Seminar Nasional
FMI 2026 Surabaya
Prosiding

FMI Jawa Timur XVIII 2026

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

ESG atau Makroekonomikah yang Berperan dalam Peningkatan Nilai Perusahaan?

Sienly Veronica

Universitas Kristen Maranatha, Bandung

Email: sienly.veronika@eco.maranatha.edu

Abstract

In an increasingly competitive business environment, companies must take various steps to ensure their continued existence and grow their corporate value. To enhance corporate value, companies must identify, analyze, and evaluate the factors that drive it, ensuring their initiatives remain focused on value drivers, a prerequisite for business sustainability that every organization, regardless of scale (small, medium, or large), must pursue. Consequently, this study examines factors that can enhance corporate value, specifically ESG (Environmental, Social, and Governance) criteria and macroeconomic variables. The analysis focuses on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that consistently implement ESG practices. Using purposive sampling, the study selected 105 IDX-listed companies that consistently applied ESG practices during 2025 as the research sample and analyzed them using a multiple regression model. The hypothesis testing results indicate that, for this sample, ESG factors play a more significant role in enhancing corporate value than macroeconomic factors. Therefore, companies should prioritize environmental and social management activities, as these can generate positive impacts and, in the long term, increase corporate value.

Keywords ESG, macroeconomic, firm value.

1. Pendahuluan

Persaingan perusahaan yang semakin ketat membuat perusahaan harus mempunyai keunggulan kompetitif untuk dapat memenangkan persaingan dan mempertahankan keberlanjutan usahanya. Oleh karena itu para manajer perusahaan harus semakin menyadari bahwa praktik keberlanjutan bukan sekedar keharusan etis tetapi sebagai pendorong yang potensial untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Candio, 2024). Salah satu cara untuk melakukan praktik keberlanjutan yakni perusahaan berfokus pada kegiatan-kegiatan yang berkaitan dengan *environmental* (E), *social* (S), dan *governance* (G) (ESG) karena menurut (Safriani & Utomo, 2020) pada saat ini perusahaan dalam menjalankan setiap aktivitas bisnisnya dituntut untuk tidak selalu mementingkan keuntungan semata namun juga harus melihat dampak yang ditimbulkan dari jalannya aktivitas operasional perusahaan.

Pengungkapan informasi yang berkaitan dengan kegiatan *environmental*, *social,* dan *governance* (E, S, G) kepada pihak berkepentingan dan masyarakat umum sangat penting dan harus dilakukan oleh perusahaan. Menurut Hardiningsih et al. (2020) pengungkapan tersebut penting untuk meningkatkan reputasi dan kepercayaan para pemangku kepentingan yang berdampak pada peningkatan pendapatan perusahaan dan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Di samping itu, pada tahun 2022, Bursa Efek Indonesia memberikan dorongan untuk emiten yang melantai di bursa agar dapat menerapkan prinsip ESG karena emiten yang menjalankan perusahaan dengan memegang prinsip ESG lebih menarik perhatian investor di masa sekarang (Bisnis.com, 2022), selain itu beberapa temuan kunci menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan ESG rata-rata memiliki profitabilitas yang lebih tinggi daripada yang tidak menerapkan ESG (Hardiningsih et al., 2020). Oleh karena itu ESG mendapatkan perhatian khusus oleh para pemilik modal dan penerapan ESG yang baik menjadi kunci bagi perusahaan untuk bertahan di jangka waktu yang panjang serta dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam mempertahankan kegiatan operasional perusahaan agar terus berjalan dalam jangka panjang, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor makroekonomi yang merupakan sekumpulan kebijakan yang ditentukan oleh negara yang memberikan dampak terhadap perusahaan dan masyarakat luas sehingga dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Pernyataan tersebut diperkuat oleh Isik et al. (2024) yang berpendapat bahwa menggabungkan faktor ekonomi termasuk makroekonomi yang dapat memengaruhi kinerja perusahaan dirasa perlu dan merupakan landasan ekonomi berkelanjutan selain konsep ESG yang merupakan prasyarat bagi keberlanjutan perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka tujuan penelitian ini ialah untuk menganalisis pengaruh faktor ESG, faktor makroekonomi terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan, masukkan, dan pengetahuan kepada berbagai pihak seperti perusahaan dan masyarakat luas untuk mempertahankan usahanya baik yang berskala kecil, menengah, maupun besar dalam jangka panjang.

