Journal of Banking and Financial Innovation (JBFI)
Volume 5 Nomor 2 Tahun 2026 (Hal :57-87)
https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/jbfi
ISSN 2828-1411 **(Online)**

THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE DISCLOSURE ON COMPANY VALUE: THE ROLE OF COMPANY REPUTATION AS A INTERVENING VARIABLE

(A Comparative Case Study of Energy Companies Listed on the Indonesia and Malaysia Stock Exchanges for the Period 2022-2024)

Icih[1] Restu Gustiawan [2]
[1] STIE Sutaatmadja
[2] STIE Sutaatmadja
restugustiawan2022@stiesa.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :
Tgl. Masuk : 24-07-2026
Tgl. Diterima : 10-10-2026
Tersedia Online : 30-10-2026

Keywords:
ESG Disclosure, company value, company reputation, mediation, energy sector, sustainability, Indonesia, Malaysia.

ABSTRAK/*ABSTRACT*

Investors are now paying more attention to non-financial aspects, one of which is ESG. ESG-related research has become a trending topic in research, especially in the field of accounting. This study aims to analyze the mediating effect of corporate reputation on the relationship between ESG disclosure and company value in energy companies listed on the Indonesia Stock Exchange and Malaysia Stock Exchange for the period 2022-2024. A sample of 77 companies was used. This study used path analysis. The results showed that ESG disclosure had no effect on company value, ESG disclosure had a significant effect on company reputation mediation, company reputation mediation had no effect on company value, and the relationship between ESG disclosure and company value through company reputation showed significant test results.

Based on the research results, it can be concluded that corporate reputation acts as a full mediation variable in the relationship between ESG disclosure and company value. Although ESG disclosure does not directly affect company value, good ESG practices significantly build corporate reputation. Ultimately, it is this reputation that contributes positively to an increase in company value. These findings imply that for energy companies in Indonesia and Malaysia, building reputation through comprehensive ESG disclosure is a crucial indirect strategy for increasing value in the eyes of investors.

PENDAHULUAN

Sektor energi menjadi sektor dengan dampak lingkungannya yang signifikan, terutama di tengah transisi energi global yang menuntut pemanfaatan energi terbarukan untuk menekan emisi gas rumah kaca, meningkatkan ketahanan energi, dan mendorong pembangunan berkelanjutan. Negara-negara berlomba menetapkan target *net-zero emissions* sebagai komitmen terhadap *Paris*

Agreement, sehingga perusahaan energi harus menyeimbangkan tuntutan keberlanjutan dengan kinerja keuangan. Dalam jangka pendek, perusahaan menjaga fluktuasi harga dan risiko pasar agar nilai perusahaan tetap stabil, sementara dalam jangka panjang, penerapan praktik keberlanjutan dan pencapaian target net-zero menjadi kunci bagi investor untuk menilai kepercayaan dan stabilitas harga saham, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan.

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), hingga Desember 2024 tercatat sebanyak 882 perusahaan tercatat telah menerbitkan Laporan Keberlanjutan tahun 2023, setara 94 persen dari total perusahaan tercatat. Selain itu, tuntutan dari regulasi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK 51/2017 yang mewajibkan perusahaan publik menyusun laporan keberlanjutan sejak tahun 2021. Investor semakin memperhatikan ESG dan fundamental sektor energi, yang memengaruhi nilai perusahaan di pasar saham. Berikut ini beberapa fenomena yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada sektor energi.

Sejumlah emiten sektor energi di Indonesia menunjukkan tren harga saham yang positif dan tetap diminati investor. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) diperdagangkan di level Rp 895 per saham dengan fluktuasi lima tahun -9,64%. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) berada di harga Rp 3.160 per saham dengan penurunan lima tahun -15,73%. PT Harum Energy Tbk (HRUM) diperdagangkan di Rp 1.280 per saham, sementara PT Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS) berada di Rp 1.360 per saham. PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO) diperdagangkan di Rp 2.460 per saham dengan pertumbuhan lima tahun sebesar 34,43%. Kelima emiten ini memiliki kapitalisasi besar, masuk indeks LQ45, dan menunjukkan tren perdagangan positif, mencerminkan fenomena nilai perusahaan di sektor energi.

Dilansir dari artikel (https://www.moomoo.com/) yang terbit pada 19 Agustus 2025 menyatakan bahwa bisnis layanan air dan limbah juga memberikan kontribusi pendapatan signifikan bagi perusahaan energi di Malaysia. Di pasar saham Malaysia, YTL Power (YTLPOWR) naik 98,82% dari 2 Januari 2024 hingga 19 Juni 2024. Dialog Group Berhad, perusahaan holding yang menyediakan layanan teknis untuk sektor energi di Malaysia dan wilayah lain, mengalami kenaikan saham sebesar 89,42% dalam periode yang sama. Sementara itu, Dayang Enterprise Holdings Berhad, yang menawarkan layanan terintegrasi di industri minyak dan gas, mencatat kenaikan saham 78,02% dari 2 Januari 2024 hingga 19 Juni 2024.

Sejumlah saham di sektor energi masuk dalam rekomendasi koleksi pada perdagangan hari ini (23/7). Sejumlah saham tersebut yakni:

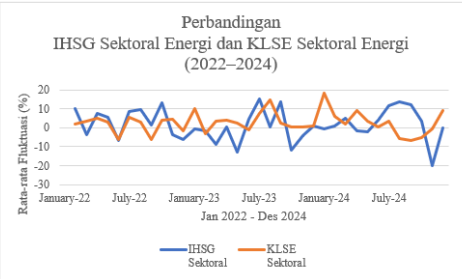
Tabel 1
Persentase Kenaikan Harga Saham

Nama Perusahaan	Harga saham/lembar	(%) kenaikan
PT TBS Energi Utama Tbk (TOBA)	Rp 1.065	0,47%
PT Barito Pacific Tbk (BRPT	Rp 2.310	4,52%
PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC)	Rp 1.280	0,79%

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Sejumlah saham di sektor energi mengalami penguatan pada perdagangan terbaru. PT TBS Energi Utama Tbk (TOBA) diperdagangkan di level Rp 1.065 per saham, menguat 0,47%. PT Barito Pacific Tbk (BRPT) naik 4,52% ke harga Rp 2.310 per saham, menunjukkan tren penguatan yang signifikan. Sementara itu, PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) tercatat di level Rp 1.280 per saham dengan kenaikan 0,79%, mencerminkan tren positif harga saham di sektor energi.

Berikut ini adalah perbandingan Fluktuasi berdasarkan IHSG Sektoral dan KLSE Sektoral periode 2022-2024 untuk perusahaan energi:



Sumber: Yahoo Finance (2022-2024), Diolah Peneliti 2025

Grafik 1 Perbandingan Fluktuasi Harga Saham Perusahaan Energi

Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan analisis komparatif IHSG dan KLSE Sektoral Energi periode Januari 2022–Desember 2024, terlihat perbedaan pola yang signifikan. IHSG Energi menunjukkan volatilitas tinggi dengan kenaikan 8,79% pada Juli 2022 dan 11,59% pada Juli 2024, namun diikuti penurunan tajam hingga -20,09% pada November 2024. Sebaliknya, KLSE Energi lebih stabil, meski tetap responsif terhadap kondisi global seperti kenaikan tertinggi 9,98% pada Januari 2023. Grafik perbandingan menunjukkan IHSG (garis biru) memiliki fluktuasi besar dengan risiko tinggi dan potensi kerugian signifikan, sedangkan KLSE (garis oranye) bergerak lebih stabil di kisaran positif rendah dengan risiko dan drawdown kecil. Perbedaan ini mencerminkan karakteristik pasar yang berbeda, di mana investor konservatif cenderung memilih KLSE Sektoral Energi untuk stabilitas portofolio, sementara IHSG lebih sesuai bagi investor agresif dengan toleransi risiko tinggi.

Reputasi perusahaan dan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor kinerja keuangan ataupun manajemen perusahaan. Nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh kinerja non-keuangan, salah satunya pengungkapan ESG—*Environmental, Social, and Governance*. Pengungkapan ESG ini penting karena dapat memengaruhi persepsi stakeholder dan reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan. Meskipun hubungan antara pengungkapan ESG, reputasi, dan nilai perusahaan telah dibahas, penelitian sebelumnya masih terbatas dalam menelaah bagaimana reputasi berperan sebagai mediator, khususnya dalam konteks perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan non-keuangan perusahaan oleh para pemegang saham (Balqis et.al 2025). Nilai perusahaan juga menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor dalam menentukan minat investasi (Anggarista et.al, 2024). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran yang maksimal kepada pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat. Nilai perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor, bahwa nilai perusahaan yang tinggi juga mencerminkan kemakmuran pemegang saham (Gunardi et.al, 2022 dan Suwandi, 2022:34).

Menurut Gotsi dan Wilson (2001) Reputasi perusahaan adalah evaluasi keseluruhan dari seorang pemangku kepentingan terhadap suatu perusahaan seiring waktu. Evaluasi ini didasarkan pada pengalaman langsung pemangku kepentingan dengan perusahaan, segala bentuk komunikasi dan simbolisme lain yang memberikan informasi tentang tindakan perusahaan, dan/atau perbandingan dengan tindakan pesaing utama lainnya. Reputasi yang baik merupakan aset strategis bagi perusahaan karena berkaitan dengan penilaian dan evaluasi keberadaan perusahaan yang bersangkutan di mata stakeholder (Rusdianto, 2016: hal. 64).

Salah satu bentuk pengungkapan tersebut adalah *ESG Disclosure*, yaitu pengungkapan mengenai aspek *Environmental, Social, dan Governance*

perusahaan kepada *stakeholder* primer maupun sekunder (Adhi & Cahyonowati, 2023; Roestanto et al., 2022). Menurut Möller et al., (2015) dalam Rohendi et al., (2024), *ESG Disclosure* penting karena investor cenderung memperhatikan aspek ESG jika terdapat masalah dalam perusahaan, dan pengungkapan ini dapat melindungi nilai pemegang saham dari potensi kerugian. Artinya, pengungkapan ESG memungkinkan perusahaan menunjukkan komitmen terhadap pengukuran dampak sosial dan lingkungan, bukan hanya berfokus pada kinerja keuangan yang berorientasi pada keuntungan (Hanggraeni, 2021: hal. 42). Dengan demikian, pengungkapan ESG bertujuan agar perusahaan dipandang memiliki nilai positif di mata stakeholder sehingga dukungan mereka dapat diperoleh (Safriani & Utomo, 2020).

Selanjutnya, penelitian ini akan membahas keterkaitan *ESG Disclosure*, reputasi perusahaan, dan nilai perusahaan beserta peran mediasi reputasi perusahaan di antaranya:

Pertama, pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan. Faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola menjadi salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai suatu perusahaan (Suretno, 2022). Pengungkapan ESG memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang perusahaan dari aspek tersebut, dan transparansi ini mampu mengurangi asimetri informasi antara investor dan perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Li et al., 2024). Namun, menurut Rachmadiansyah *et al.* (2023 *ESG Disclosure* belum menjadi faktor penentu dalam keputusan investasi di pasar Indonesia, yang mungkin disebabkan oleh keterbatasan pemahaman investor terhadap isu ESG, kurangnya transparansi, atau persepsi bahwa ESG lebih relevan untuk jangka panjang dibandingkan dampak langsung pada valuasi. Dengan demikian, meskipun secara teoritis ESG Disclosure diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, bukti empiris menunjukkan hasil yang belum konsisten, terutama di konteks Indonesia.

