclosures in Enhancing Firm Value and Performance*. *SN Business & Economics* (Vol. 4). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/s43546-024-00714-6

Thi, O., Nguyen, K., Buertey, S., Pham, T. H., Nguyen, D. Van, & Tan, P. D. (2025). Environmental Disclosure and Firm Financial Performance in Vietnam ' S Manufacturing and Energy Sectors.

Unur et al. (2025). Measuring Inferred Responsible Leadership Intentions : Formative Index Development.

Vestrelli et al. (2024). When Attention to Climate Change Matters : The Impact of Climate Risk Disclosure on Firm Market Value. *Energy Policy*, *185*(33), 113938. https://doi.org/10.1016/j.enpol.2023.113938

Yu et al. (2024). Borsa Istanbul Review How does Environmental , Social , and Governance (ESG) Performance Determine Investment Mix ? New Empirical Evidence from BRICS. *Borsa Istanbul Review*, *24*(3), 520–529. https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.02.007