2. Tinjauan Literatur

Mengintegrasikan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola membantu menghasilkan nilai bagi para pemangku kepentingan melalui penawaran barang dan jasa yang berkualitas lebih tinggi, meningkatkan kepuasan karyawan, meningkatkan nama baik perusahaan dan dapat meningkatkan loyalitas pelanggan (P & Busru, 2021). Untuk itu berinvestasi pada faktor-faktor ESG dapat membantu perusahaan mengembangkan sumber daya berwujud dan tidak berwujud, termasuk kemampuan untuk mengurangi potensi biaya regulasi terkait dengan faktor ESG, meningkatkan kualitas produk, meningkatkan reputasi perusahaan dan meningkatkan efisiensi operasional serta dapat menghasilkan peningkatan keunggulan kompetitif bagi perusahaan (Beh et al., 2022).

Oleh karena itu, peneliti melakukan pengamatan terhadap beberapa hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan ESG, makroekonomi, dan nilai perusahaan sebagai variabel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini. Informasi yang diperoleh berdasarkan pengamatan yang dilakukan bahwa ESG baik sebagai satu kesatuan maupun sebagai dimensi yang berdiri sendiri berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *Tobin's Q* (Zhang et al., 2020; Wong et al., 2021; Benjamin & Biswas, 2022; Nguyen et al., 2022; Seok et al. 2024; Fauziah et al., 2024), akan tetapi terdapat juga hasil penelitian yang menyatakan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan di mana hasil penelitian tersebut diungkapkan oleh peneliti Sassen et al.(2016), Atan et al. (2018), Bannier et al. (2019), Lopez-Toro et al. (2021), dan Rohendi et al.

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

(2024).

Perubahan dalam makroekonomi diduga dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan (Nikmah & Hung, 2024). Oleh karena itu dalam penelitian ini, peneliti melibatkan faktor makroekonomi untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pengamatan yang dilakukan peneliti terhadap penelitian terdahulu yang berkaitan dengan faktor makroekonomi dan nilai perusahaan diperoleh bahwa hasil penelitian dari Karakus & Bozkurt (2017) menunjukkan makroekonomi merupakan faktor yang signifikan mempengaruhi nilai perusahaan di mana *gross domestic product* (GDP) sebagai ukuran makroekonomi memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Cheong & Hoang (2021) menyatakan GDP memberikan pengaruh positif terhadap *Tobin's Q*, Pringpong et al. (2023) menyatakan bahwa GDP dan tingkat bunga memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Issah & Antwi (2017) yang menyatakan makroekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Volkov & Smith (2015) dan Muchtar et al. (2021) dalam penelitian menginformasikan GDP sebagai faktor makroekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terjadinya keberagaman hasil penelitian terdahulu dari variabel yang diteliti oleh peneliti merupakan *research gap* yang dijadikan dasar oleh peneliti dalam membangun hipotesis penelitian yang akan diuji pada penelitian ini yaitu:

H_1: *Environmental score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

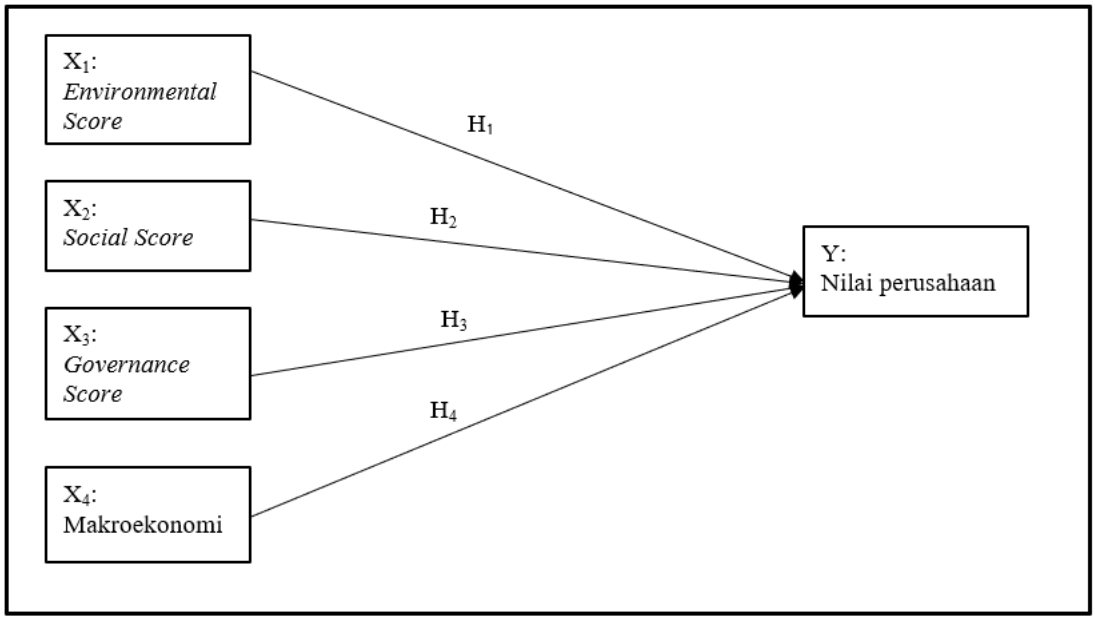
H_2: *Social score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_3: *Governance score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_4: Makroekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Model penelitian yang dibentuk berdasarkan hipotesis penelitian yang telah dinyatakan di atas dapat dilihat pada gambar 1:

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah ditetapkan oleh peneliti yaitu menguji dan menganalisis pengaruh *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) dan makroekonomi terhadap nilai perusahaan, maka jenis penelitian untuk penelitian ini yakni studi kausal.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang menerapkan ESG. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yakni *non-probability sampling* dengan jenis *purposive sampling*. Adapun kriteria yang digunakan oleh peneliti dalam mengambil sampel yakni perusahaan yang terdaftar di BEI harus memiliki data nilai E, S, G yang lengkap dari tahun 2025 dan harus sudah IPO sebelum tahun 2025. Berdasarkan kriteria tersebut maka terdapat 105 perusahaan yang terdaftar dalam BEI yang menerapkan ESG yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian dengan periode pengamatan tahun 2025.

Definisi operasional variabel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel Penelitian	Rumus	Skala Pengukuran
1	E (X_1)	Nilai *Enviromental*	Rasio
2	S (X_2)	Nilai *Social*	Rasio
3	G (X_3)	Nilai *Governance*	Rasio

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

4	Makroekonomi (X_4)	$\Delta GDP = \frac{(GDP_t - GDP_{t-1})}{GDP_{t-1}}$	Rasio
5	Nilai Perusahaan (Y)	$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value}{Total\ assets}$	Rasio

Sumber: Hasil Pengamatan Peneliti (2026)

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari data ESG yang didapatkan dari *website* LSEG, laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari *website* perusahaan, dan data makroekonomi yang diperoleh dari *website* badan pusat statistik. Teknik pengumpulan data menggunakan data arsip yaitu basis data dan teknik analisis data menggunakan analisis regresi berganda.