Kedua, pengaruh *ESG Disclosure* terhadap reputasi perusahaan. Perusahaan yang mengelola dan mengungkapkan informasi tentang isu-isu ESG memiliki reputasi yang lebih baik. Pengungkapan ESG secara transparan membuat perusahaan dinilai lebih kredibel dan bertanggung jawab oleh pemangku kepentingan (Maaloul, 2021). Menurut Rehman et al. (2020), reputasi perusahaan merupakan sumber penting bagi korporasi untuk menarik loyalitas konsumen, meningkatkan harapan investor, dan memperkuat daya saing. Selanjutnya, Kim et al. (2024) menegaskan bahwa reputasi berperan sebagai mediator yang memperkuat pengaruh positif praktik ESG terhadap nilai perusahaan. Demikian pula, Bshait et al. (2024) menemukan bahwa pengungkapan ESG yang berkualitas meningkatkan kepercayaan stakeholder, yang pada gilirannya memperkuat reputasi perusahaan. Namun, efektivitas hubungan ini sangat dipengaruhi oleh kualitas tata kelola perusahaan dan konteks pasar emerging, di mana tantangan seperti greenwashing, kurangnya standarisasi pelaporan, dan keragaman regulasi dapat melemahkan dampak positif ESG terhadap reputasi. Dengan demikian, reputasi perusahaan berperan sebagai mekanisme kunci yang menerjemahkan praktik ESG menjadi nilai ekonomi yang nyata, meskipun keberhasilannya sangat bergantung pada integritas pengungkapan dan kekuatan kerangka institusional.

Ketiga, peran reputasi perusahaan sebagai mediasi terhadap nilai perusahaan. Reputasi perusahaan berfungsi sebagai jembatan penting antara praktik keberlanjutan—seperti ESG, CSR, maupun pelaporan terintegrasi—dan nilai perusahaan. Penelitian Zakiyah *et al.* (2024) menemukan bahwa reputasi berperan sebagai mediator positif terhadap nilai perusahaan, di mana reputasi yang baik memperkuat kepercayaan investor dan daya tahan bisnis. Hal ini diperkuat oleh Sopin (2024)

yang menunjukkan bahwa reputasi dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, memudahkan akses modal, dan pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Alatawi *et al.* (2025) juga menegaskan bahwa pelaporan terintegrasi membangun reputasi positif, yang secara tidak langsung meningkatkan nilai perusahaan melalui indikator seperti Tobin's Q. Demikian pula, Azzahra et al. (2023) menunjukkan bahwa reputasi yang dibangun lewat transparansi CSR menarik dukungan investor dan memperkuat persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, mekanisme ini dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory* dan *Stakeholder Theory*. Signaling Theory menyatakan bahwa pengungkapan informasi keberlanjutan mengirimkan sinyal positif yang meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor dan publik. Sementara itu, *Stakeholder Theory* menekankan bahwa pemenuhan harapan stakeholder memperkuat legitimasi sosial dan dukungan jangka panjang. Reputasi yang terbentuk kemudian menjadi mekanisme mediasi yang menerjemahkan praktik keberlanjutan menjadi nilai ekonomi nyata, tercermin pada peningkatan harga saham, Tobin's Q, maupun kinerja pasar lainnya.

Keempat, hubungan *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan melalui mediasi reputasi perusahaan. Temuan Kim et al. (2024) sejalan dengan penelitian Zou (2024) yang menekankan mekanisme reputasi sebagai perantara dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan. Kinerja ESG yang baik mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik. Sinyal ini meningkatkan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan dan loyalitas konsumen serta investor. Reputasi yang baik kemudian berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui persepsi kualitas yang lebih tinggi, diferensiasi merek, dan preferensi konsumen. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal (signaling theory) dan teori pemangku kepentingan (stakeholder theory), yang menekankan bahwa pengungkapan ESG mengurangi asimetri informasi dan membangun kepercayaan. Selanjutnya, Nurlatifah et al. (2025) menyatakan bahwa *ESG Disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi secara positif oleh reputasi perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi cenderung membangun reputasi lebih baik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor, legitimasi institusional, dan dukungan stakeholder. Dengan demikian, reputasi perusahaan berperan sebagai mediator yang efektif dalam meneruskan pengaruh positif *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Li et.al (2024) menyatakan bahwa ESG disclosure memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (yang diukur dengan Tobin's Q). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rasyad et.al (2021) menunjukkan hasil bahwa *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan (yang diukur dengan Tobin's Q) tidak signifikan. Kemudian penelitian dilakukan oleh Maaloul et.al, (2021) menunjukkan hasil bahwa ESG disclosure memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap reputasi perusahaan. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Driastuti et.al, (2024) menunjukkan bahwa ESG Disclosure tidak memengaruhi reputasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni et.al (2025) menunjukkan bahwa reputasi perusahaan berpengaruh positif memediasi terhadap nilai perusahaan. Senentara penelitian yang dilakukan oleh Hellenikapoulos dan Supramono (2024) menunjukkan bahwa peran mediasi reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh negatif. Kemudian, hubungan pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh reputasi perusahaan menunjukkan pengaruh yang berbeda pula. Penelitian yang dilakukan oleh Kim et.al (2024) sejalan dengan Xu & Zheng

(2024) menunjukkan bahwa hubungan pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan menunjukkan hasil yang positif. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh Utami et.al (2025) sejalan dengan Nurafifah et.al (2017) menunjukkan bahwa hubungan pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh.

Penelitian yang dilakukan saat ini merupakan pengembangan dari penelitian terdahulu yang berjudul *Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value: The Role of Competitive Advantage as Mediator*". Penelitian terdahulu menggunakan *Competitive Advantage* sebagai variabel mediasi, sedangkan penelitian saat ini menggunakan *Corporate Reputation* sebagai mediasi. Selain itu, penelitian terdahulu mengambil objek penelitian pada perusahaan non-keuangan (umum) yang ada di Indonesia untuk periode 2015-2021. Sementara untuk penelitian saat ini mengambil objek penelitian pada perusahaan energi (spesifik) yang ada di Indonesia dan Malaysia (studi komparatif) untuk periode 2022-2024. Dengan mempertimbangkan perubahan konteks industri dan kebutuhan untuk memahami pengaruh ESG secara lebih spesifik, penelitian ini menggunakan Reputasi Perusahaan sebagai variabel mediasi dan fokus pada perusahaan energi.

Oleh karena itu, penelitian ini mengambil judul **"PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN REPUTASI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR (STUDI KASUS KOMPARATIF PADA PERUSAHAAN ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA DAN MALAYSIA PERIODE 2022–2024)"**.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori sinyal dikembangkan pertama kali oleh A. Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul "*Job Markett Signaling*" untuk menjelaskan perilaku di pasar tenaga kerja atau *labour market*. Teori Sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat, sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. (Ghozali, 2020: hal.166-167).

Menurut Connelly et al. (2011), teori pensinyalan berfokus pada komunikasi yang disengaja dari informasi untuk mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal. Sinyal positif dikirim secara sengaja oleh pihak internal untuk menunjukkan kualitas atau atribut organisasi yang baik, sehingga meningkatkan persepsi positif dari pihak eksternal. Sebaliknya, sinyal negatif biasanya muncul sebagai konsekuensi dari tindakan internal yang tidak dimaksudkan untuk memberikan informasi negatif. Contohnya, penerbitan saham baru oleh perusahaan sering dianggap sebagai sinyal negatif, karena eksekutif cenderung melakukannya ketika mereka percaya harga saham perusahaan terlalu tinggi. Dengan demikian, teori pensinyalan menjelaskan adanya kedua jenis sinyal: positif yang disengaja dan negatif yang mungkin tidak disengaja.

Dengan sinyal yang baik tersebut, investor akan membeli saham perusahaan sehingga akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut naik. Sebaliknya, apabila perusahaan

mengumumkan dividen lebih rendah daripada yang diharapkan, maka akan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk. Penurunan dividen bisa mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan di masa mendatang tidak sesuai yang diharapkan. Hal ini menjadikan salah satu penyebab investor menjual saham yang dimilikinya, yang bisa mengakibatkan harga pasar perusahaan turun (Irma, dkk. 2021, hal. 80-81).

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory diperkenalkan pertama kali oleh Freeman pada tahun 1994. Stakeholder Theory mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain).

Dalam konteks penelitian ini, reputasi perusahaan berperan penting sebagai mediator antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan. Reputasi mencerminkan persepsi stakeholder terhadap kinerja dan tanggung jawab perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan. Pengungkapan informasi ESG yang transparan dan akurat dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder, memperkuat citra perusahaan, dan membedakan perusahaan dari pesaing. Dengan reputasi yang baik, perusahaan cenderung memperoleh dukungan lebih kuat dari investor, konsumen, dan pihak terkait lainnya, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara finansial maupun non-finansial.

Dengan demikian, teori ini menegaskan bahwa integrasi praktik ESG dalam strategi perusahaan bukan sekadar kewajiban regulasi, tetapi juga strategi untuk membangun hubungan positif dengan stakeholder dan memperkuat posisi perusahaan di pasar, khususnya pada perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan pandangan investor tentang seberapa suksesnya sebuah perusahaan (Yulianti, 2024:6). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan. Secara prinsip, peningkatan kemakmuran pemegang saham berarti peningkatan nilai perusahaan, sehingga nilai perusahaan dianggap penting untuk menjaga para pemegang saham tetap merasa puas dengan manajemen perusahaan dan tetap mau untuk berinvestasi pada perusahaan (Indriani & Sukartiningsih, 2022:41-42).

Berikut ini, indikator yang digunakan adalah Tobin's Q.

Rumus Torbin's Q (Yulianti, 2024: hal. 14) adalah sebagai berikut:

Rumus

$$Q \frac{MVS + MVD}{RVA}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan
MVS : *Market value of all outstanding shares (the firm's stock price × outstanding share*
MVD : *Market value of all debt (current liabilities – current asset + long term debt)*
RVA : *Replacement value of asset*

Reputasi Perusahaan

Reputasi Perusahaan nenurut Silviani (2020:169) yang dikutip dari Fombrun (Ardianto, 2011:69) bahwa yang dimaksud dengan reputasi korporat adalah: "Sesuatu representasi persepsi tindakan masa lalu dan harapan masa depan yang menggambarkan daya tarik keseluruhan perusahaan untuk semua konstituen kunci ketika membandingkannya dengan saingan terkemuka lainnya". Selain itu juga reputasi adalah *intangible asset* yang sulit diukur dan dijelaskan keberadaaannya.

