

THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE ON FIRM VALUE IN THE TECHNOLOGY SECTOR ON THE IDX PERIOD 2022-2024

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR TEKNOLOGI DI BEI PERIODE 2022 – 2024

Ni Komang Ayu Trisna Dewi¹, Gde Herry Sugiarto Asana², Komang Krishna Yogantara³
Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Bisnis, Pariwisata, dan Pendidikan Universitas Triatma
Mulya^{1,2,3}

trisnaayukm@gmail.com¹

ABSTRACT

This study analyzes the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on firm value in the technology sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022-2024 period. Despite extensive ESG research across various sectors, empirical studies specifically examining the technology sector using POJK No. 51/POJK.03/2017 as a measurement framework remain limited. This research employs a quantitative approach with panel data analysis on 60 observations from 20 companies selected through purposive sampling, processed using the Random Effect Model (REM). The findings reveal that environmental and governance disclosures have a positive and significant effect on firm value, with governance showing the largest coefficient. However, social disclosure shows no significant effect due to extreme homogeneity (ceiling effect) among sample companies. Simultaneously, the three ESG dimensions explain 85.93 percent of firm value variation. The novelty of this study lies in its specific focus on the Indonesian technology sector and the use of local regulation-based indicators, providing more relevant implications for national policy context. These findings confirm Stakeholder Theory and suggest that regulators should evaluate POJK 51/2017 disclosure indicators to enable better differentiation of disclosure quality across companies.

Keywords: ESG Disclosure, Firm Value, Technology Sector, POJK 51/2017, PBV

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh pengungkapan Environmental, Social, dan Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Meskipun riset ESG telah banyak dilakukan di berbagai sektor, kajian empiris yang secara spesifik meneliti sektor teknologi dengan menggunakan POJK No. 51/POJK.03/2017 sebagai kerangka pengukuran masih terbatas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis data panel terhadap 60 observasi dari 20 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling, diolah menggunakan Random Effect Model (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan environmental dan governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan governance memiliki koefisien terbesar. Namun, pengungkapan social tidak berpengaruh signifikan akibat homogenitas ekstrem (ceiling effect) di antara perusahaan sampel. Secara simultan, ketiga dimensi ESG menjelaskan 85,93 persen variasi nilai perusahaan. Novelty penelitian ini terletak pada fokus spesifik terhadap sektor teknologi Indonesia dan penggunaan indikator berbasis regulasi lokal, sehingga implikasinya lebih relevan untuk konteks kebijakan nasional. Temuan ini mengkonfirmasi Teori Stakeholder dan menyarankan agar regulator mengevaluasi indikator pengungkapan POJK 51/2017 untuk memungkinkan diferensiasi kualitas pengungkapan antar perusahaan.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Nilai Perusahaan, Sektor Teknologi, POJK 51/2017, PBV

PENDAHULUAN

Perkembangan pesat teknologi digital telah membawa manfaat besar bagi kemajuan ekonomi global, namun di sisi lain menimbulkan tantangan serius terhadap lingkungan. Salah satu

fenomena yang paling mengkhawatirkan adalah peningkatan emisi gas rumah kaca dan penumpukan limbah elektronik (*electronic waste* atau *e-waste*) yang berasal dari penggunaan dan pembuangan perangkat teknologi secara masif.

Mengutip dari *website* green.katadata.co.id, Dhanes (2025) [1] menjelaskan bahwa laporan dari *United Nations Institute for Training and Research* (UNITAR) dalam *The Global Waste Monitor 2024*, “produksi *e-waste* global tahun 2022 mencapai 62 juta ton, meningkat 82 persen dibandingkan 2010, Indonesia menjadi kontributor terbesar *e-waste* di Asia Tenggara dengan 1,9 juta ton, di mana hanya sekitar 17,4 persen yang berhasil dikelola dengan baik”. Sektor teknologi menjadi penyumbang utama permasalahan ini karena ketergantungan tinggi pada infrastruktur digital seperti *data center*, server, dan perangkat komputer, yang juga turut mempercepat produksi *e-waste* seiring meningkatnya penggunaan *Artificial Intelligence* (AI) [2]. Fenomena ini menunjukkan bahwa semakin berkembangnya sektor teknologi, semakin besar pula tantangan dalam mewujudkan praktik bisnis yang berkelanjutan, yang pada akhirnya berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan di sektor tersebut.

Nilai perusahaan merupakan salah satu hal krusial yang menjadi cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja juga prospek jangka panjang suatu entitas bisnis. Angela dan Sari (2023) menjelaskan bahwa “nilai perusahaan mampu merepresentasikan kepercayaan publik terhadap kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan arus kas dan profitabilitas jangka panjang, yang tercermin dari peningkatan harga saham” [21]. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham [3]. PBV dipilih karena sederhana, datanya mudah diperoleh dari laporan keuangan publik, mampu memberikan gambaran apakah pasar menilai suatu perusahaan

undervalued atau *overvalued*, serta umum digunakan dalam penelitian di Indonesia [17]. Seiring meningkatnya kesadaran terhadap isu keberlanjutan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mulai menjadi tolak ukur penting bagi investor dalam menilai kelayakan dan risiko investasi, karena dianggap sebagai sinyal positif atas prospek jangka panjang perusahaan [4][5][6][7]. Penelitian pada sektor teknologi di Indonesia juga menunjukkan bahwa nilai PBV dapat dipengaruhi oleh respons perusahaan terhadap isu keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan [8].

Penelitian ini berpijak pada Teori *Stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (1984) [9], yang menekankan bahwa “perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan termasuk masyarakat, lingkungan, dan regulator”. Dalam kerangka ini, pengungkapan ESG merupakan bentuk konkret akuntabilitas perusahaan kepada seluruh *stakeholder*. Angela dan Sari (2023) menjelaskan bahwa ketika perusahaan memenuhi tanggung jawabnya terhadap *stakeholder* dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan meningkat karena *stakeholder* mengasumsikan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang lebih baik akan memiliki kemampuan berkinerja lebih baik pula [21]. Konsep *Triple Bottom Line* yang diperkenalkan Elkington (1994) memperkuat hal ini dengan menekankan pentingnya keseimbangan antara *profit*, *people*, dan *planet*, yang sejalan dengan tujuan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 tentang keuangan berkelanjutan [10]. Penerapan *Triple Bottom Line* juga sejalan dengan POJK 51/2017 yang mewajibkan emiten dan perusahaan publik untuk menyusun Laporan Keberlanjutan yang mencakup

kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup secara komprehensif [14].