4. Hasil dan Pembahasan

Data untuk variabel ESG, variabel makroekonomi, dan variabel nilai perusahaan yang telah dikumpulkan berdasarkan sampel penelitian diolah menggunakan program statistika dan dilakukan analisis deskriptif terlebih dahulu. Hasil pengolahan data secara deskriptif yakni:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
X_1 (*Environmental Score*)	105	2,01	89,41	43,5643	23,3760
X_2 (*Social Score*)	105	14,42	96,21	54,7008	19,4353
X_3 (*Governance Score*)	105	6,88	87,75	50,0075	21,8235
X_4 (Makroekonomi)	105	-7,92	15,71	5,4198	3,8953
Y (Nilai Perusahaan)	105	0,14	22,07	2,0973	2,6802

Sumber: Hasil Pengolahan Peneliti (2026)

Hasil statistik deskriptif menginformasikan data yang diolah sebanyak 105 data (ditunjukkan dari nilai N sebesar 105), hal ini sesuai dengan jumlah sampel penelitian yang dipergunakan dalam penelitian ini yakni 105 perusahaan dengan tahun pengamatan selama satu tahun yaitu tahun 2025.

Untuk variabel *environmental score* (X_1), nilai minimum 2,01 artinya perusahaan dalam pengungkapan aspek lingkungannya tidak banyak indikator lingkungan yang dilaporkan oleh perusahaan tersebut dalam laporan berkelanjutan. Hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai *environmental* 89,41 yang menginformasikan bahwa perusahaan dalam laporan berkelanjutannya banyak mengungkapkan indikator lingkungan sehingga bisa dinyatakan bahwa perusahaan tersebut sangat berfokus pada aspek lingkungan dalam pengembangan perusahaannya. Nilai rata-rata untuk *environmental score* yang diperoleh adalah 43,5643 menggambarkan sampel perusahaan secara rata-rata sudah mulai melakukan praktik ramah lingkungan, perusahaan memperhatikan aspek lingkungan dalam pengembangan usahanya,

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

memiliki sistem manajemen lingkungan, dan perusahaan melakukan pelaporan data berkelanjutan namun praktik-praktik tersebut belum dilaksanakan secara optimal serta masih banyak indikator lingkungan yang belum terpenuhi misalnya apakah perusahaan sudah melakukan inovasi hijau, efisiensi energi dan air, melakukan pengelolaan limbah yang sesuai dengan peraturan, dan menerapkan manajemen emisi dan karbon.

Variabel *social score* (X_2) memiliki nilai minimum dan maksimum sebesar 14,42 sampai 96,21 dengan nilai rata-ratanya 54,7008 artinya dalam sampel penelitian terdapat perusahaan yang program sosialnya belum berjalan secara optimal dan terdapat perusahaan yang sangat berfokus pada kegiatan-kegiatan sosial serta melaksanakan program sosialnya secara optimal. Secara rata-rata perusahaan sebagai sampel penelitian telah melaksanakan program sosialnya seperti menerapkan standar dasar hubungan ketenagakerjaan, hak asasi manusia, dan K3 (kesehatan dan keselamatan kerja), akan tetapi dalam pelaporan, transparansi masih perlu dilakukan perbaikan dan program-program sosialnya harus memberikan dampak terhadap masyarakat tempat perusahaan berada.

Nilai rata-rata *governance score* diperoleh sebesar 50,0075 dengan rentang nilai minimum dan nilai maksimum berada di angka 6,88 dan 87,75. Nilai-nilai tersebut menginformasikan perusahaan yang diambil sebagai sampel penelitian sangat bervariasi dalam mengelola perusahaannya dimana ada tata kelola perusahaannya dalam kondisi kritis karena adanya ketidaktransparanan dalam mengelola perusahaan dan ada juga perusahaan yang tata kelolanya sangat baik sekali serta transparan dalam mengelola perusahaannya. Secara rata-rata tata kelola perusahaan sampel sudah cukup baik, artinya perusahaan sampel sudah menerapkan aturan dasar tata kelola seperti kepatuhan hukum dan adanya struktur dewan direksi, akan tetapi perusahaan-perusahaan tersebut masih perlu terus meningkatkan transparansi dan tingkat kualitas pengawasan internal ke arah yang unggul.