Berikut ini indikator-indikator yang digunakan berdasarkan ketentuan ASEAN CG Scorecard, dengan menggunakan penilaian variabel dummy (1= diungkapkan, 0 = tidak diungkapkan).

a. Keterbukaan laporan keuangan & tahunan.
a. Pernyataan dewan mengenai kewajaran laporan keuangan (*true and fair view*)
b. Struktur & independensi dewan (pemisahan Chairman–CEO, independensi, keberagaman).
c. Evaluasi kinerja dewan & suksesi CEO
d. Tidak adanya catatan negatif (pelanggaran hukum/insider trading/RPT material).

ESG Disclosure

Pengungkapan ESG atau *ESG Disclosure* membantu pemangku kepentingan (seperti investor, kreditur, karyawan, calon pelanggan, dll.) memahami bagaimana perusahaan mengelola risiko dan peluang ESG. Pengungkapan ESG yang tidak efektif atau menyesatkan dapat dianggap sebagai *greenwashing* (Praktik perusahaan yang mngklaim bahwa produk, pelayanan ataupun operasional perusahaannya teklah menerapkan praktik-praktik keberlanjutan, tetapi hal demikian ditujukan untuk mendapatkan citra positif tanpa tindakan nyata). Menurut GRI Standards (2021) mendefinisikan pengungkapan ESG sebagai pengungkapan sistematis oleh organisasi terkait kinerja dan dampaknya pada aspek lingkungan (Environmental), sosial (Social), dan tata kelola (Governance), yang diukur melalui indikator terstandarisasi.

Berikut ini indikator-indikator yang digunakan berdasarkan ketentuan AGRI Standard (2021), dengan menggunakan penilaian variabel dummy (1= diungkapkan, 0 = tidak diungkapkan).

1. **Environmental**
   a. Konsumsi energi (GRI 302)
   b. Pengurangan emisi GRK (GRI 305)
   c. Penggunaan & pengolahan air (GRI 303)
   d. Pengelolaan limbah (GRI 306)
   e. Penilaian lingkungan pemasok (GRI 308)

1. **Social**
   a. Kesehatan & keselamatan kerja (GRI 403)
   b. Pelatihan & pengembangan SDM (GRI 404)
   c. Keberagaman & kesetaraan (GRI 405)
   d. Non-diskriminasi (GRI 406)
   e. Keterlibatan masyarakat lokal (GRI 413)

2. **Governance**
   a. Struktur & tanggung jawab dewan (GRI 2-9, 2-11)
   b. Kebijakan komitmen (GRI 2-23)
   c. Mekanisme pengaduan (GRI 2-26)
   d. Anti-korupsi (GRI 205)
   e. Anti-persaingan tidak sehat (GRI 206)

Rumus:

$$ESG\ Disclosure: = \frac{jumlah\ item\ yang\ diungkapkan}{Total\ indikator\ pengungkapan}$$

Kerangka Pemikiran

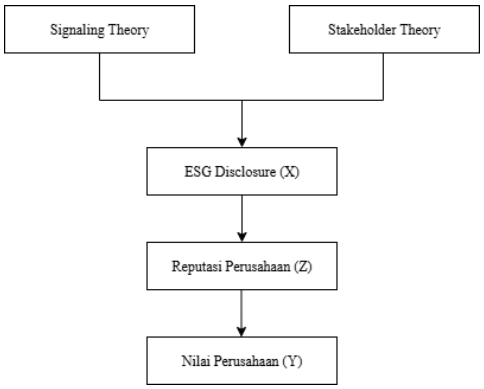
Kerangka pemiktran dalam penelitian ini mengacu paada 2 teori, yaitu *Signaling Theory* sebagai grand theory dan *Stakeholder Theory* sebagai teori pendukung. *Signaling Theory* berperan penting dalam menjelaskan bagaimana pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dapat berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam konteks ini, perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi terkait praktik ESG menunjukkan komitmen mereka terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada

gilirannya dapat berkontribusi pada peningkatan reputasi perusahaan. Dengan demikian, pengungkapan ESG tidak hanya berfungsi untuk memenuhi kewajiban regulasi, tetapi juga sebagai strategi untuk menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, hipotesis yang diajukan adalah bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap reputasi perusahaan, yang akan diuji melalui analisis data dari laporan tahunan perusahaan.

Stakeholder Theory menekankan pentingnya memenuhi harapan berbagai pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dalam konteks penelitian ini, reputasi perusahaan dipandang sebagai hasil dari bagaimana perusahaan memenuhi ekspektasi stakeholder, termasuk investor, pelanggan, dan masyarakat. Pengungkapan ESG yang transparan dan komprehensif dapat meningkatkan persepsi positif dari pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat memperkuat reputasi perusahaan. Reputasi yang baik tidak hanya menciptakan loyalitas di antara pelanggan, tetapi juga menarik investor yang lebih peduli terhadap aspek keberlanjutan. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah bahwa reputasi perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini akan menguji hubungan ini dengan menganalisis data reputasi yang diperoleh dari survei dan analisis media, serta mengaitkannya dengan nilai pasar perusahaan.

Berikut ini kerangka pemikiran berdasarkan penelitian ini:

Gambar 1
Kerangka Teori



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Pengembangan Hipotesis
Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Prusahaan

Menurut Rohendi et.al (2024) *ESG Disclosure* adalah pengungkapan informasi perusahaan terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang ditujukan untuk meningkatkan transparansi perusahaan terhadap pemangku kepentingan serta mencerminkan kinerja keberlanjutan perusahaan. *ESG Disclosure* meningkatkan transparansi perusahaan karena memberikan pemangku kepentingan informasi yang lebih komprehensif tentang bagaimana perusahaan mengelola isu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dengan demikian *ESG Disclosure* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap kinerja keberlanjutan serta praktik bisnis yang bertanggung jawab. Menurut Rasyad et.al (2022), *ESG Disclosure* berperan dalam meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai perusahaan melalui pengelolaan risiko dan peningkatan reputasi.

Hasil penelitian Xu dan Zheng (2024) menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dilakukan perusahaan tidak hanya menjadi bentuk transparansi, tetapi juga sarana

strategis dalam membangun reputasi yang baik di mata stakeholder. Perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi dipersepsikan sebagai entitas yang bertanggung jawab, berkomitmen pada keberlanjutan, serta memiliki tata kelola yang kuat. Hal ini mampu mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan investor, sehingga meningkatkan rasa percaya dan minat investasi. Lebih jauh, *ESG Disclosure* juga menurunkan biaya keuangan, memperbaiki efisiensi operasional, serta memberikan legitimasi sosial yang semakin memperkuat posisi perusahaan di pasar. Kombinasi dari faktor-faktor tersebut pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan, yang tercermin melalui peningkatan kepercayaan investor, stabilitas jangka panjang, dan penguatan nilai pasar. Berdasarkan hal di atas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_1: ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Xu & Zheng, 2023)

Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Reputasi Perusahaan

Menurut Bshait & Kassim (2025) Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) telah menjadi aspek krusial dalam praktik bisnis modern, terutama di pasar berkembang. Penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak signifikan terhadap reputasi perusahaan, meskipun kompleksitas dan tantangan unik di pasar berkembang perlu diperhatikan. Menurut Kim et.al (2024) ESG Disclosure atau pengungkapan informasi mengenai praktik Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) telah menjadi fokus penting bagi perusahaan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya dalam beberapa tahun terakhir. pengungkapan ESG adalah alat yang ampuh untuk membangun dan mempertahankan reputasi perusahaan. Reputasi yang kuat, bertindak sebagai mediator penting yang meningkatkan nilai perusahaan. Dalam lanskap bisnis modern, di mana transparansi dan akuntabilitas menjadi semakin krusial, *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* telah muncul sebagai faktor penentu yang signifikan dalam membentuk reputasi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Maaloul et.al (2021) menyajikan bukti empiris yang kuat mengenai hubungan antara *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* dan reputasi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan antara *ESG Disclosure* dan reputasi perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan informasi terkait isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola mereka cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata para stakeholder. Berdasarkan hal di atas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_2: : ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Reputasi Perusahaan sebagai Mediator (Maaloul et.al 2024)

Pengaruh Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Firdausiyah et al., (2024) Reputasi yang baik merupakan aset tidak berwujud yang berharga. Menurut Sopin (2024) Perusahaan dengan reputasi tinggi cenderung lebih dipercaya oleh investor, memiliki akses yang lebih mudah terhadap modal, dan mampu mempertahankan loyalitas pelanggan. Reputasi yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor, loyalitas pelanggan, dan akses terhadap modal, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Midiantari & Agustia (2020) Reputasi perusahaan terbukti

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Reputasi yang baik memberikan sinyal positif kepada investor dan stakeholder lainnya, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan. Berdasarkan hal diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_3: Mediasi Reputasi Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (Midiantari & Agustina, 2020)

Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Reputasi Perusahaan

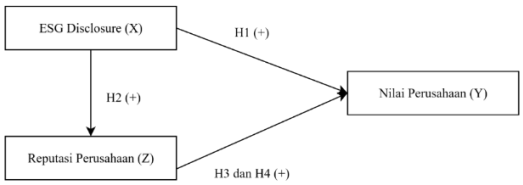
Menurut Xu & Zheng, Kinerja ESG yang unggul tidak hanya secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui perannya dalam membentuk dan memperkuat reputasi perusahaan. Mekanisme mediasi ini berakar pada beberapa jalur penting yang saling terkait. *Pertama*, kinerja ESG yang transparan dan bertanggung jawab secara inheren membangun kepercayaan di antara para pemangku kepentingan, terutama investor. Ketika sebuah perusahaan secara konsisten menunjukkan komitmennya terhadap praktik lingkungan yang berkelanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang etis, hal ini mengirimkan sinyal positif ke pasar. *Kedua*, reputasi yang diperkuat oleh kinerja ESG yang baik menjadi aset tak berwujud yang sangat berharga, yang sulit ditiru oleh pesaing. Selain itu, reputasi yang kuat juga dapat menarik talenta terbaik, memfasilitasi kemitraan strategis, dan bahkan memberikan keunggulan dalam negosiasi dengan pemasok dan regulator. *Ketiga*, kinerja ESG yang solid dan pengungkapan informasi yang komprehensif secara signifikan mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan berbagai pemangku kepentingannya. Dengan demikian, reputasi perusahaan berfungsi sebagai saluran vital di mana manfaat dari keterlibatan ESG diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian Kim et.al (2024) menunjukkan bahwa reputasi perusahaan me mediasi pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan berpengaruh positif. Pengungkapan praktik ESG yang transparan mengirimkan sinyal positif kepada semua pemangku kepentingan—mulai dari konsumen, investor, hingga masyarakat luas. Sinyal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada laba, tetapi juga peduli terhadap dampak sosial, lingkungan, dan tata kelola yang baik. Perusahaan dengan reputasi yang baik dapat menuai berbagai manfaat ekonomi, seperti Loyalitas pelanggan yang lebih tinggi, Kemudahan menarik investasi dan talenta terbaik, Ketahanan yang lebih baik dalam menghadapi krisis, serta Pengurangan risiko persepsi dan biaya modal. Berdasarkan hal di atas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H_4: Reputasi Perusahaan dalam memediasi Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Prusahaan berpengaruh positif (Kim, et.al, 2024)

Kerangka Hipotesis

Gambar 2
Kerangka Hipotesis



Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian

Secara umum, pengertian metode penelitian menurut Purnia dan Alawiyah, (2020:21) adalah suatu proses atau cara

yang dipilih secara spesifik atau menyelesaikan masalah yang diajukan dalam sebuah riset. Sedangkan pengertian metodologi penelitian adalah suatu ilmu yang menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah penelitian dilakukan. Sementara menurut Sugiyono (2020:2) metode penelitian adalah suatu cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Dalam konteks penelitian ini, metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020:16) Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlanfdaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pada pelaksanaannya, metode riset ini fokus pada penggunaan angka, tabel, grafik, dan diagram untuk menampilkan hasil data /informasi yang diperoleh. (Purnia dan Alawiyah, 2020: hal. 23).

Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis penelitian yaang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2020:16) Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlanfdaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Pendekatan kuantitatif yang dilakukan peneliti adalah untuk menguji pengaruh *Environmebntal Social, and Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan Reputasi Perusahaan sebagai variabel intervening (mediasi/mediator).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah dikumpulkan oleh orang lain, sudah jadi dan biasanya data tersebut sudah dipublikasikan. Data sekunder yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan atau *annual report* dan laporan keberlanjutan atau *sustainability report* dari objek penelitian yaitu perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia. Sumber data yang dilakukan dalam [enelitian ini yaitu yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu laporan tahunan atau *annual report* dan laporan keberlanjutan atau *sustainability report* periode 2022-2024.

Teknik pengumpulan data merujuk pada langkah-langkah yang diambil oleh peneliti untuk memperoleh data. Dalam penelitian ini, teknik pengumpulan data meliputi dokumentasi dan studi kepustakaan. Dokumentasi dalam penelitian ini melibatkan pengamatan terhadap dokumen atau catatan yang relevan dengan objek kajian. Sementara itu, studi kepustakaan yang digunakan mencakup pemanfaatan buku, jurnal, dan artikel sebagai referensi. Data tambahan diperoleh melalui dokumentasi dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia periode 2016–2022, yang diakses melalui website resmi Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia serta website resmi masing-masing perusahaan.

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian kuantitatif, populasi (Sugiyono, 2020:285) didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek atau objek dengan jumlah dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga kemudian dapat ditarik suatu kesimpulan. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah Perusahaan Energi di Indonesia dan Malaysia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia pada periode tahun 2022-2022, berjumlah 87 dan 60 perusahaan.

Dalam penelitian kuantitatif, sampel (Sugiyono, 2022:127), adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini, tidak

semua perusahaan energi dijadikan sampel, melainkan hanya perusahaan tertentu yang memenuhi syarat-syarat yang telah ditetapkan untuk digunakan sebagai sampel penelitian.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif (Wahyuni, 2021: 1-2) pada dasarnya merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk yang lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. Statistik deskriptif umumnya digunakan oleh peneliti untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian sekaligus mendukung variabel yang diteliti. Kegiatan yang berhubungan dengan statistik deskriptif seperti menghitung mean (rata-rata), median, modus, mencari deviasi standar dan melihat kemencengan distribusi data dan sebagainya.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Priyatno (2016:117) Pengujian asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan benar-benar bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi. Pengujian asumsi klasik yang akan dibahas adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa Uji T dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadikan tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi Apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu melalui analisis grafik dan uji statistik. (Ghozali, 2018:161).

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna. Model regresi yang baik mengisyaratkan tidak adanya masalah multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas umumnya dengan melihat nilai Tolerance dan VIF pada hasil regresi linear. Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018:107).

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas (Priyatno (2016:131) adalah keadaan Dimana terjadinya ketidaksamaan varian dari reaksi 2 pada model regresi. Model regresi yang baik mengisyaratkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas. untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Ada beberapa metode, diantaranya dengan cara uji Spearman's, uji Park, uji Glejser, dan dengan melihat pola titik-titik Scatterplots regresi. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi akan terdapat ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. jika varians dari nilai residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut dengan homokedastisitas. Dan jika varian berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya, maka disebut heteroskedastisitas.
(Gunawan,2020:128)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain yang disusun menurut waktu. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah autokorelasi. (Priyatno, 2016:139).

Uji Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya merupakan satu proposisi atau anggapan yang mungkin benar, dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan/pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut. anggapan/asumsi dari suatu hipotesis juga merupakan data pada, Namun karena adanya kemungkinan kesalahan, maka apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji terlebih dahulu dengan menggunakan data hasil observasi. (Supranto, 2016:122). Adapun dalam penelitian ini, uji yang digunakan adalah Uji F dan Uji T.

Analisis Regresi Berganda

Menurut Rohmi (2023:61) Regresi linier berganda merupakan model persamaan yang menjelaskan hubungan satu variabel tak bebas/response (Y) dengan dua atau lebih variabel bebas/predictor (X1, X2,....Xn). Tujuan dari uji regresi linear berganda adalah untuk memprediksi nilai-nilai variabel tak bebas/response (Y) apabila nilai-nilai variabel bebasnya/predictor (X1, X2,... Xn) diketahui. Persamaan regresi linear berganda secara matematis ditulis sebagai berikut

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + ... + e$$

eterangan:
Y = variabel tak bebas (nilai variabel yang akan diprediksi)
b1, b2,..., bn = nilai koefisien regresi
X1, X2,..., Xn = variabel bebas
e = error

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Path Analysis (Analisis Jalur) adalah teknik analisis yang digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang inheren antar variabel yang disusun berdasarkan urutan temporer dengan menggunkan koefisien jalur sebagai besaran nilai dalam menentukan besarnya pengaruh variabel independen exogenous terhadap variabel dependen exogenous (Sarwono, 2011:17).

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah angka yang menyatakan atau digunakan untuk mengetahui kontribusi atau sumbangan yang diberikan oleh sebuah atau lebih variabel x (bebas) terhadap variabel y (terikat) (Nasir, 2014:104). Menurut Qomusuddin (2019:53) koefisien tersebut dapat diartikan sebagai besaran proporsi atau persentase keragaman y (variabel terikat) yang diterangkan oleh x (variabel bebas). Koefisien ini disebut sebagai koefisien penentu, karena varians yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan melalui variasi yang terjadi pada variabel independen. rumus koefisien determinasi adalah:

$$KD = R2 \times 100\%$$

Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji hipotesis nol bahwa semua koefisien regresi adalah nol, yang berarti tidak ada variabel independen yang signifikan secara keseluruhan dalam menjelaskan variabel dependen. (Putra, 2024:69). Dengan kata lain uji F dapat digunakan untuk mengevaluasi pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen. (Nugroho & Haritanto, 2022:103). Adapun dari kriteria uji F ini menurut Sujarweni adalah:

1. Jika F hitung > F tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima. Dengan kata lain, Jika p < 0,05 maka Ho ditolak dan H1 diterima.
2. Jika F hitung > F tabel, maka Ho diterima dan H1ma ditolak. Dengan kata lain, jika P > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak.

Uji Signifikasi Parsial (Uji T)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:179). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Hipotesis diterima apabila t hitung ≥ t tabel dan P-Value (sig) < 0,05.
2. Hipotesis ditolak apabila t hitung < t tabel dan P-Value (sig) > 0,05.

Uji Beda (Uji Komparatif)

Komparasi (*comparation*) berarti hubungan perbandingan. Uji komparasi dapat disebut dengan uji beda. Uji komparasi merupakan salah satu alat statistik yang bertujuan untuk membandingkan antara dua kondisi (masalah) yang sedang diteliti, apakah antara keduanya terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Apabila data yang dianalisis berskala interval/rasio, maka alat analisis yang tepat adalah *t-test* (Uji T). Namun, apabila data yang dianalisis berskala nominal, maka alat analisis komparasi yang tepat adalah Chi Square. (Hanief & Himawanto, 2017:107).

Terdapat dua model komparasi, yaitu komparasi antara dua sampel dan komparasi antara lebih dari dua sampel yang sering disebut komparasi k sampel. Setiap model komparasi sampel dibagi menjadi dua jenis yaitu sampel yang berkorelasi dan sampel yang tidak berkorelasi disebut dengan sampel independen. Sampel berkorelasi biasanya terdapat dalam desain penelitian eksperimen, sementara sampel independen merupakan sampel yang tidak berkaitan satu sama lainnya. (Hanief & Himawanto, 2017:107).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Hasil Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif beerdasarkan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Energi yanmg Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia periode 2022-2024 yang diterbitkan berupa *annual report* (laporan tahunan) & *sustainability report* (laporan keberlanjutan). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* (berdasarkan kriteria-kriteria tertentu) dan diperoleh data penelitian sebanyak 98 perusahaan, Indonesia sebanyak 58 perusahaan dan Malaysia sebanyak 40 perusahaan.

Tabel 2
Kriteria Sampel

Kriteria	Total
Perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2022-2024	87
Perusahaan Energi yang tidak mempublikasikan Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan secara lengkap selama 3 tahun (2022-2024)	(29)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	58
Perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Malaysia (BM) Periode 2022-2024	60
Perusahaan Energi yang tidak mempublikasikan Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan secara lengkap selama 3 tahun (2022-2024)	(20)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	40
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria Indonesia dan Malaysia	98
Periode Penelitian	3 tahun
Jumlah data	294
Data *Outlier*	(126)
Jumlah data setelah di outlier	168
Perusahaan *outlier*	(22)
Jumlah Perusahaan setelah di outlier	77

Sumber: Wahyuninerum. et.al 2023.

Sumber: Wahyuningrum, et.al 2023.

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESG Disclosure_X	168	6.67	20.00	16.0879	3.55876
Reputasi Perusahaan_Z	168	1.00	8.00	4.3690	3.41283
Nilai Perusahaan_Y	168	-0.47848	0.60099	0.0000000	0.22218738
Valid N (listwise)	168				

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa pada penelitian ini, jumlah data yang digunakan sebanyak 98 data dengan variabel independen *adalah ESG Disclosure* dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian ini juga menggunakan variabel mediasi atau variabel intervening, yaitu reputasi perusahaan. Adapun hasil uji statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa:

1. Variabel *ESG Disclosure* dengan data penelitian berjumlah 168 yang memiliki nilai minimum sebesar 6.67 dan nilai maksimum 20. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 16.0879 dengan nilai standar deviasi sebesar 3,55.
2. Variabel Reputasi Perusahaan dengan data penelitian berjumlah

168 yang memiliki nilai minimum sebesar 1 dan nilai maksimum 8,0. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 4.3690 dengan nilai standar deviasi sebesar 3.41.