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengungkapan ESG umumnya berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor. Syaputri (2024) menemukan pengaruh positif dan signifikan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur makanan [11], sementara Fakhriansyah et al. (2025) melaporkan hasil serupa pada sektor pertambangan di BEI [8], dan Nasution et al. (2024) pada sektor perbankan [12]. Pada tataran internasional, Aydogmus et al. (2022) menganalisis dampak ESG terhadap nilai perusahaan pada sampel global dengan *dataset* yang besar dan menemukan bahwa skor ESG gabungan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [23]. Namun demikian, temuan-temuan tersebut tidak selalu konsisten ketika dianalisis per dimensi ESG. Aydogmus et al. (2022) sendiri melaporkan bahwa secara individual, dimensi *social* dan *governance* berpengaruh positif signifikan, sedangkan dimensi *environmental* justru tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [23]. Angela dan Sari (2023) pada sampel perusahaan di BEI menemukan pola yang berbeda lagi: hanya dimensi *governance* yang berpengaruh positif signifikan, sementara dimensi *environmental* dan *social* tidak berpengaruh signifikan [21]. Dorothy dan Endri (2024) pada sektor energi menambahkan dimensi lain dari inkonsistensi ini dengan menemukan bahwa pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada tingkat profitabilitas perusahaan sebagai variabel moderasi [24]. Inkonsistensi temuan ini menunjukkan bahwa respons pasar terhadap pengungkapan ESG bersifat kontekstual dan sangat bergantung pada karakteristik industri, regulasi yang

berlaku, serta instrumen pengukuran yang digunakan.

Berdasarkan sintesis kritis terhadap literatur di atas, teridentifikasi tiga kesenjangan penelitian (*research gap*) yang belum terisi. *Pertama*, dari sisi kesenjangan konteks (*contextual gap*), sebagian besar studi terdahulu mengkaji pengaruh pengungkapan ESG pada sektor konvensional seperti manufaktur [11], pertambangan [8], perbankan [12], dan energi [24], sementara sektor teknologi yang menghadapi tantangan keberlanjutan yang unik, khususnya terkait pengelolaan *e-waste* dan dampak lingkungan dari adopsi AI, belum menjadi fokus kajian empiris. Padahal, sektor teknologi memiliki karakteristik yang berbeda secara fundamental dari sektor lain, yakni model bisnis berbasis talenta dan inovasi, ketergantungan tinggi pada infrastruktur digital berkapasitas besar, serta rentannya terhadap isu keamanan data dan etika algoritma [5], sehingga pola hubungan ESG dan nilai perusahaan di sektor ini berpotensi berbeda dari sektor yang telah diteliti sebelumnya. *Kedua*, dari sisi kesenjangan metodologis (*methodological gap*), mayoritas penelitian terdahulu menggunakan GRI *Standards* atau skor ESG dari lembaga pemeringkat internasional seperti Refinitiv sebagai alat ukur [23][21], sementara belum terdapat studi yang secara spesifik menggunakan POJK No. 51/POJK.03/2017 sebagai instrumen pengukuran pengungkapan ESG, padahal regulasi ini bersifat wajib (*mandatory*) bagi seluruh emiten BEI dan memuat kriteria pelaporan keberlanjutan yang secara langsung relevan dengan konteks regulasi Indonesia [14][16]. *Ketiga*, dari sisi kesenjangan konseptual (*conceptual gap*), inkonsistensi temuan antar penelitian terdahulu mengenai pengaruh masing-masing dimensi ESG secara parsial terhadap nilai perusahaan, di mana

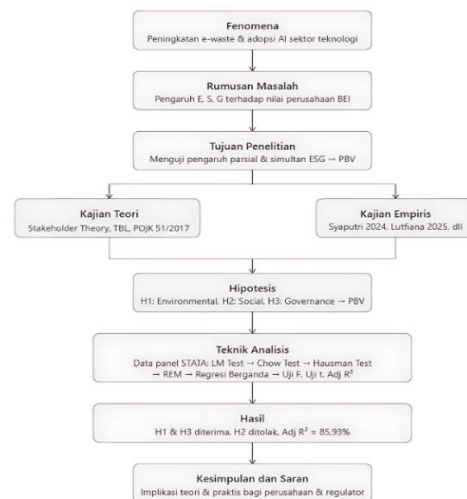
dimensi *environmental* ditemukan signifikan pada beberapa studi [8][11] namun tidak signifikan pada studi lainnya [23][21], menunjukkan bahwa diperlukan pengujian lebih lanjut yang memisahkan pengaruh ketiga dimensi ESG secara individual pada konteks dan instrumen pengukuran yang berbeda.

Penelitian ini hadir untuk mengisi ketiga kesenjangan tersebut dengan dua kebaruan (*novelty*) utama. *Pertama*, penelitian ini berfokus pada sektor teknologi Indonesia yang terdaftar di BEI periode 2022-2024, yaitu sektor yang menghadapi tantangan keberlanjutan paling kontemporer terkait *e-waste* dan adopsi AI, namun belum menjadi objek kajian empiris terkait pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. *Kedua*, penelitian ini menggunakan POJK No. 51/POJK.03/2017 sebagai instrumen pengukuran pengungkapan ESG, yang memberikan keunggulan ganda: secara akademik mengisi celah riset karena belum ada studi yang menjadikan POJK sebagai alat ukur ESG, dan secara regulasi lebih relevan karena bersifat wajib bagi seluruh emiten BEI sehingga implikasi hasil penelitian lebih langsung bagi perusahaan dan regulator di Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang dan identifikasi *research gap* tersebut, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Bagaimana pengaruh pengungkapan *environmental* terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024? (2) Bagaimana pengaruh pengungkapan *social* terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024? (3) Bagaimana pengaruh pengungkapan *governance* terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi yang terdaftar di BEI periode 2022-2024? Berdasarkan Teori *Stakeholder* (Freeman, 1984) yang menyatakan bahwa “perusahaan yang

memenuhi ekspektasi seluruh pemangku kepentingan melalui pengungkapan ESG akan memperoleh legitimasi yang lebih tinggi dan pada akhirnya meningkatkan nilai Perusahaan” [9], serta didukung oleh bukti empiris yang menunjukkan pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada berbagai sektor [8][11][12][23], maka hipotesis yang diajukan adalah: H1: Pengungkapan *environmental* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; H2: Pengungkapan *social* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; H3: Pengungkapan *governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN



Gambar 1. Alur Penelitian

Penelitian ini dirancang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis data panel, yakni penggabungan data *cross section* dari 20 perusahaan dan data *time series* selama tiga tahun (2022-2024), sehingga menghasilkan 60 unit observasi. Metode ini dipilih karena mampu menangkap secara simultan variasi karakteristik antar perusahaan dan dinamika perubahan antar waktu dalam satu model analisis yang terintegrasi [13]. Objek kajian adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor teknologi dan tercatat

aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Pemilihan sektor teknologi didasari oleh relevansinya yang tinggi dengan isu keberlanjutan kontemporer, khususnya terkait pengelolaan limbah elektronik (*e-waste*) dan pesatnya adopsi kecerdasan buatan (AI) yang mendorong peningkatan konsumsi energi secara signifikan [2]. Seluruh data diperoleh melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id, *website* resmi masing-masing perusahaan sampel, serta laman IDX ESG *Leaders*. BEI dipilih sebagai sumber data karena merupakan satu-satunya bursa efek di Indonesia yang menghimpun seluruh perusahaan publik, termasuk sektor teknologi, sehingga menjadi sumber yang paling komprehensif dan representatif [14]. Periode 2022-2024 dipilih karena mencerminkan fase penerapan aktif POJK No. 51/POJK.03/2017, sekaligus era pascapandemi di mana perusahaan mulai menyeimbangkan pertumbuhan bisnis dengan tanggung jawab keberlanjutan sehingga pengungkapan ESG menjadi semakin bernilai bagi investor [11].