Nilai rata-rata makroekonomi yang diukur melalui GDP sebesar 5,4198 dengan nilai minimum -7,92 dan nilai maksimum 15,71 memiliki arti bahwa secara rata-rata GDP industri perusahaan sampel mengalami pertumbuhan positif, yang ditandai dengan adanya peningkatan kegiatan produksi untuk perusahaan sampel penelitian tersebut walaupun ada industri yang mengalami penekanan yang cukup dalam sehingga nilai GDP industrinya negatif 7,92 dan ada juga industri yang mengalami lonjakan pertumbuhan yang ditandai dengan nilai GDP sebesar positif 15,71, lonjakan tersebut terjadi karena adanya kebijakan yang mewajibkan perusahaan mengelola sumber daya alam menjadi barang setengah jadi maupun barang jadi sebelum dijual ke pasar domestik maupun luar negeri sehingga sumber daya alam tersebut memiliki nilai tambah yang besar karena pengelolaannya.

Nilai perusahaan yang diukur melalui Tobin's Q memiliki rata-rata 2,0973 dengan rentang nilai minimum 0,14 dan nilai maksimum 22,07 artinya secara rata-rata perusahaan yang dipergunakan sebagai sampel penelitian memiliki prospek pertumbuhan di masa depan dan manajemen yang baik di mata investor.

Nilai standar deviasi untuk variabel X_1, X_2, dan X_3 berada di kisaran nilai 19,4353 sampai 23,3760 artinya data yang dikumpulkan untuk variabel X_1 sampai X_3 yang merupakan variabel

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

ESG memiliki sebaran yang sangat tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa datanya sangat heterogen. Untuk variabel X_4 dan variabel Y memiliki nilai standar deviasi sebesar 3,9853 dan 2,6802, menunjukkan data yang dikumpulkan cenderung homogen karena variasi atau sebaran yang relatif lebih sempit dari nilai rata-ratanya.

Setelah dilakukan analisis statistik deskriptif yang memberikan gambaran mengenai data yang telah dikumpulkan, peneliti melakukan uji asumsi klasik sebelum pada akhirnya melakukan uji hipotesis penelitian dengan metode analisis data yang dipergunakan yakni regresi liner berganda. Hasil uji asumsi klasik terinformasi pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Hasil	Keputusan
1	Uji Normalitas	0,004 < 0,05	Uji normalitas tidak terpenuhi
2	Uji Normalitas	0,918 > 0,05	Uji normalitas terpenuhi
3	Uji Heteroskedasitas	X1 = 0,170 > 0,05 X2 = 0,826 > 0,05 X3 = 0,722 > 0,05 X4 = 0,917 > 0,05	Uji heteroskedasitas terpenuhi untuk semua variabel penelitian
4	Uji Multikolinieritas	Nilai *Tolerance* dan VIF untuk variabel X1= 0,948 dan 1,055 X2 = 0,441 dan 2,266 X3 = 0,405 dan 2,467 X4 = 0,732 dan 1,367	Uji multikolinieritas terpenuhi untuk semua variabel penelitian
5	Uji Autokorelasi	-	Tidak dilakukan

Sumber: Hasil Pengelolaan Peneliti (2026)

Tabel 3 memberikan informasi bahwa pada saat awal melakukan uji normalitas, data tidak berdistribusi normal sehingga dilakukan transformasi data dengan cara melakukan natural logatrima untuk semua data yang ada pada variabel X_1 sampai variabel Y. Setelah dilakukan perhitungan tersebut, peneliti melakukan pengujian normalitas kembali dan diperoleh data-data hasil natural logaritma membentuk distribusi normal sehingga peneliti dapat melanjutkan pengujian heteroskedasitas yang hasilnya menyatakan data hasil natural logaritma tersebut terbebas dari heteroskedasitas. Uji asumsi klasik berikutnya ialah uji multikolinieritas, hasilnya nilai tolerance untuk semua variabel penelitian berada di atas angka 0,10 dengan nilai VIF berada di bawah 10 sehingga dinyatakan lolos uji multikolinieritas untuk semua variabel yang diriset. Peneliti tidak melakukan uji autokorelasi dikarenakan teknik pengambilan datanya adalah *cross sectional* dimana peneliti mengamati 105 perusahaan sebagai sampel dalam kurun

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

waktu satu tahun pengamatan yakni tahun 2025 saja.