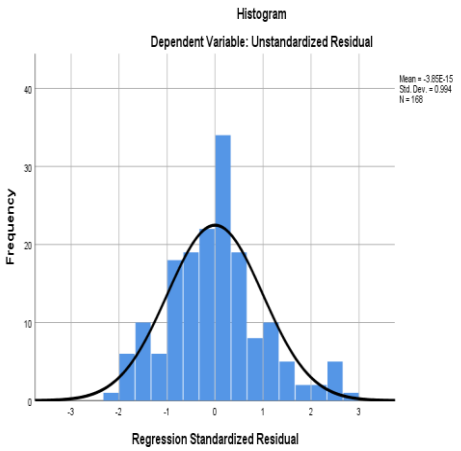
3. Variabel Nilai Perusahaan dengan data penelitian berjumlah 168 yang memiliki nilai minimum sebesar -0.47848 dan nilai maksimum 0.60099. Selain itu nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0.000 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.22.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Uji statistik normalitas yang dapat digunakan adalah Chi Square, Kolmogorov Smirnov, Lilliefors, Shapiro Wilk, Jarque Bera. Salah satu cara untuk melihat normalitas secara visual adalah melalui Normal P-P Plot, ketentuannya adalah jika titik-titik masih berada di sekitaar garis diagonal, maka dapat dikatakan bahwa residual menyebar normal. (Basuki & Prawoto, 2016:57). Adapun dalam penelitian ini, model uji statistik normalitas yang digunakan adalah Grafik Histogram, Kolmogorov Smirnov, dan Normal P-P Plot.

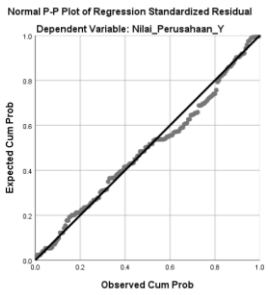
1. Uji Normalitas Grafik Histogram



Gambar 3
Hasil Uji Normalitas Histogram
Sumber: Output SPSS Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan histogram pada gambar menunjukkan hasil uji normalitas residual dari analisis regresi. Distribusi *regression standardized residual* tampak mengikuti pola kurva lonceng dengan mean –3,85E-15 yang mendekati nol dan standar deviasi 0,994 yang mendekati nilai acuan 1. Sebagian besar residual terpusat di sekitar nilai 0 dengan frekuensi yang menurun secara simetris ke arah kedua sisi, menandakan tidak adanya penyimpangan yang berarti. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi mendekati normal dan asumsi normalitas dalam model regresi telah terpenuhi.

2. Uji Normalitas P-Plot



Gambar 4
Hasil Uji Normalitas P-Plot
Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan Output Normal P-P Plot pada gambar menampilkan hasil uji normalitas residual dari analisis regresi. Titik-titik data *Regression Standardized Residual* terlihat mengikuti garis diagonal, yang merepresentasikan distribusi normal teoretis. Penyebaran titik yang mendekati garis menunjukkan bahwa selisih antara probabilitas kumulatif yang diharapkan dan yang diamati relatif kecil. Hal ini mengindikasikan bahwa residual model regresi berdistribusi mendekati normal. Dengan demikian, asumsi normalitas dalam analisis regresi dapat dinyatakan terpenuhi.

3. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas
Kolmogorov-Smirnov

Tabel 4.7
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

			Unstandardized Residual
N			168
Normal Parameters[a,b]		Mean	-0.2577071
		Std. Deviation	0.26460230
Most Extreme Differences		Absolute	0.055
		Positive	0.055
		Negative	-0.041
Test Statistic			0.055
Asymp. Sig. (2-tailed)			.200[c,d]

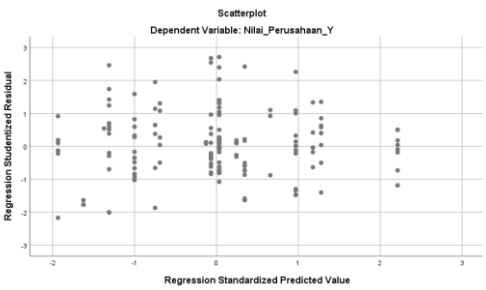
Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkaan hasil uji Kolmogorov-Smirnov dib atas menunjukkan bahwa hasil uji nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 dengan nilai signifikasi sebesar 0,05. Artinya nilai hasil uji Kolmogorov-Smirnov 0,200 > 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa data di atas berdistribusi normal, karena nilai *P-value* yang lebih besar dari 0,05.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi di mana dalam model regresi harus dipenuhi syarat tidak adanya heteroskedastisitas (Basuki & Prawoto, 2016:63).



Gambar 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan gambar scatterplot di atas menampilkan hubungan antara *Regression Standardized Predicted Value* dan *Regression Studentized Residual* sebagai uji heteroskedastisitas. Titik-titik data terlihat menyebar acak di sekitar garis horizontal nol tanpa pola tertentu, baik mengerucut maupun melebar. Pola sebaran ini menunjukkan bahwa varians residual bersifat konstan pada seluruh rentang nilai prediksi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dan asumsi homoskedastisitas dalam model regresi terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpaangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi (Basuki & Prawoto, 2016:60).

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.517

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai Durbin–Watson sebesar 1,517. Nilai ini berada di sekitar kisaran 1,5–2,5 yang umumnya digunakan sebagai indikator tidak adanya autokorelasi serius pada data residual. Jika merujuk pada pedoman umum, nilai di bawah 1 mengindikasikan autokorelasi positif dan di atas 3 menunjukkan autokorelasi negatif. Karena nilai 1,517 berada cukup dekat dengan 2, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi, sehingga asumsi independensi residual terpenuhi.

Uji Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya merupakan satu proposisi atau anggapan yang mungkin benar, dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan/pemecahan persoalan ataupun untuk dasar penelitian lebih lanjut. anggapan/asumsi dari suatu hipotesis juga merupakan data pada, Namun karena adanya kemungkinan kesalahan, maka apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji terlebih dahulu dengan menggunakan data hasil observasi. (Supranto, 2016:122). Adapun dalam penelitian ini, uji yang digunakan adalah sebagai berikut:

Uji Regresi Linear Berganda

Menurut Rohmi (2023:61) Regresi linier berganda merupakan model persamaan yang menjelaskan hubungan satu variabel tak bebas/response (Y) dengan dua atau lebih variabel bebas/predictor (X1, X2,....Xn). Tujuan dari uji regresi linear berganda adalah untuk memprediksi nilai-nilai variabel tak bebas/response (Y) apabila nilai-nilai variabel bebasnya/predictor (X1, X2,... Xn) diketahui. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan (Ghozali, 2018:95). Adapun persamaan-persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan 1: Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Reputasi Perusahaan

Tabel 6

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan melalui Reputasi Perusahaan Model 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.110	0.098		1.125	0.262
	RP_Z	0.014	0.005	0.212	2.589	0.010
	ESGD_X	0.013	0.005	0.198	2.419	0.017

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berikut interpretasi hasil uji koefisien regresi berganda berdasarkan tabel Coefficients di atas:

1. Konstanta (Constant) memiliki koefisien 0,110 dengan nilai signifikansi 0,262. Ini berarti ketika Reputasi Perusahaan (Z) dan ESG Disclosure (X) bernilai nol, Nilai Perusahaan (Y) diperkirakan sebesar 0,110. Namun, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, konstanta tidak berpengaruh signifikan secara statistik.
2. Reputasi Perusahaan (Z) memiliki koefisien tidak terstandarisasi 0,014 dan signifikansi 0,010 (<0,05). Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada Reputasi Perusahaan akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,014 secara signifikan. Koefisien Beta terstandarisasi sebesar 0,212 menunjukkan kontribusi yang cukup terhadap perubahan Nilai Perusahaan.
3. ESG Disclosure (X) memiliki koefisien tidak terstandarisasi 0,013 dan signifikansi 0,017 (<0,05). Ini menandakan bahwa setiap kenaikan satu satuan pada ESG Disclosure akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0,013 secara signifikan. Koefisien Beta terstandarisasi sebesar 0,198 menunjukkan pengaruh positif yang sedikit lebih kecil dibandingkan Reputasi Perusahaan.

Persamaan 2: Pengaruh ESG Disclosure terhadap Reputasi Perusahaan melalui Nilai Perusahaan

Tabel 7

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Reputas Perusahaan melalui Nilai Perusahaan Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9.580	1.146		8.358	0.000
	ESGD_X	-0.388	0.068	-0.405	-5.706	0.000
	NP_Y	2.748	1.061	0.184	2.589	0.010

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berikut interpretasi hasil uji koefisien regresi berganda berdasarkan tabel Coefficients di atas:

1. **Konstanta (Constant)** memiliki koefisien 9,580 dengan nilai signifikansi 0,000. Ini menunjukkan bahwa ketika ESG Disclosure (X) dan Nilai Perusahaan (Y) bernilai nol, Reputasi Perusahaan (Z) diperkirakan sebesar 9,580. Nilai signifikansi yang sangat kecil (<0,05) menandakan konstanta ini signifikan secara statistik.
2. **ESG Disclosure (X)** memiliki koefisien tidak terstandarisasi – 0,388 dengan signifikansi 0,000. Artinya, setiap kenaikan satu satuan pada ESG Disclosure akan menurunkan Reputasi Perusahaan sebesar 0,388 secara signifikan. Koefisien Beta terstandarisasi – 0,405 menunjukkan pengaruh negatif yang kuat terhadap Reputasi Perusahaan.
3. **Nilai Perusahaan (Y)** memiliki koefisien tidak terstandarisasi 2,748 dengan signifikansi 0,010. Hal ini berarti setiap kenaikan satu satuan pada Nilai Perusahaan akan meningkatkan Reputasi Perusahaan sebesar 2,748 secara signifikan. Koefisien Beta terstandarisasi 0,184 menandakan pengaruh positif dengan kekuatan yang lebih kecil dibandingkan ESG Disclosure.

Adapun dalam penelitian ini, analisis yang digunakan untuk menguji hubungan variabel adalah menggunakan analisis jalur (path analysis). Analisis jalur merupakan teknik pengembangan dari regresi linear berganda. Teknik ini digunakan untuk menguji besarnya konttribusi yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel X_1, X_2, X_3.... Terhadap Y serta dampaknya terhadap Z (Basuki & Prawoto, 2016:155).

Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi pada dasarnya bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Adapun hasil uji koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 8

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R Square	Adjusted R Square
1	0.052	0.041
2	0.180	0.170

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil output Model Summary pada Model 1, diperoleh nilai R Square sebesar 0,041 atau 4,1%. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel ESG Disclosure dan Reputasi Perusahaan memengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 4,5%, sedangkan sisanya sebesar 95,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Sementara itu, pada Model 2, nilai R Square yang dihasilkan adalah 0,170 atau 17%. Artinya, ESG Disclosure dan Nilai Perusahaan memengaruhi Reputasi Perusahaan sebesar 17%, dan sisanya sebesar 87% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model.

Uji Parsial (Uji T)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:179). Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 5%, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Hipotesis diterima apabila t hitung ≥ t tabel dan P-Value (sig) < 0,05.