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI, berjumlah 47 perusahaan. Teknik penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang relevan dan konsisten dengan tujuan penelitian [15]. Tiga kriteria yang ditetapkan adalah: pertama, perusahaan telah tercatat (*listing*) di BEI selama keseluruhan periode penelitian 2022-2024; kedua, perusahaan tidak mengalami suspensi perdagangan saham (*non-suspended*) selama periode penelitian; ketiga, perusahaan mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) secara lengkap selama periode 2022-2024. Dari total 47 perusahaan populasi,

sebanyak 2 perusahaan dieliminasi karena belum tercatat di BEI selama keseluruhan periode, 4 perusahaan dieliminasi karena mengalami suspensi perdagangan, dan 21 perusahaan dieliminasi karena tidak mempublikasikan laporan secara lengkap. Setelah melalui proses penyaringan tersebut, diperoleh 20 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria, terlampir dalam **Lampiran 1**, menghasilkan total 60 unit observasi sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sektor teknologi yang saat ini terdaftar di BEI	47
2	Perusahaan yang belum tercatat (<i>listing</i>) di BEI selama keseluruhan periode penelitian 2022-2024	(2)
3	Perusahaan yang mengalami suspensi perdagangan saham (<i>non-suspended</i>) selama periode penelitian	(4)
4	Tidak mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode 2022-2024	(21)
Jumlah Perusahaan dijadikan sampel dalam penelitian		20
Total sampel penelitian (20 Perusahaan x 3 periode)		60

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2025)
 Penelitian ini sepenuhnya menggunakan data sekunder berupa data

kuantitatif yang dapat diolah secara statistik [15]. Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi dengan menelaah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang telah dipublikasikan secara resmi. Data harga saham penutupan dan nilai buku ekuitas diperoleh dari publikasi keuangan resmi yang tersedia di situs BEI serta laman *IDX ESG Leaders*.

Studi ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu variabel independen berupa tiga dimensi pengungkapan ESG dan variabel dependen berupa nilai perusahaan. Variabel independen pertama adalah pengungkapan *environmental* (X1), yaitu penyampaian informasi perusahaan terkait aktivitas, kebijakan, dan kinerja lingkungan hidup, yang mencakup pengelolaan emisi gas rumah kaca, penanganan limbah padat dan cair, efisiensi penggunaan energi dan air, penggunaan energi terbarukan, kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, serta upaya konservasi ekosistem. Aspek ini sangat krusial bagi perusahaan teknologi yang menghasilkan volume *e-waste* tinggi seiring pertumbuhan infrastruktur digital [6][10].

Pengukurannya menggunakan rumus:

$$E = \frac{\text{Jumlah kriteria } \textit{environmental} \text{ yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total kriteria } \textit{environmental} \text{ yang ditetapkan}} \times 100\%$$

Variabel independen kedua adalah pengungkapan *social* (X2), yaitu penyampaian informasi mengenai tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan sosial yang mencakup kebijakan ketenagakerjaan, upah layak, kesehatan dan keselamatan kerja (K3), pelatihan dan pengembangan SDM, keberagaman gender, perlindungan hak konsumen, program CSR, serta mekanisme keterlibatan *Stakeholder*. Pengungkapan *social* berperan penting dalam membentuk reputasi perusahaan teknologi yang sangat bergantung pada talenta SDM berkualitas dan kepercayaan publik [6]. Pengukurannya menggunakan rumus:

$$S = \frac{\text{Jumlah kriteria } \textit{social} \text{ yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total kriteria } \textit{social} \text{ yang ditetapkan}} \times 100\%$$

Variabel independen ketiga adalah pengungkapan *governance* (X3), yaitu penyampaian informasi terkait dengan pelaksanaan prinsip tata kelola perusahaan yang baik (GCG), mencakup susunan dan independensi jajaran komisaris maupun direksi, efektivitas fungsi komite audit, dan transparansi laporan keuangan dan non-keuangan, pengungkapan remunerasi, kebijakan anti korupsi, mekanisme *whistleblowing*, sistem pengendalian internal, dan keterlibatan dewan dalam kebijakan ESG. Aspek tata kelola ini menjadi sangat urgen bagi perusahaan teknologi yang rentan terhadap risiko keamanan data dan etika algoritma [5]. Pengukurannya menggunakan rumus:

$$G = \frac{\text{Jumlah kriteria } \textit{governance} \text{ yang diungkapkan}}{\text{Jumlah total kriteria } \textit{governance} \text{ yang ditetapkan}} \times 100\%$$

Dalam riset ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (Y), yang diprosikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham di bursa dengan nilai buku per lembar saham [3][17]. Rumus perhitungannya adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Dengan:

$$\text{Nilai Buku per Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Instrumen utama yang digunakan adalah lembar *checklist* pengungkapan ESG yang disusun berdasarkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan [14]. Penilaian dilakukan menggunakan sistem skor biner: nilai 1 diberikan apabila perusahaan mengungkapkan item yang dimaksud, dan nilai 0 apabila tidak diungkapkan, sehingga skor akhir mencerminkan proporsi pengungkapan secara objektif dan terstandarisasi [6][10]. Pemilihan POJK 51/2017 memberikan keunggulan ganda dibandingkan *GRI Standards*: secara akademik mengisi celah riset yang belum

banyak menggunakannya sebagai alat ukur ESG, dan secara regulasi lebih relevan karena bersifat wajib (*mandatory*) bagi seluruh emiten BEI sehingga implikasinya lebih langsung bagi perusahaan dan regulator [16][14]. Tabel definisi operasional variabel secara terperinci disajikan pada **Lampiran 2**.

Terkait validitas dan reliabilitas instrumen, *checklist* ESG dalam penelitian ini memenuhi aspek validitas isi (*content validity*) karena seluruh indikator pengungkapan bersumber langsung dari regulasi resmi, yakni Lampiran II POJK No. 51/POJK.03/2017 yang secara eksplisit mengatur format dan substansi Laporan Keberlanjutan bagi emiten dan perusahaan publik, mencakup kinerja lingkungan hidup (Bagian II.A.6.d-e), kinerja sosial (Bagian II.A.6.c), dan tata kelola keberlanjutan (Bagian II.A.5) [14]. Dengan demikian, instrumen ini tidak disusun secara subjektif oleh peneliti melainkan mengadopsi kerangka regulasi yang telah ditetapkan oleh otoritas yang berwenang, sehingga memiliki legitimasi sebagai alat ukur pengungkapan ESG di Indonesia. Dari aspek reliabilitas, penggunaan sistem skor biner (1/0) meminimalkan potensi subjektivitas penilaian karena hanya mengukur ada atau tidaknya pengungkapan pada setiap item, bukan menilai kualitas atau kedalaman pengungkapan, sehingga tingkat konsistensi pengukuran antar perusahaan dan antar periode terjaga secara sistematis [6][10]. Pendekatan skor biner ini juga telah lazim digunakan dalam penelitian serupa mengenai pengungkapan ESG di Indonesia [6][12][16].