Dikarenakan semua data penelitian dari variabel yang diteliti lolos dari semua uji asumsi klasik, peneliti melanjutkan proses pengolahan data ke tahap pengujian hipotesis penelitian dengan mempergunakan regresi linier berganda sebagai metode analisis data penelitian ini. Hasil pengujian hipotesis penelitian dinyatakan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis Penelitian	Nilai Beta (B)	*P-Value*	Keputusan
H_1: X_1 Y ⟶	+ 0,565	0,001 < 0,05	H_1 diterima
H_2: X_2 Y ⟶	+ 0,457	0,005 < 0,05	H_2 diterima
H_3: X_3 Y ⟶	0,367	0,267 > 0,05	H_3 ditolak
H_4: X_4 Y ⟶	0,133	0,492 > 0,05	H_4 ditolak

Sumber: Hasil Pengolahan Peneliti (2026)

Data pada tabel 4 menginformasikan hipotesis penelitian pertama dan ke dua diterima dikarenakan nilai *p-value* yang dihasilkan lebih kecil dari tingkat risiko yang dipergunakan yaitu 5%. Dengan demikian, peneliti dapat menyatakan variabel *environmental score* dan *social score* dapat menjadi penyebab peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut berkebalikan dengan hipotesis penelitian ke tiga dan ke empat, dimana ke dua hipotesis penelitian tersebut ditolak dikarenakan nilai *p-value*-nya lebih besar dari tingkat risiko yang dipergunakan dalam riset ini.

Hipotesis penelitian pertama: *Environmental score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini diterima artinya *environmental score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aini & Faisal (2021), Shaik (2022), Srivastava & Anand (2023), dan Habib & Mourad (2024). Hasil penelitian ini menginformasikan bahwa perusahaan yang diamati dalam riset ini telah memberikan perhatian terhadap lingkungan dan peduli terhadap lingkungan tempat perusahaan berada. Perhatian terhadap lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan memberikan dampak terhadap peningkatan nilai perusahaan karena menurut Aini & Faisal (2021) investor akan berinvestasi pada perusahaan yang peduli terhadap lingkungan dan berharap perusahaan dapat menciptakan produk-produk yang ramah terhadap lingkungan sehingga melalui penjualan produk yang ramah lingkungan dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Hipotesis penelitian ke dua: *Social score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hipotesis penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini memberikan gambaran perusahaan yang diamati dalam riset ini melaksanakan program-program sosial seperti memberikan perhatian kepada karyawan yang berkaitan dengan K3, memperhatikan hak asasi manusia, dan memberikan apa yang menjadi hak tenaga kerjanya. Selain karyawan perusahaan yang diperhatikan oleh perusahaan, perusahaan juga memberikan perhatian kepada masyarakat melalui pelaksanaan program CSR seperti dalam bidang pendidikan, dari perusahaan yang diamati terdapat beberapa perusahaan yang memberikan beasiswa bagi masyarakat yang kurang mampu untuk bersekolah dan melanjutkan pendidikan. Perhatian yang diberikan kepada karyawan dan program sosial

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

yang dijalankan oleh perusahaan dapat memberikan nilai positif perusahaan di mata masyarakat dan investor sehingga mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan mendorong masyarakat untuk membeli produk yang dihasilkan oleh perusahaan sehingga dalam jangka panjang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tahmid et al. (2022), Habib & Mourad (2024) dan Srivastava & Anand (2023).