2. Hipotesis ditolak apabila t hitung < t tabel dan P-Value (sig) > 0,05.

Berikut ini hasil uji parsial

Tabel 9

Hasil Uji Parsial Model 1

Model		thitung	ttabel	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	1.125	1.974	0.262	> 0,05
	RP_Z	2.589	1.974	0.262	< 0,05
	ESGD_X	2.419	1.974	0.262	< 0,05

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji parsial model 1 di atas, dapat dipaparkan bahwa:

1. Variabel ESG Disclosure (X) memperoleh nilai t-hitung sebesar 2,419, sedangkan t-tabel sebesar 1,974, dengan nilai signifikansi 0,262 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure (X) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).
2. Variabel Reputasi Perusahaan (Z) memperoleh nilai t-hitung sebesar 2,589, sedangkan t-tabel sebesar 1,974, dengan nilai signifikansi 0,262 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Variabel Reputasi Perusahaan (Z) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 10

Hasil Uji Parsial Model 2

Model		thitung	ttabel	Sig.	Keterangan
2	(Constant)	8.358	1.974	0.262	< 0,05
	ESGD_X	-5.706	1.974	0.262	> 0,05
	NP_Y	2.589	1.974	0.262	> 0,05

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji parsial model 1 di atas, dapat dipaparkan bahwa:

1. Variabel ESG Disclosure (X) memperoleh nilai t-hitung sebesar -5.706, sedangkan t-tabel sebesar 1,974, dengan nilai signifikansi 0,262 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa ESG Disclosure (X) berpengaruh signifikan terhadap Reputasi Perusahaan (Z).
2. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memperoleh nilai t-hitung sebesar 2.589 sedangkan t-tabel sebesar 1,974, dengan nilai signifikansi 0,262 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Variabel Reputasi Perusahaan (Z) berpengaruh signifikan terhadap Reputasi Perusahaan (Z).

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11

Uji Simultan (Uji F) Model 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.454	2	0.227	4.545	.012[b]
	Residual	8.244	165	0.050		
	Total	8.698	167			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan_Y

b. Predictors: (Constant), ESG Disclosure_X, Reputasi Perusahaan_Z

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 4,545 > F-tabel 2,90 dengan nilai signifikan 0,034. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 (0,012 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh positif ESG Disclosure dan Reputasi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan atau berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 12

Uji Simultan (Uji F) Model 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	350.763	2	175.381	18.150	.000[b]
	Residual	1594.356	165	9.663		
	Total	1945.119	167			

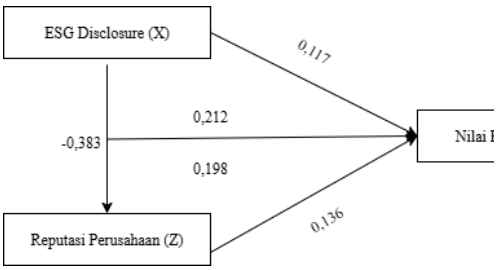
Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai F-hitung sebesar 18,150 > F-tabel 2,90 dengan nilai signifikan 0,00. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0,05 (0,012 < 0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa ESG

Disclosure dan Reputasi Perussahaan memediasi hubungan pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan atau berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

Uji Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis Jalur dapat diartikan sebagai analisis statistik yang merupakan bagian dari model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antar satu variabel dengan variabel lainnya. Sistem hubungan sebab akibat tersebut menyangkut dua jenis variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen. dalam Analisis Jalur, pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat berupa pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung. Pengaruh tidak langsung suatu variabel independen terhadap variabel dependen adalah melalui variabel lain yang disebut variabel antara (*intervening variable* atau *variabel mediasi*) atau ketika variabel independen memiliki efek pada variabel dependen melalui variabel lainnya, maka dikatakan sebagai efek tidak langsung (Juanim, 2020:56-57). Adapun dalam variabel penelitian ini ESG Disclosure sebagai variabel independen, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan Reputasi Perusahaan sebagai variabel antara atau *intervening*.



Gambar 6
Kerangka Analisis Jalur
Sumber: Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan perhitungan di atas menunjukkan hasil pengujian hipotesis analisis jalur pada pengaruh *environmental, social governance disclosure* terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. **Pengujian Hipotesis Pertama (H1)**

   Nilai Std. Koef. Beta sebesar 0,117 yang menunjukkan arah positif. Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,103 (> 0,05) dan nilai t-hitung 1,518 (1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak dan H0 diterima yang berarti berpengaruh negatif antara pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

2. **Pengujian Hipotesis Kedua (H2)**

   Nilai Std. Koef. Beta sebesar -0,383 yang menunjukkan arah negatif. Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Reputasi Perusahaan (Z) sebesar 0,000 (< 0,05) dan nilai t-hitung -5,349 (< 1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak yang berarti berpengaruh positif antara pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Reputasi Perusahaan (Z).

3. **Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)**

   Nilai Std. Koef. Beta sebesar 0,136 yang menunjukkan arah positif. Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh Reputasi Perusahaan (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,078 (> 0,05) dan nilai t-hitung 1,774 (< 1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak dan H0 diterima yang berarti berpengaruh negatif antara pengaruh Reputasi Perusahaan (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

4. **Pengujian Hipotesis Keempat (H4)**

   Nilai Std. Koef. Beta untuk *ESG Disclosure* (X) sebesar 0,212 dan dan Reputasi Perusahaan (Z) 0,198 yang menunjukkan arah positif. Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh

ESG Disclosure (X) dan Reputasi Perusahaan (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) di mana X sebesar 0,010 dan Z sebesar 0,017 (< 0,05) dan nilai t-hitung untuk X sebesar 2,589 dan Z sebesar 2,419 (> 1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima dan H0 ditolak. Artinya berpengaruh positif antara pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Reputasi Perusahaan (Z). ehingga dapat disimpulkan bahwa Reputasi Perusahaan (Z) memediasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Uji Beda

Komparasi (*comparation*) berarti hubungan perbandingan. Uji komparasi dapat disebut dengan uji beda. Uji komparasi merupakan salah satu alat statistik yang bertujuan untuk membandingkan antara dua kondisi (masalah) yang sedang diteliti, apakah antara keduanya terdapat perbedaan yang signifikan atau tidak. Apabila data yang dianalisis berskala interval/rasio, maka alat analisis yang tepat adalah *t-test* (Uji T). Namun, apabila data yang dianalisis berskala nominal, maka alat analisis komparasi yang tepat adalah Chi Square. (Hanief & Himawanto, 2017:107). Berikut ini hasil uji beda yang dilakukan:

Tabel 13

Uji Beda Perusahaan Energi di Indonesia dan Malaysia

Variabel	Negara	N	Mean	Sig.
Nilai Perusahaan_Y	Indonesia	37	0.5262	0.000
	Malaysia	40	0.2870	0.000
Reputasi Perusahaan_Z	Indonesia	37	5.1351	0.273
	Malaysia	40	4.2750	0.273
ESG Disclosure_X	Indonesia	37	16.7197	0.151
	Malaysia	40	15.6348	0.144

Sumber: Output SPSS, Data Diolah Peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji beda Indonesia dan Malaysia pada tabel di atas, diperoleh data objektif sebagai berikut:

1. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini berjumlah 77 perusahaan, dengan Indonesia sebanyak 37 Perusahaan dan Malaysia sebanyak 40 perusahaan.
2. Nilai Perusahaan (Y) menunjukkan rata-rata 0,5262 untuk Indonesia dan 0,2870 untuk Malaysia, dengan nilai signifikansi 0,000 (<0,05), yang menandakan adanya perbedaan signifikan secara statistik; dengan demikian, perusahaan di Indonesia memiliki Nilai Perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan di Malaysia.
3. Reputasi Perusahaan (Z) memiliki rata-rata 5,1351 di Indonesia dan 4,2750 di Malaysia, dengan nilai signifikansi 0,273 (>0,05).
4. *ESG Disclosure* (X) memiliki rata-rata 16,7197 di Indonesia dan 15,6348 di Malaysia, dengan nilai signifikansi 0,151 (>0,05). Kedua variabel ini tidak menunjukkan perbedaan signifikan antara kedua negara.

Pembahasan

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H1) menunjukkan bahwa pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,103 (> 0,05) dan nilai t-hitung 1,518 (1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang berarti berpengaruh negatif antara pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Artinya dalam penelitian ini tidak ada cukup bukti untuk menegaskan bahwa Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh ESG Disclosure. Dengan kata lain tidak ada bukti bahwa ESG Disclosure secara langsung mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan ESG perusahaan belum mampu memberikan dampak langsung yang terhadap peningkatan nilai perusahaan. Persepsi investor yang masih memandang pengungkapan ESG sebagai faktor non-finansial yang belum memberikan manfaat ekonomi jangka pendek. Selain itu, penerapan ESG membutuhkan biaya yang cukup tinggi,

dan menjadi salah satu faktor penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan penerapan ESG. Fokus utama para investor lebih menekankan pada aspek finansial, meskipun beberapa investor juga saat ini telah beralih dalam memperhatikan aspek sosial dan lingkungan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang duilakukan oleh Rohendi *et.al* (2024). Penelitiannya terkait pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil tidak berpengaruh. Pada penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada bukti bahwa ESG Disclosure secara langsung mampu meningkatkan nilai perusahaan. Investor dan stakeholder Indonesia belum sepenuhnya merespon ESG Disclosure sebagai sinyal positif.

Namun, Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Li et.al (2024) menyatakan bahwa ESG disclosure memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan (yang diukur dengan Tobin's Q dan ROA). ESG Disclosure meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas, pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dan *stakeholder* serta pengurangan biaya agensi.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Mediasi Reputasi Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H2) menunjukkan bahwa untuk pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Reputasi Perusahaan (Z) sebesar 0,000 (< 0,05) dan nilai t-hitung -5,349 (< 1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 diterima dan H0 ditolak yang berarti berpengaruh positif antara pengaruh *ESG Disclosure* (X) terhadap Reputasi Perusahaan (Z).

Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), semakin baik pula reputasi yang dibangun di mata pemangku kepentingan. Dengan kata lain, transparansi dan komitmen perusahaan terhadap praktik keberlanjutan dapat menjadi strategi penting untuk memperkuat citra dan kepercayaan publik, yang pada akhirnya dapat memberikan nilai tambah jangka panjang bagi perusahaan. Selain itu, reputasi yang kuat berpotensi meningkatkan loyalitas pelanggan, memudahkan akses pendanaan, dan menarik minat investor yang berorientasi pada prinsip keberlanjutan. Hasil ini juga menegaskan pentingnya perusahaan untuk secara konsisten mengomunikasikan kinerja ESG agar mampu bersaing di pasar global yang semakin menuntut tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Hasil temuan di atas sejalan dengan penelitiaan oleh Maaloul et.al (2021) menunjukkan bahwa pengaruh positif ESG Disclosure terhadap Reputasi Perusahaan sebagai mediator karena Reputasi berfungsi sebagai "jembatan" yang menerjemahkan praktik ESG menjadi kepercayaan dari kreditur dan pemangku kepentingan lainnya. Selain itu, Perusahaan yang secara transparan mengungkapkan kinerja ESG tidak hanya membangun reputasi yang lebih baik, tetapi juga mendapatkan manfaat finansial berupa biaya utang yang lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Driastuti *et.al* (2024) menunjukkan bahwa pengaruh ESG Disclosure terhadap mediasi Reputasi Perusahaan berpengaruh negatif. nvestor mungkin masih lebih fokus pada fundamental keuangan jangka pendek (seperti laba) daripada nilai-nilai keberlanjutan. Oleh karena itu, bahkan jika pengungkapan ESG tinggi dan reputasi baik, hal ini belum tentu diterjemahkan ke dalam keputusan investasi yang mendorong naiknya harga saham (Tobin's Q). Dalam konteks ekonomi emerging market seperti Indonesia, faktor-faktor seperti kinerja keuangan, market share, dan hubungan dengan pemerintah mungkin masih lebih kuat memengaruhi reputasi dan nilai perusahaan daripada praktik ESG. Pengungkapan ESG dalam laporan berkelanjutan (sustainability report)

dianggap sebagai sebuah "sinyal" positif kepada pasar menurut Signaling Theory. Namun, agar sinyal ini efektif membangun reputasi, sinyal tersebut harus kredibel dan dapat dipercaya. Dalam penelitian ini, terdapat indikasi bahwa pengungkapan ESG yang tinggi tidak selalu mencerminkan praktik berkelanjutan yang sesungguhnya. Contoh nyata adalah PT Timah Tbk, yang memiliki tingkat pengungkapan lingkungan (Environmental Disclosure) yang tinggi tetapi justru terjerat kasus korupsi dan lingkungan pada tahun 2024. Kasus seperti ini merusak kredibilitas sinyal ESG dan menyebabkan stakeholder (seperti investor dan pelanggan) menjadi skeptis. Akibatnya, pengungkapan tersebut gagal membangun reputasi positif yang berkelanjutan.

Reputasi perusahaan gagal menjadi mediator karena sinyal ESG yang tidak kredibel berpotensi menyebabkan *greenwashing*, pengukuran reputasi yang tidak ideal, dan konteks pasar Indonesia yang belum sepenuhnya responsif terhadap nilai-nilai ESG. Akibatnya, pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan tidak secara otomatis diterjemahkan oleh pasar menjadi reputasi yang lebih baik, dan reputasi yang ada pun tidak cukup kuat untuk mendorong peningkatan kinerja keuangan yang terukur dalam jangka pendek. Temuan ini menyoroti pentingnya substansi di balik pengungkapan dan perlunya pengukuran reputasi yang lebih komprehensif dan terpercaya dalam penelitian selanjutnya.

Pengaruh Mediasi Reputasi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H3) menunjukkan bahwa untuk pengaruh Reputasi Perusahaan (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,078 (> 0,05) dan nilai t-hitung 1,774 (< 1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak dan H0 diterima yang berarti berpengaruh negatif antara pengaruh Reputasi Perusahaan (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Temuan ini mengisyaratkan bahwa faktor lain di luar reputasi, seperti kinerja keuangan, kondisi pasar, atau kebijakan investasi, kemungkinan lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan, sehingga reputasi yang baik saja belum tentu meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Hasil ini menegaskan bahwa persepsi positif dari pemangku kepentingan tidak otomatis tercermin dalam peningkatan harga saham atau nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu menyeimbangkan upaya membangun reputasi dengan strategi bisnis yang mampu memberikan kinerja keuangan yang solid agar nilai perusahaan dapat meningkat secara berkelanjutan.

Selain itu, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun reputasi perusahaan memiliki peran penting dalam menjaga citra dan hubungan dengan pemangku kepentingan, kontribusinya terhadap nilai perusahaan mungkin lebih bersifat jangka panjang dan tidak langsung terlihat dalam periode pengamatan penelitian. Investor dan pasar modal cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi pada indikator yang dapat diukur secara kuantitatif, seperti pertumbuhan laba, arus kas, dan tingkat pengembalian investasi. Oleh karena itu, reputasi yang baik tetap penting sebagai pendukung strategi bisnis, namun harus disertai dengan pencapaian kinerja keuangan yang konsisten agar dapat memberikan dampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Hellenikapoulos & Supramono (2024) yang menunjukkan bahwa pengaruh mediasi Reputasi Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan pengaruh yang negatif. Dengan kata lain hasil analisis data menunjukkan bahwa reputasi perusahaan tidak mampu memediasi hubungan tersebut. Penerapan GI (green inovation) dan EMA (environmental management accounting) mungkin dipandang sebagai biaya tambahan yang mengurangi fleksibilitas keuangan, sehingga justru

menurunkan ekspektasi investor. Perusahaan yang menerapkan GI mungkin dianggap sedang mencitrakan diri (*greenwashing*), bukan benar-benar berkomitmen pada lingkungan, sehingga tidak membangun reputasi yang kuat.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni (2024) menunjukkan hasil yang positif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa reputasi perusahaan berperan sebagai variabel mediasi yang memperkuat pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan. Artinya, pelaksanaan CSR yang baik tidak hanya memberikan manfaat langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung meningkatkan citra dan kepercayaan pemangku kepentingan. Reputasi yang semakin positif mencerminkan persepsi publik yang baik atas komitmen perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Peningkatan persepsi ini mendorong keyakinan investor, pelanggan, dan mitra bisnis sehingga menambah nilai pasar dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, reputasi perusahaan bertindak sebagai jembatan yang menyalurkan dan memperkuat dampak CSR, sehingga efek positif CSR terhadap nilai perusahaan menjadi lebih signifikan melalui reputasi yang terbentuk.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan Melalui Reputasi Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (H4), diperoleh nilai Sig. untuk pengaruh ESG Disclosure (X) dan Reputasi Perusahaan (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) di mana X sebesar 0,010 dan Z sebesar 0,017 (< 0,05) dan nilai t-hitung untuk X sebesar 2,589 dan Z sebesar 2,419 (> 1,974), sehingga dapat disimpulkan bahwa H4 diterima dan H0 ditolak. Artinya berpengaruh positif antara pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan (Y) melalui Reputasi Perusahaan (Z). Sehingga dapat disimpulkan bahwa Reputasi Perusahaan (Z) memediasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan (Y). dengan kata lain reputasi perusahaan terbukti menjadi variabel mediasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini menegaskan bahwa transparansi dalam praktik ESG tidak hanya secara langsung meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, tetapi juga membangun reputasi yang baik yang pada gilirannya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan pentingnya strategi komunikasi dan pelaporan ESG yang konsisten untuk menciptakan reputasi positif yang dapat diterjemahkan menjadi nilai ekonomi yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kim et.al (2024) sejalan dengan Xu & Zheng (2024) menunjukkan bahwa hubungan pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan menunjukkan hasil yang positif. ESG disclosure mengkomunikasikan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial kepada stakeholders. Hal ini meningkatkan persepsi positif terhadap perusahaan, membangun kepercayaan (trust), dan pada akhirnya meningkatkan reputasi. Reputasi yang baik kemudian menarik lebih banyak investor, meningkatkan loyalitas konsumen, dan mengurangi biaya modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Studi Kim et.al (2024) menemukan bahwa reputasi perusahaan berperan sebagai mediator penuh dalam hubungan ini. Artinya, ESG tidak hanya langsung meningkatkan nilai perusahaan, tetapi juga secara tidak langsung melalui peningkatan reputasi. Penelitian oleh Xu & Zheng (2024) menunjukkan bahwa peningkatan skor ESG secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Efek mediasi melalui reputasi perusahaan juga terbukti signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun reputasi berperan sebagai mediator, masih terdapat mekanisme lain

yang turut menjelaskan hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan Utami et.al (2025) sejalan dengan Nurafifah et.al (2017) menunjukkan bahwa hubungan pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan melalui reputasi perusahaan menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh. Berdasarkan penelitian pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks ESG Leaders (ESGL) periode 2019–2023, ESG Disclosure tidak secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa informasi ESG yang diungkapkan melalui laporan keberlanjutan belum sepenuhnya direspon positif oleh investor. Kompleksitas informasi ESG dan sifat investasinya yang jangka panjang menyebabkan manfaatnya belum langsung terlihat dalam nilai pasar perusahaan. Namun, secara teoretis, ESG Disclosure dapat memengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung, salah satunya melalui peningkatan reputasi perusahaan. Reputasi perusahaan, yang dibangun melalui praktik CSR dan pengungkapan ESG yang transparan, terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Reputasi yang baik dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder, menarik investor, mengurangi biaya modal, dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Meskipun dalam penelitian Afifah dkk. (2021) reputasi perusahaan tidak sepenuhnya memediasi pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, terdapat indikasi bahwa reputasi berperan penting dalam memperkuat hubungan tersebut.

Uji Beda Rata-rata (Independent Sample T-test) untuk Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan Melalui Reputasi Perusahaan

Berdasarkan hasil uji beda yang disajikan pada Tabel 4.14, terdapat beberapa temuan penting yang mengindikasikan perbedaan karakteristik antara perusahaan energi yang terdaftar di Indonesia dan Malaysia.

Pertama, nilai perusahaan (Y) menunjukkan perbedaan yang sangat signifikan antara kedua negara. Perusahaan energi di Indonesia memiliki nilai perusahaan yang secara rata-rata lebih tinggi (mean = 0,5262) dibandingkan dengan perusahaan di Malaysia (mean = 0,2870). Nilai signifikansi sebesar 0,000 ($p < 0,01$) mengonfirmasi bahwa perbedaan ini bersifat statistik sangat signifikan. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar memberikan valuasi yang lebih tinggi terhadap perusahaan-perusahaan energi Indonesia, yang dapat didorong oleh faktor-faktor seperti prospek pertumbuhan, ukuran aset, profitabilitas, atau dinamika pasar modal domestik yang berbeda dengan Malaysia.

Kedua, terkait reputasi perusahaan (Z), meskipun perusahaan Indonesia kembali memiliki skor rata-rata yang lebih tinggi (5,1351) dibandingkan Malaysia (4,2750), hasil uji beda menunjukkan bahwa perbedaan ini tidak signifikan secara statistik (sig. 0,273 > 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat reputasi perusahaan—yang mungkin mencakup persepsi publik, tanggung jawab sosial, atau citra merek—pada sektor energi di kedua negara dapat dianggap setara. Tidak adanya perbedaan yang signifikan menyiratkan bahwa tantangan dan upaya dalam membangun serta menjaga reputasi perusahaan di industri energi mungkin memiliki kemiripan di kedua yurisdiksi.

Ketiga, untuk variabel ESG Disclosure (X), rata-rata tingkat pengungkapan ESG perusahaan Indonesia (16,7197) juga lebih tinggi daripada perusahaan Malaysia (15,6348). Namun, mirip dengan variabel reputasi, perbedaan ini tidak signifikan secara statistik (sig. 0,151 > 0,05). Implikasinya adalah bahwa meskipun secara numerik terdapat selisih, secara statistik dapat disimpulkan bahwa praktik pengungkapan ESG perusahaan energi di Indonesia dan Malaysia tidak berbeda secara berarti. Temuan ini menarik karena

menunjukkan bahwa tekanan dari pemangku kepentingan, regulasi, atau kesadaran akan keberlanjutan di sektor energi kedua negara mungkin telah mencapai tingkat yang sebanding.