Guna menganalisis dampak ketiga aspek ESG terhadap nilai perusahaan, baik secara individual maupun secara bersama-sama, digunakan model persamaan regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

di mana Y merupakan nilai perusahaan (PBV), α merupakan konstanta, β_1 hingga β_3 merupakan koefisien regresi masing-masing variabel, X_1 adalah pengungkapan *environmental*, X_2 adalah pengungkapan *social*, X_3 adalah pengungkapan *governance*, dan ε merupakan *error* (kesalahan pengganggu).

Seluruh data diolah menggunakan aplikasi STATA, dengan tahapan analisis sebagai berikut. Pertama, analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan karakteristik distribusi data pada setiap variabel, meliputi jumlah observasi, nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Apabila nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai *mean*, maka penyebaran data tergolong baik [13].

Kedua, uji pemilihan model dilakukan untuk menentukan model estimasi yang paling optimal antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM), melalui tiga tahapan pengujian berurutan [18][13]. Tahap pertama adalah *LM Test* (*Lagrange-Multiplier*) yang digunakan untuk membandingkan REM dengan CEM. Tahap kedua adalah *Chow Test* yang digunakan untuk membandingkan FEM dengan CEM. Tahap ketiga adalah *Hausman Test* yang digunakan untuk membandingkan REM dengan FEM. Pemilihan model ini bersifat krusial karena menentukan apakah pengujian asumsi klasik perlu dilakukan. Apabila model terpilih adalah REM, pengujian asumsi klasik tidak diperlukan karena REM menggunakan metode estimasi *Generalized Least Squares* (GLS) yang terbukti mampu mengatasi masalah autokorelasi *time series* dan korelasi antar observasi *cross section* secara sekaligus sehingga menghasilkan estimator yang lebih efisien dibandingkan *Ordinary*

Least Squares (OLS) pada data panel dengan komponen *error* yang bersifat acak dan tidak berkorelasi dengan variabel independen [13]. Argumentasi ini juga sejalan dengan Latan [18] yang menegaskan bahwa keunggulan GLS pada REM terletak pada kemampuannya memberikan estimasi koefisien regresi yang tetap konsisten dan efisien tanpa memerlukan terpenuhinya asumsi klasik secara terpisah. Apabila model terpilih adalah FEM atau CEM, maka dilanjutkan dengan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi [19].

Ketiga, setelah model terpilih ditetapkan, dilakukan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui arah dan besaran pengaruh masing-masing variabel pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Model persamaan regresi:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

α = Konstanta

X₁ = Pengungkapan *Environmental*

X₂ = Pengungkapan *Social*

X₃ = Pengungkapan *Governance*

ε = *Error*

Keempat, uji F (simultan) dilakukan untuk menguji apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen; model dinyatakan layak apabila nilai Prob > F < 0,05 [19].

Kelima, uji t (parsial) dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara individual; variabel dinyatakan berpengaruh signifikan apabila nilai P > |t| < 0,05 [15].

Keenam, uji koefisien determinasi menggunakan *Adjusted R²* sebagai ukuran utama kemampuan penjelas model, karena nilai ini telah mempertimbangkan jumlah variabel independen sehingga tidak meningkat

secara otomatis ketika variabel baru ditambahkan [19].

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mengkaji perusahaan sektor teknologi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024. Dari total populasi 47 perusahaan, penerapan metode *purposive sampling* menghasilkan 20 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria seleksi, sehingga diperoleh 60 unit observasi. Komposisi sampel merepresentasikan heterogenitas subsektor teknologi Indonesia, meliputi penyedia solusi perangkat lunak seperti RUNS (Global Sukses Solusi), perusahaan *fintech* seperti CASH (Cashlez Worldwide Indonesia), operator infrastruktur digital seperti DCII (DCI Indonesia), hingga ekosistem digital berskala besar seperti GOTO (GoTo Gojek Tokopedia) yang tercatat sebagai *decacorn* pertama di bursa ASEAN [8]. Keragaman skala usaha dan lini bisnis ini menjadikan sampel representatif untuk menggeneralisasi praktik pengungkapan keberlanjutan di sektor teknologi BEI.

Analisis statistik deskriptif menggunakan perintah *summarize* pada STATA untuk memberikan gambaran umum karakteristik distribusi data seluruh variabel penelitian. Hasilnya disajikan pada Gambar 1 berikut.

```
. summarize y x1 x2 x3
```

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
y	60	.8966667	.0581251	.7	1
x1	60	.7266667	.128705	.2	.9
x2	60	.995	.0219784	.9	1
x3	60	.9783333	.0884742	.6	1

Gambar 1. Output Statistik Deskriptif

Sumber: *Output* STATA, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Gambar 1, variabel nilai perusahaan (Y) memiliki rerata 0,8967 dan standar deviasi 0,0581 yang lebih kecil dari nilai *mean*, mengindikasikan distribusi data yang relatif homogen [13]. Rentang PBV berkisar antara 0,70 hingga 1,00,

mengungkapkan bahwa mayoritas perusahaan teknologi sampel diperdagangkan di bawah atau mendekati nilai bukunya selama periode observasi, suatu kondisi yang mencerminkan sentimen pasar yang masih konservatif terhadap valuasi saham teknologi Indonesia pasca-koreksi global tahun 2022 [23]. Pengungkapan *environmental* (X1) memiliki rerata 0,7267 dengan standar deviasi 0,1287 pada rentang 0,20 hingga 0,90, variabilitas ini mengindikasikan adanya disparitas signifikan dalam komitmen lingkungan antar perusahaan, yang memungkinkan pengaruh variabel ini terdeteksi dalam model regresi [19]. Sebaliknya, pengungkapan *social* (X2) menunjukkan homogenitas yang ekstrem dengan rerata 0,9950 dan standar deviasi sangat kecil di 0,0220. Kondisi *ceiling effect* ini mengimplikasikan bahwa hampir seluruh sampel telah mencapai tingkat pengungkapan sosial maksimal berdasarkan indikator POJK 51/2017, sehingga tidak terdapat variasi yang memadai untuk membedakan dampaknya terhadap nilai perusahaan secara statistik. Pengungkapan *governance* (X3) memiliki rerata 0,9783 dengan standar deviasi 0,0885 dan rentang 0,60 hingga 1,00, menunjukkan masih terdapat variasi yang cukup untuk dianalisis pengaruhnya [18].