Hipotesis penelitian ke tiga: *Governance score* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hipotesis penelitiannya ditolak yang menunjukkan tidak ada pengaruh antara *governance score* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menginformasikan kepada peneliti bahwa perusahaan yang diteliti sudah memberikan perhatian terhadap tata kelola perusahaan akan tetapi dampak dari tata kelola yang telah dilaksanakan terhadap peningkatan nilai perusahaan tidak dapat terwujud dalam jangka pendek, hal ini dikarenakan untuk membangun sistem tata kelola yang baik, menerapkan, dan dilaksanakan oleh semua karyawan yang ada dalam perusahaan memerlukan waktu yang relatif panjang, oleh sebab itu tata kelola perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan untuk saat ini, tetapi bila sistem tata kelola yang dibangun sudah diimplementasikan sepenuhnya oleh semua karyawan yang ada dalam perusahaan niscaya di masa depan sistem tata kelola tersebut dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Prabawati & Rahmawati (2022) menyatakan investor dalam menganalisis perusahaan hanya mempertimbangkan faktor keuangan, tata kelola perusahaan bukan sebagai faktor yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prabawati & Rahmawati (2022), Tahmid et al. (2022), Driastuti et al. (2024), dan Aziza (2026).

Hipotesis penelitian ke empat: Makroekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari pengujian hipotesis ke dua ini adalah tidak adanya pengaruh variabel makroekonomi dalam hal ini pertumbuhan GDP terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Volkov & Smith (2015) dan Muchtar et al. (2021) yang menjelaskan bahwa GDP sebagai faktor makroekonomi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terjadi tidak adanya pengaruh pertumbuhan GDP terhadap nilai perusahaan memberikan gambaran bahwa dalam peningkatan nilai perusahaan, perusahaan sampel tidak hanya mengandalkan penjualan produk kepada masyarakat semata, ada hal-hal lain yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan seperti menjaga reputasi perusahaan, berinvestasi pada proyek-proyek yang menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan sehingga diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat simpulkan bahwa *environmental score* dan *social score* memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *governance score* dan makroekonomi tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu ESG memiliki peranan yang lebih dominan dibandingkan makroekonomi dalam peningkatan nilai perusahaan karena investor dalam berinvestasi lebih memilih perusahaan yang menerapkan ESG sehingga perilaku investor tersebut sebagai salah satu faktor yang mendorong peningkatan

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan, yakni hanya melakukan pengamatan pada perusahaan yang menerapkan ESG dalam pengelolaan segala aktivitas perusahaan dan pengamatan yang dilakukan hanya satu tahun saja sehingga dirasa kurang terlihat bagaimana dampak yang sesungguhnya penerapan ESG dan makroekonomi terhadap nilai perusahaan.

Peneliti memberikan saran bagi perusahaan yang diamati untuk meningkatkan perhatian terhadap lingkungan dengan melakukan manajemen hijau, mempergunakan energi secara efisien, dan menciptakan produk yang ramah lingkungan serta sesuai dengan kebutuhan masyarakat. Selain itu untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan juga harus memperhatikan hak-hak karyawan dan mengembangkan karyawan agar aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh karyawan dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan ini masih jauh daripada sempurna, sehingga untuk penelitian selanjut disarankan untuk menambah tahun pengamatan, memperluas cakupan perusahaan dan negara yang diamati, dan menambah variabel penelitian seperti kinerja keuangan perusahaan, kinerja saham, kepemilikan perusahaan, dan variabel lain yang menjadi penyebab meningkat atau menurunnya nilai perusahaan.

Referensi

Aini, N., & Faisal, N. T. (2021). The effect of environmental performance on firm value using financial performance as mediator variable. *IJEBD (International Journal of Entrepreneurship and Business Development)*, *4*(3), 390–395.