Secara keseluruhan, temuan mengungkapkan paradigma menarik di mana nilai perusahaan secara signifikan lebih tinggi di Indonesia, sementara reputasi perusahaan dan pengungkapan ESG tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara kedua negara. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor determinan lain di luar reputasi dan ESG—seperti kondisi makroekonomi, struktur kepemilikan, atau kebijakan pemerintah—yang berperan dalam membentuk disparitas nilai perusahaan. Temuan ini memberikan landasan kuat untuk penelitian lebih lanjut guna mengeksplorasi mekanisme serta variabel mediator dan moderator yang mempengaruhi perbedaan nilai perusahaan antara Indonesia dan Malaysia.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pengaruh *Environmental, Social* and *Governance Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan: Peran Reputasi perusahaan sebagai Mediasi (Studi Kasus Komparatif pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode 2022-2024) dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode 2022-2024. Artinya hal ini mengindikasikan bahwa investor dan pasar modal mungkin belum sepenuhnya mengintegrasikan informasi ESG ke dalam proses penilaian (valuasi) perusahaan. Dengan kata lain, tindakan pengungkapan sustainability tanpa diiringi oleh faktor atau mekanisme lain, tidak cukup untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham dalam konteks kedua negara tersebut.
2. ESG Disclosure terhadap mediasi Reputasi perusahaan berpengaruh positif pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode 2022-2024. Reputasi Perusahaan tidak mampu memediasi pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode 2022-2024.
3. Reputasi Perusahaan tidak mampu memediasi pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode 2022-2024. Hal ini menyiratkan bahwa memiliki reputasi yang baik saja tidak serta-merta langsung diterjemahkan oleh pasar into nilai perusahaan yang lebih tinggi.
4. Reputasi Perusahaan mampu memediasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Malaysia Periode 2022-2024. Artinya, Reputasi Perusahaan justru terbukti mampu memediasi pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan. Kontradiksi ini dapat diinterpretasikan bahwa reputasi berperan sebagai mediator yang kondisional atau tidak langsung. ESG Disclosure membutuhkan reputasi sebagai sebuah jalur (pathway) untuk akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan, meskipun kekuatan pengaruhnya mungkin tidak terlalu besar. Dengan kata lain, reputasi berfungsi sebagai jembatan yang necessary tetapi tidak cukup kuat untuk secara mandiri mendorong peningkatan nilai perusahaan.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Bagian ini menjelaskan implikasi temuan dan keterbatasan riset, serta jika perlu memberikan saran yang dikemukakan Peneliti untuk riset-riset yang akan datang. Sama seperti bagian ke dua di atas, sejak paragraf pertama, kalimat pertamanya juga ditulis menjorok ke dalam satu tabulasi.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan selama proses penelitian, yaitu sebagai berikut:

1. Data yang diperoleh pada penelitian ini sebanyak 168 data, dengan periode pengamatan yang relatif singkat, yaitu 3 tahun (2022-2024)
2. Pengukuran Nilai Perusahaan hanya menggunakan Tobin's Q
3. Pencarian data pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Indonesia dan Malaysia terdapat kesulitan akses, mengingat mekanisme Bursa Sham di kedua negara yang berbeda.
4. Sulitnya mendapatkan *sustainability report* pada Perusahaan Energi di Malaysia juga menjadi salah satu faktornya. Perusahaan Malaysia telah diwajibkan untuk menyertakan *sustainability statement* dalam *annual report*-nya, sementara untuk *sustainability report* tidak diwajibkan untuk mempublikasikan dan hanya diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan besar saja.

REFERENCES

Buku

Alamsyah, Agus Rahman. 2024. Mengoptimalkan Nilai Perusahaan. Malang: PT Literasi Nusantara Abadi Group.

Arraniri, Iqbal. 2014. Pengantar Manajemen Keuangan Dilengkapi Dengan Aplikasi Teori Manajemen Keuangan. Tangerang Selatan: Al Fath Zumar.

Ghozali, Imam. 2018. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2020. 25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi, Dan Bisnis (Untuk Landasan Teoritis Skripsi, Tesis, Dan Disertasi). Semarang: Penerbit Yoga Pratama.

Hanggraeni, Dewi. 2021. Manajemen Risiko Bisnis Dan Environmental Social And Governance (ESG): Teori Dan Hasil Penelitian. Bogor: IPB Press.

Hanief, Yulingga Nanda & Wasis Himawanto. 2017. Statistik Pendidikan. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.

Indriani & Sukartiningsih. 2022. Good Corporate Governance: Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan. Malang: PT Literasi Nusantara Abadi Group.

Irma, Dkk. 2021. Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Nuta Media.

Lindianasari & Sarumpaet. 2019. Contemporary Accounting Research: A Collection Of Accounting Research Report. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Ningrum, Endah Prawesti. 2021. Nilai Perusahaan: Konsep Dan Aplikasi. Indramayu: Penerbit Adab.

Pardede, Ratlan & Renhard Manurung. 2014. Analisis Jalur (Path Analysis): Teori

Dan Aplikasi Dalam Riset Bisnis. Jakarta: Penerbit Rineka Cipta.

Purnia, Silvi Dini & Tuti Alawiyah. 2020. Metode Penelitian Strategi Menyusun Tugas Akhir. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Rosini, Iin. 2023. Metode Penelitian Akuntansi: Kuantitatif Dan Kualitatif. Indramayu: Penerbit Adab.

Rusdianto, Ujang. 2016. Nuansa Periklanan Korporat: Menelepon Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Dalam Iklan Korporat. Yogyakarta: Calpulis.

Silviani, Irene. 2020. Public Relations Sebagai Solusi Komunikasi Krisis. Surabaya: Scopindo.

Sugiono. 2020. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D. Bandung: Penerbit Alfabeta.

Suwandi. 2022. Nilai Perusahaan: Analisis Kemampuan Manajerial Dan Struktur Pengawasan. Malang: PT Literasi Nusantara Abadi Group.

Yulianti, Eka. 2024. Mengoptimalkan Nilai Perusahaan. Lampung: Penerbit Nafal Global Nusantara.

Jurnal

Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting, 12*(3).

Afifah, N., Astuti, S. W. W., & Irawan, D. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Dan Reputasi Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan), 5*(3), 346-364.

Ali, M. A. B. (2022). The Effect Of Firm's Brand Reputation On Customer Loyalty And Customer Word Of Mouth: The Mediating Role Of Customer Satisfaction And Customer Trust. *International Business Research, 15*(7), 1-30.

Alatawi, M. S., Daud, Z. M., & Johari, J. (2025). The Mediating Role Of The Firm Image In The Relationship Between Integrated Reporting And Firm Value In GCC Countries. *Journal of Risk and Financial Management, 18*(8), 438.

Anggarista, M. M., Dewi, N. W. Y., & Savitri, N. L. A. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG), Dan Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2024). *Journal of Educational Study, 4*(2), 106-118.

Azzahra, N., & Widiastuty, E. (2023). The Role Of Company Reputation As A Mediator On The Influence Of Corporate Social Responsibility Website Disclosure On Company Business Performance. *Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan, 6*(1), 33–54.

BALQIS, J. (2025). Pengaruh Reputasi Perusahaan Dalam Penerapan Prinsip Environmental, Social, And Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Doctoral Dissertation, Universitas Negeri Jakarta).

Bshait, A. R. S. B., & Kassim, A. M. Influence Of ESG Disclosure On

Corporate Reputation: Evidence From Emerging Markets.

Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. Signaling Theory: A Review And Assessment. *Journal of Management*.

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact Of Corporate Sustainability On Organizational Processes And Performance. *Management Science, 60*(11), 2835-2857.

Firdausiyah, Z. F., Utami, H., & Sudarto, T. A. (2024). The Effect Of Corporation Reputation Mediation On Enterprise Risk Management (ERM) Disclosure And Firm Value. *Journal of Applied Business, Taxation And Economics Research, 4*(2), 211-224.

Hellenikapoulos, M., & Supramono, S. (2024). Green Innovation, Environmental Management Accounting, Dan Nilai Perusahaan: Mampukah Reputasi Perusahaan Berperan Sebagai Pemediasi?. *Perspektif Akuntansi, 7*(3), 231-252.

Kim, Y., Jang, H., & Seok, J. (2024). Uncovering The Relationship Between ESG Practices And Firm Value: The Role Of Reputation And Industry Sensitivity. *Asia Marketing Journal, 25*(4), 207-218.

Li, Y., Gong, M., Zhang, X. Y., & Koh, L. (2018). The Impact Of Environmental, Social, And Governance Disclosure On Firm Value: The Role Of CEO Power. *The British Accounting Review, 50*(1), 60-75.

Maaloul, A., Zéghal, D., Ben Amar, W., & Mansour, S. (2023). The Effect Of Environmental, Social, And Governance (ESG) Performance And Disclosure On Cost Of Debt: The Mediating Effect Of Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review, 26*(1), 1-18.

Rasyad, R. K., Afgani, K. F., & Ali, Q. (2024). The Effects Of ESG On Firm Performance And Firm Value: A Study Of Indonesian And Malaysian Listed Companies. *Journal Integration Of Management Studies, 2*(1), 1-17.

Rohendi, H., Ghozali, I., & Ratmono, D. (2024). Environmental, Social, And Governance (ESG) Disclosure And Firm Value: The Role Of Competitive Advantage As A Mediator. *Cogent Business & Management, 11*(1), 2297446.

Rustanto, V. R., Setiawan, A., Wirawan, S., & Djajadikerta, H. (2023). Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Penerapan Sistem Pengendalian Internal Terhadap Audit Delay (Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2021). *Innovative: Journal Of Social Science Research, 3*(6), 10898-10913.

Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting, 9*(3).

Suretno, F., Adrianto, F., & Alfarisi, M. F. (2022). Effect Of Environment, Social And Governance Disclosure

On Firm Value. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi, 13*(2), 121-128.

Utami, R., & Falah, F. (2025). Peran Profitabilitas Dalam Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks ESGL Tahun 2019-2023. *Jurnal Bisnis Mahasiswa, 5*(1), 457-467.

Xu, Y., & Zheng, H. (2024). ESG Performance And Corporate Value: The Mediating Role Of Reputation. *Industrial Engineering And Innovation Management, 7*(1), 30-38.

Intermet

Hidayat, Andi. 2025 “Saham Energi Bisa Jadi Pilihan saat IHSG Semringah, Begini Prospeknya”. Dalam https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-8026665/saham-energi-bisa-jadi-pilihan-saat-ihsg-semringah-begini-prospeknya. Diakses pada 22 September Pukul 03.45 WIB

Moomoo, 2025. “Top 5 Energy Companies and Stocks in Malaysia 2024” Dalam https://www.moomoo.com/my/learn/detail-top-energy-companies-malaysia-117450-240984098 Diakses pada 22 September Pukul 03.48 WIB

Rabbi, Cahya Puteri Abdi. 2025 “BEI: 94 Persen Emiten Sudah Sampaikan Laporan Berkelanjutan” Dalam https://www.idxchannel.com/market-news/bei-94-persen-emiten-sudah-sampaikan-laporan-berkelanjutan. Diakses pada 22 September Pukul 03.43 WIB.