Sebelum melakukan analisis regresi, penentuan model estimasi optimal dilakukan melalui tiga tahapan pengujian sekuensial. hasilnya disajikan pada Gambar 2.

```
. xttest0
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects
y[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]
Estimated results:
-----+-----
|          Var          | sd = sqrt(Var) |
-----+-----
| y          | .0033785        | .0581251        |
| e          | .0002294        | .0151466        |
| u          | .0002632        | .0162224        |
-----+-----
Test:  Var(u) = 0
      chibar2(01) = 11.08
      Prob > chibar2 = 0.0004
```

Gambar 2. Output LM Test

Sumber: *Output STATA*, data diolah peneliti (2026)

Hasil *LM Test* pada Gambar 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0004 (< 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya dilakukan *Chow Test* untuk membandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) dengan CEM, hasilnya disajikan pada Gambar 3.

```
. xtreg y x1 x2 x3, fe
note: x2 omitted because of collinearity
Fixed-effects (within) regression              Number of obs   =   60
Group variable: id                            Number of groups =   20
R-sq:                                         Obs per group:
    within = 0.8547                            min           =    3
    between = 0.3367                            avg           =   3.0
    overall  = 0.4785                            max           =    3
corr(u_i, Xb) = -0.2254                      F(2, 38)        =  111.76
                                              Prob > F         =   0.0000
```

	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
x1	.3846154	.0257252	14.95	0.000	.3325373 .4366934
x2	0	(omitted)			
x3	.1855073	0.00	1.000	1.000	-.3755398 .3755398
_cons	.6171795	.1824586	3.38	0.002	.2478113 .9865477
sigma_u	.04195225				
sigma_e	.01514661				
rho	.88467955	(fraction of variance due to u_i)			

F test that all u_i=0: F(19, 38) = 4.13 Prob > F = 0.0001

Gambar 3. Output Chow Test

Sumber: *Output STATA*, data diolah peneliti (2026)

Chow Test pada Gambar 3 menghasilkan nilai rho = 0,88467955 (> 0,05), mengindikasikan *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik dari CEM. Dalam pengujian FEM, variabel X2 (*social*) tereliminasi secara otomatis akibat adanya *perfect collinearity*, yang mengkonfirmasi temuan deskriptif mengenai minimnya variasi pada variabel tersebut. Karena baik REM maupun FEM lebih unggul dari CEM, selanjutnya dilakukan *Hausman Test* untuk memilih antara REM dan FEM, hasilnya disajikan pada Gambar 4.

```
. hausman fixed random
hausman fixed random
-----+-----
| Coefficients |          |          |          |          |
| (b)          | (B)      | (b-B)   | sqrt(diag(V_b-V_B)) |
| fixed        | random   | Difference | S.E.          |
-----+-----
| x1           | .3846154 | .391314  | .0106052      |
| x3           | 0        | .4038411 | .1791098      |
-----+-----
b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg
Test: Ho: difference in coefficients not systematic
      chi2(2) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
            = 5.89
      Prob>chi2 = 0.0527
```

Gambar 4. Output Hausman Test

Sumber: *Output STATA*, data diolah peneliti (2026)

Hausman *Test* pada Gambar 4 menghasilkan nilai probabilitas 0,0527 (> 0,05), sehingga REM terpilih sebagai model paling efisien. Terpilihnya REM membawa implikasi metodologis penting: pengujian asumsi klasik tidak diperlukan karena REM menggunakan estimasi *Generalized Least Squares* (GLS) yang secara inheren mengatasi masalah autokorelasi dan heteroskedastisitas [18][13]. Dengan demikian, analisis dapat langsung dilanjutkan ke tahap regresi.

Analisis regresi linier berganda menggunakan REM dilakukan untuk mengidentifikasi arah dan besaran pengaruh masing-masing dimensi ESG terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis disajikan pada Gambar 5.

```
. regress y x1 x2 x3
```

Source	SS	df	MS	Number of obs =	60
Model	.172713504	3	.057571168	F(3, 56)	= 121.11
Residual	.026619809	56	.000475354	Prob > F	= 0.0000
Total	1.99333313	59	.003378531	R-squared	= 0.8665
				Adj R-squared	= 0.8593
				Root MSE	= .0216

y	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
x1	.4065328	.0247003	16.46	0.000	.3570521 .4560135
x2	-.0625206	.1379448	-0.45	0.652	-.3388573 .2138161
x3	.4303176	.0337466	12.75	0.000	.3627149 .4979202
_cons	.2424668	.1356706	1.79	0.079	-.029314 .5142476

Gambar 5. Output Analisis Regresi Linier Berganda

Sumber: Output STATA, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Gambar 5, model persamaan regresi linier berganda yang terbentuk adalah:

$$Y = 0,2424668 + 0,4065328X_1 - 0,0625206X_2 + 0,4303176X_3 + e$$

Nilai konstanta (α) sebesar 0,2424668 mengindikasikan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol maka nilai PBV diperkirakan sebesar 0,2424668. Koefisien regresi X1 sebesar 0,4065328 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pengungkapan *environmental* akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,4065328 dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien X2 sebesar -0,0625206 menunjukkan hubungan negatif yang sangat kecil dan tidak signifikan secara statistik. Koefisien X3

sebesar 0,4303176 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan pengungkapan *governance* akan meningkatkan nilai PBV sebesar 0,4303176 dengan asumsi variabel lain konstan. Nilai F-statistik 121,11 dengan probabilitas 0,0000 mengkonfirmasi kelayakan model secara simultan. Nilai *Adjusted R*² sebesar 0,8593 menunjukkan bahwa 85,93 persen variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh ketiga dimensi ESG secara simultan, sementara sisanya 14,07 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Tingginya nilai tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu: Pertama, tingginya koefisien determinasi dapat dipengaruhi oleh karakteristik sampel yang relatif kecil (60 observasi) dan homogenitas tinggi pada dua dari tiga variabel independen (*social* dan *governance*). Kondisi ini berpotensi menginflasi nilai R² dibandingkan dengan sampel yang lebih besar dan heterogen [19]. Kedua, dalam konteks sektor teknologi yang sangat dinamis, faktor-faktor non-ESG seperti inovasi produk, pertumbuhan pengguna, dan sentimen pasar terhadap saham teknologi global kemungkinan juga berperan signifikan namun tidak tertangkap dalam model [23]. Ketiga, transformasi variabel dependen menggunakan rasio normalisasi dapat mempersempit varians *outcome*, yang secara mekanis meningkatkan R² [13].

Meskipun demikian, tingginya *explanatory power model* tetap memberikan konfirmasi empiris bahwa pengungkapan ESG berbasis POJK 51/2017 memiliki relevansi substansial dalam membentuk persepsi investor terhadap valuasi perusahaan teknologi [20]. Temuan ini konsisten dengan studi Aydogmus et al. [23] yang menemukan bahwa “kinerja ESG memiliki dampak positif signifikan terhadap nilai dan

profitabilitas perusahaan di pasar berkembang”.

Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan menggunakan Uji t dengan hasil yang bersumber dari *output* regresi pada Gambar 5. Adapun ringkasan hasil pengujian untuk seluruh hipotesis disajikan dalam Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Koefisien	$P > t $	Keterangan	Keputusan
H1	Pengungkapan <i>environmental</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,4065	0,000	Positif Signifikan	Diterima
H2	Pengungkapan <i>social</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	-0,0625	0,652	Tidak Signifikan	Ditolak
H3	Pengungkapan <i>governance</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	0,4303	0,000	Positif Signifikan	Diterima

Sumber: *Output* STATA, data diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 1, Pengungkapan *environmental* (X1) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,4065328 dengan nilai $P > |t| = 0,000$, jauh lebih kecil dari 0,05, sehingga H1 diterima. Temuan ini dapat dijelaskan melalui Teori *Stakeholder* (Freeman, 1984) yang menyatakan bahwa “perusahaan yang secara transparan mengungkapkan komitmen lingkungannya akan memperoleh legitimasi lebih tinggi dari para *stakeholder*, khususnya investor yang semakin kritis mempertimbangkan risiko lingkungan dalam keputusan investasi”. Dalam konteks sektor teknologi di Indonesia, isu *e-waste* dan konsumsi energi *data center* menjadi sorotan publik yang semakin intensif seiring adopsi AI [1][2], sehingga perusahaan yang mengungkapkan pengelolaan lingkungannya secara komprehensif berdasarkan POJK 51/2017 memberikan sinyal positif kepada pasar bahwa manajemen mampu mengelola risiko lingkungan secara bertanggung jawab. Clarissa et al. [20]

memperkuat temuan ini dengan mengemukakan bahwa “pengungkapan ESG pada dimensi *environmental* yang disertai praktik akuntansi manajemen lingkungan yang baik terbukti mampu menciptakan nilai yang lebih besar bagi *stakeholder*”. Temuan ini juga dikonfirmasi oleh Syaputri [11], Fakhriansyah et al. [8], Lutfiana et al. [6], serta Biju et al. [25] yang seluruhnya menemukan pengaruh positif dan signifikan pengungkapan *environmental* terhadap nilai perusahaan di berbagai sektor di Indonesia, sehingga penelitian ini turut memperkuat dan memperluas temuan tersebut ke sektor teknologi.

Pengungkapan *social* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien -0,0625 dengan nilai $P > |t| = 0,652$, jauh lebih besar dari 0,05, sehingga H2 ditolak. Hasil ini bukan mengindikasikan ketidakpentingan aspek *social*, melainkan merupakan konsekuensi statistik dari kondisi homogenitas yang ekstrem pada variabel X2, dengan rerata pengungkapan *social* mencapai 0,9950 (99,50 persen) dengan standar deviasi hanya 0,0220. Kondisi ini mengindikasikan bahwa hampir seluruh 20 perusahaan teknologi dalam sampel telah mengungkapkan aspek *social* pada tingkat yang sangat tinggi dan seragam, sehingga tidak tersedia variasi yang memadai untuk mendeteksi pengaruh diferensial terhadap nilai perusahaan [13][19].

Fenomena *ceiling effect* ini mengungkapkan adanya kepatuhan yang bersifat normatif terhadap standar pengungkapan sosial dalam POJK 51/2017, di mana perusahaan memenuhi persyaratan regulasi tanpa diferensiasi kualitas yang bermakna. Clarissa et al. [20] menegaskan bahwa “pengungkapan ESG yang dilakukan sekadar sebagai pemenuhan regulasi tanpa implementasi yang mendalam tidak akan menciptakan

nilai tambah signifikan bagi *stakeholder*". Temuan ini sejalan dengan Lutfiana et al. [6] dan Nasution et al. [12] yang juga menemukan bahwa pengungkapan *social* tidak berpengaruh signifikan pada sampel dengan tingkat keseragaman yang tinggi.

pengungkapan *governance* (X3) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan dengan koefisien terbesar di antara ketiga dimensi yaitu 0,4303176 dengan nilai $P > |t| = 0,000$, sehingga H3 diterima. Koefisien pengaruh *governance* (0,4303176) yang sedikit lebih besar dibandingkan *environmental* (0,4065328) mengindikasikan bahwa investor di sektor teknologi memberikan apresiasi tertinggi terhadap transparansi tata kelola. Temuan ini dapat dijelaskan melalui Teori *Stakeholder* (Freeman, 1984) yang menekankan bahwa "transparansi dan akuntabilitas tata kelola merupakan bentuk pemenuhan ekspektasi *stakeholder* yang paling fundamental bagi investor, yang memerlukan kepastian bahwa manajemen bertindak dengan integritas dan bertanggung jawab".

Signifikansi *governance* dalam sektor teknologi dapat dikaitkan dengan tingginya eksposur risiko non-finansial yang bersifat spesifik industri, meliputi keamanan siber, perlindungan data pengguna, dan etika pengembangan AI [5]. Perusahaan yang secara komprehensif mengungkapkan struktur pengawasan, kebijakan *whistleblowing*, dan mekanisme pengendalian internal memberikan jaminan kepada investor bahwa risiko-risiko tersebut dikelola secara memadai. Temuan ini diperkuat oleh Clarissa et al. [20] yang mendemonstrasikan bahwa "efektivitas pengungkapan ESG dalam menciptakan nilai sangat bergantung pada kualitas sistem tata kelola yang mendasarinya". Hasil serupa juga dikonfirmasi oleh Fakhriansyah et al. [8], Syaputri [11],

Nasution et al. [12], Grima et al. [5], serta Dorothy dan Endri [24] yang menemukan pengaruh positif dan signifikan pengungkapan *governance* terhadap nilai perusahaan, dan penelitian ini memperluas konfirmasi tersebut secara spesifik ke sektor teknologi di Indonesia.

Pada level mikro, temuan penelitian ini memberikan justifikasi ekonomi bagi manajemen perusahaan teknologi untuk mengalokasikan sumber daya pada pengembangan kapabilitas pelaporan ESG. Koefisien positif yang signifikan pada dimensi *environmental* dan *governance* mengimplikasikan bahwa investasi dalam sistem pelaporan keberlanjutan bukan sekadar beban kepatuhan (*compliance cost*), melainkan dapat ditransformasi menjadi investasi strategis yang meningkatkan valuasi pasar [23]. Dalam konteks persaingan memperebutkan modal investor institusional yang semakin berorientasi ESG, perusahaan dengan pengungkapan yang lebih komprehensif berpotensi memperoleh *cost of equity* yang lebih rendah dan akses pendanaan yang lebih baik [24].

Pada level makro, hasil penelitian mengindikasikan bahwa regulasi POJK 51/2017 [14] telah berhasil menciptakan insentif pasar yang mendorong perusahaan mengadopsi praktik bisnis berkelanjutan. Dalam perspektif Teori *Stakeholder* [9], respons positif pasar terhadap pengungkapan ESG mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan, khususnya investor yang semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam keputusan investasinya. Clarissa et al. [20] menegaskan bahwa "pengungkapan ESG yang didukung praktik akuntansi manajemen lingkungan yang baik mampu menciptakan nilai bagi *stakeholder*". Fenomena ini berkontribusi pada terciptanya ekosistem investasi yang

lebih berkelanjutan, di mana alokasi modal cenderung mengarah pada perusahaan dengan komitmen ESG yang lebih kuat [25].

Namun demikian, tidak signifikannya pengaruh pengungkapan *social* mengungkapkan adanya keterbatasan dalam pemenuhan ekspektasi *stakeholder* pada dimensi ini. Tingginya keseragaman pengungkapan sosial tanpa diferensiasi kualitas implementasi menyebabkan investor tidak dapat membedakan perusahaan yang benar-benar berkomitmen pada tanggung jawab sosial dengan yang sekadar memenuhi persyaratan regulasi. Menurut Freeman (1984) [9], “nilai perusahaan tercipta ketika manajemen mampu menyeimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan secara substantif, bukan sekadar formalitas pelaporan”. Clarissa et al. [20] memperkuat argumen ini dengan menyatakan bahwa “pengungkapan ESG yang dilakukan tanpa implementasi mendalam tidak akan menghasilkan nilai tambah yang signifikan bagi *stakeholder*”. Temuan serupa juga didokumentasikan oleh Lutfiana et al. [6] dan Nasution et al. [12] yang menemukan bahwa pengungkapan *social* tidak berpengaruh signifikan pada sampel dengan tingkat keseragaman pengungkapan yang tinggi. Dari perspektif kebijakan, fenomena *ceiling effect* pada dimensi *social* mengindikasikan perlunya evaluasi terhadap indikator pengungkapan POJK 51/2017 agar mampu membedakan kualitas praktik antar perusahaan secara lebih efektif [14][20].

Temuan penelitian ini menunjukkan konsistensi dengan literatur internasional terkini. Aydogmus et al. [23] dalam studinya di Bursa Istanbul menemukan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas,

dengan *governance* sebagai dimensi yang paling berpengaruh. Hasil serupa didokumentasikan oleh Biju et al. [25] yang mengkaji hubungan ESG kinerja perusahaan di India sebagai ekonomi berkembang, mengkonfirmasi relevansi kerangka ESG dalam konteks pasar modal emerging market.

Studi Angela dan Sari [21] di Indonesia juga menemukan pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, memperkuat validitas eksternal temuan penelitian ini. Dorothy dan Endri [24] secara spesifik mengkaji sektor energi Indonesia dan menemukan bahwa pengungkapan ESG memoderasi hubungan antara informasi akuntansi dan nilai pasar, mengindikasikan bahwa investor Indonesia memang mempertimbangkan informasi non-finansial dalam keputusan investasi mereka.

Kontribusi unik penelitian ini terletak pada fokusnya yang spesifik pada sektor teknologi Indonesia dan penggunaan indikator berbasis POJK 51/2017 sebagai kerangka pengukuran. Berbeda dengan studi-studi sebelumnya yang mayoritas menggunakan *rating* ESG dari pihak ketiga (seperti MSCI atau *Sustainalytics*), penelitian ini mengukur pengungkapan berdasarkan kepatuhan terhadap regulasi lokal, sehingga hasilnya lebih relevan untuk konteks kebijakan Indonesia. Temuan bahwa pengungkapan *governance* memiliki pengaruh terbesar juga berkontribusi pada literatur dengan mengidentifikasi prioritas dimensi ESG yang spesifik untuk sektor teknologi di pasar berkembang.

PENUTUP

Berdasarkan analisis terhadap 60 observasi dari 20 perusahaan teknologi di BEI periode 2022-2024, penelitian ini menyimpulkan bahwa: (1) pengungkapan *environmental* dan *governance* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan, dengan *governance* memiliki koefisien terbesar; (2) pengungkapan *social* tidak berpengaruh signifikan akibat kondisi *ceiling effect*; dan (3) secara simultan, ketiga dimensi ESG menjelaskan 85,93 persen variasi nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan studi internasional oleh Aydogmus et al. [23], Biju et al. [25], Angela dan Sari [21], serta Dorothy dan Endri [24], sekaligus mengkonfirmasi Teori *Stakeholder* [9] dan relevansi POJK 51/2017 [14] di sektor teknologi Indonesia.

Novelty penelitian ini terletak pada penggunaan indikator berbasis regulasi lokal (POJK 51/2017) sebagai kerangka pengukuran, berbeda dengan studi sebelumnya yang mayoritas menggunakan *rating* ESG dari pihak ketiga, sehingga hasilnya lebih relevan untuk konteks kebijakan Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa: (1) jumlah sampel yang relatif kecil yaitu 60 observasi dari 20 perusahaan selama periode 3 tahun, karena terbatasnya perusahaan teknologi yang mempublikasikan laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode penelitian; dan (2) *kondisi ceiling effect* pada variabel *social* dengan homogenitas ekstrem menyebabkan pengaruh dimensi ini tidak dapat terdeteksi secara statistik, sehingga kesimpulan terkait dimensi *social* perlu diinterpretasikan secara hati-hati; dan (3) beberapa data ESG dalam *sustainability report* tidak disampaikan secara spesifik oleh perusahaan, sehingga berpotensi menimbulkan bias dalam penilaian skor pengungkapan.

Secara teoritis, penelitian ini memperkuat validitas Teori *Stakeholder* dengan bukti empiris bahwa *governance* memiliki relevansi tertinggi di sektor teknologi. Secara praktis, bagi regulator perlu dilakukan evaluasi indikator POJK

51/2017 agar lebih terdiferensiasi [14][20], sementara bagi pemerintah, signifikansi dimensi *environmental* dapat menjadi dasar pengembangan ekosistem pengelolaan *e-waste*, termasuk insentif bagi penyedia jasa *e-waste management* [1][2].

Penelitian selanjutnya disarankan untuk: (1) memperluas sampel dengan menambah sektor lain seperti energi, perbankan, atau manufaktur serta memperpanjang periode observasi agar jumlah sampel lebih besar dan temuan dapat digeneralisasi lebih luas; (2) menambahkan variabel independen lain di luar ESG yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan seperti kinerja keuangan, ukuran perusahaan, atau *leverage*; dan (3) mengembangkan instrumen pengukuran yang mengkombinasikan skor biner dengan penilaian kualitas pengungkapan untuk menangkap variasi yang lebih bermakna.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Dhanes, S. (2025). Langkah nyata atasi krisis e-waste di Indonesia. Katadata Green. <https://green.katadata.co.id>
- [2] Rauf, A. U. (2024). Electronic waste problem in developing nations: Mismanagement, health implications, and circular economy opportunities. *Jurnal Kesehatan Lingkungan*, 16(1), 18-31.
- [3] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- [4] Adegboyegun, A. E., Igbekoyi, O., & Okon, I. (2025). Government expectation and firm performance nexus in the context of a developing country: Does non-mandatory disclosure matter? ResearchGate.
- [5] Grima, S., Maditinos, D., Noja, G. G., Stankeviciene, J., Luniewska, M. T., & Thalassinou, E. (2024).

- Exploring ESG challenges and opportunities: Navigating towards a better future. Emerald Publishing.
- [6] Lutfiana, E., Diana, N., & Efendi, E. (2025). Pengaruh environmental, social, and governance (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terkait dan tidak terkait industri hijau. *e-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 14(3).
- [7] Sari, A. H., & Prihandini, W. (2025). The moderating role of ESG disclosure in the relationship between accounting information and market value: Evidence from Indonesia's energy sector. *Proficient: Journal of Applied Business and Economics*.
- [8] Fakhriansyah, Suwandi, & Hasan. (2025). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tambang di BEI periode 2018-2023.
- [9] Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing Inc.
- [10] Felisia, A., & Limijaya, A. (2014). Triple bottom line dan sustainability. *Bina Ekonomi: Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar*, 18(1), 14-24.
- [11] Syaputri, R. A. (2024). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur makanan [Skripsi sarjana, UIN Sultan Syarif Kasim Riau].
- [12] Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental, social dan governance (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI tahun 2023. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Teknologi (EMT) KITA*, 8(4), 1255-1264.
- [13] Kurniawan. (2019). Analisis data menggunakan STATA SE 14. Deepublish.
- [14] Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik. OJK.
- [15] Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- [16] Prihandini, W. (2025). ESG disclosure in the sustainability reports of Indonesian banks 2022. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 8(4).
- [17] Sutedja, S. (2023). Apa itu PBV (Price-to-Book Value)? ESG Intelligence. <https://www.esgi.ai/apa-itu-pbv/>
- [18] Latan, H. (2014). *Aplikasi analisis data statistik untuk ilmu sosial sains dengan IBM SPSS*. Alfabeta.
- [19] Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (Edisi 10)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [20] Clarissa, S. V., Nurkholis, Saraswati, E., & Prastiwi, A. (2024). ESG disclosure in creating stakeholders value through environmental management accounting. *Journal of International Crisis and Risk Communication Research*, 7(2), 287-301.
- [21] Angela, T., & Sari, N. (2023). The effect of environmental, social, and governance disclosure on firm value. *E3S Web of Conferences*, 426, 01078. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601078>
- [22] Hariyanto, & Ghozali, I. (2024). Pengaruh environment, social, governance (ESG) disclosure terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan yang

- terdaftar dalam Indeks Kompas 100 periode 2020-2022).
- [23] Aydogmus, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(S2), S119-S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- [24] Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 588-599. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- [25] Biju, A. K. V. N., Thomas, A. S., & Jayachandran, C. (2025). ESG-firm performance nexus: Evidence from an emerging economy. *Business Strategy and the Environment*, 34(1). <https://doi.org/10.1002/bse.4152>

Lampiran**Lampiran 1 Tabel Daftar Sampel Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.
2	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.
3	MLPT	Multipolar Technology Tbk.
4	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
5	MCAS	M Cash Integrasi Tbk.
6	GLVA	Galva Technologies Tbk.
7	DCII	DCI Indonesia Tbk.
8	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk.
9	WGSB	Wira Global Solusi Tbk.
10	WIRG	WIR ASIA Tbk.
11	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk.
12	NFCX	NFC Indonesia Tbk.
13	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara T
14	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk.
15	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk.
16	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tb
17	BUKA	Bukalapak.com Tbk.
18	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk.
19	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk.
20	BELI	Global Digital Niaga Tbk.

Lampiran 2 Tabel definisi operasional variable

Variabel	Dimensi	Indikator	Item Pengukuran	Skala
<i>Environmental</i> (X1)	Penggunaan Energi	Penggunaan energi (listrik, air, bahan bakar), upaya efisiensi energi, penggunaan energi terbarukan	$E = (\text{Jumlah kriteria } environmental \text{ yang diungkapkan} / \text{Jumlah total kriteria } environmental \text{ yang ditetapkan}) \times 100\%$	Rasio (%)
	Emisi dan Limbah	Pengelolaan limbah padat/cair, kebijakan pengurangan emisi karbon, penggunaan bahan ramah lingkungan, pelaporan gas rumah kaca	Sumber: POJK No.51/POJK.03/2017	Rasio (%)
	Kepatuhan Lingkungan	Kepatuhan terhadap peraturan lingkungan, sertifikasi ISO 14001, audit lingkungan, pelaporan insiden lingkungan		Rasio (%)
	Konservasi & Biodiversitas	Upaya konservasi sumber daya alam, reklamasi, penanaman		Rasio (%)

		kembali, pelestarian ekosistem		
<i>Social</i> (X2)	Ketenagakerjaan	Kebijakan ketenagakerjaan, upah layak, pelatihan dan pengembangan SDM, K3 (Keselamatan & Kesehatan Kerja), keberagaman gender	S = (Jumlah kriteria <i>social</i> yang diungkapkan / Jumlah total kriteria <i>social</i> yang ditetapkan) × 100%	Rasio (%)
	Masyarakat & Sosial	Program tanggung jawab sosial (CSR), kegiatan sosial kemasyarakatan, pemberdayaan masyarakat sekitar, kegiatan filantropi	Sumber: POJK No.51/POJK.03/2017	Rasio (%)
	Hak Asasi & Konsumen	Perlindungan hak konsumen, keterbukaan informasi produk, kebijakan anti diskriminasi, praktik kerja yang adil		Rasio (%)
	Keterlibatan Stakeholder	Mekanisme komunikasi dengan pemangku kepentingan, pelibatan dalam pengambilan keputusan, konsultasi publik		Rasio (%)
<i>Governance</i> (X3)	Struktur & Tata Kelola	Komposisi dewan komisaris & direksi, independensi dewan, komite audit, jumlah rapat dewan	G = (Jumlah kriteria <i>governance</i> yang diungkapkan / Jumlah total kriteria <i>governance</i> yang ditetapkan) × 100%	Rasio (%)
	Etika & Kepatuhan	Kode etik perusahaan, kebijakan anti korupsi, mekanisme whistleblowing, kepatuhan terhadap regulasi	Sumber: POJK No.51/POJK.03/2017	Rasio (%)
	Transparansi	Pengungkapan remunerasi, laporan tahunan & keberlanjutan, sistem pengendalian internal		Rasio (%)
	Tanggung Jawab Dewan	Evaluasi kinerja dewan, pelatihan tata kelola, keterlibatan dalam kebijakan ESG		Rasio (%)

Nilai Perusahaan (Y)	Valuasi Pasar	Rasio antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham	$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio (%)
----------------------------	---------------	--	--	--------------

Sumber: Brigham & Houston
(2010)