Atan, R., Alam, M.M., Said, J., Zamri, M. (2018). The impacts of enviromental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality*, *29*(2), 182–194. https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033

Aziza, M. (2026). Pengaruh skor environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, *9*(2), 576–585.

Bannier, C.E., Bofinger, Y., Rock, B. (2019). *Doing safe by doing good: ESG investing and corporate social responsibility in the U.S. and Europe* (621; CFS Working Paper Series).

Behl, A., Kumari, P.S.R., Makhija, H., Sharma, D. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, *313*(1), 213–256. https://doi.org/https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8

Benjamin, S.J., & Biswas, P. K. (2022). Does winning a CSR award increase frm value? *International Journal of Disclosure and Governance*, *19*, 313–329. https://doi.org/https://doi.org/10.1057/s41310-022-00142-8

Bisnis.com. (2022, June 25). B20 Indonesia dukung standardisasi global laporan berkelanjutan berbasis lingkungan, sosial dan tata kelola usaha artikel ini telah tayang di Bisnis.com dengan

judul "B20 Indonesia Dukung Standardisasi Global Laporan Berkelanjutan Berbasis Lingkungan, Sos. *Media Digital-Bisnis.Com*.

Candio, P. (2024). The influence of ESG score on financial performance: Evidence from the European health care industry. *Strategic Change*, *33*(6), 417–427. https://doi.org/10.1002/jsc.2594

Cheong, C., & Hoang, H. V. (2021). Macroeconomic factors or firm-specific factors?An examination of the impact on corporateprofitability before, during and after the globalfinancial crisis. *Cogent Economics & Finance*, *9*, 1959703. https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1959703

Driastuti, M., Nengzih, N., & Oktris, L. (2024). The Impact of ESG disclosure, environmental cost, and corporate reputation on financial performance. *Business and Investment Review (BIREV)*, *2*(3), 47–56. https://lgdpublishing.org/index.php/birev

El-Khoury, R., Narsrallah, N., Harb, E., Hussainey, K. (2022). Exploring the performance of responsible companies in G20 during the COVID-19 outbreak. *Journal of Cleaner Production*, *354*(131693), 1–21. https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.131693

Fauziah, F., Novita., Fambudi, I. N. (2024). The role of institutional ownership in moderating ESG disclosure's impact on firm value. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, *11*(2), 108–121. https://doi.org/https://doi.org/10.12928/jreksa.v11i2.10534

Habib, A. M., & Mourad, N. (2024). The Influence of environmental, social, and governance (ESG) practices on US Firms' Performance: Evidence from the coronavirus crisis. *Journal of the Knowledge Economy* , *15*, 2549–2570. https://doi.org/10.1007/s13132-023-01278-w

Hardiningsih, P., Januarti, I., Yuyetta, E.N.A., Srimindarti, C., Udin, U. (2020). The effect of sustainability information disclosure on financial and market performance: Empirical evidence from Indonesia and Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, *10*(2), 18–25. https://doi.org/10.32479/ijeep.8520

Isik, C., Ongan, S., Islam, H. (2024). A new pathway to sustainability: Integrating economic dimension (ECON) into ESG factors as (ECON-ESG) and aligned with sustainable development goals (SDGs). *Journal of Ekonomi*, *11*, 34–39. http://dx.doi.org/10.58251/ekonomi.1450860

Issah, M., & Antwi, S. (2017). Role of macroeconomic variables on firms' performance: Evidence from the UK. *Cogent Economics & Finance*, *5*(1), 1405581. https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1405581

Karakus, R., & Bozkurt, I. (2017). The Effect of financial ratios and macroeconomic factors on firm value: An empirical analysis in Borsa Istanbul. *4th Multidisciplinary Conference*, 27–34. https://doi.org/10.19275/RSEPCONFERENCES091

Lopez-Toro, A.A., Sanchez-Teba, E.M., Benitez-Marquez, M.D., Rodriguez-Fernandez, M. (2021). Influence of ESGC indicators on financial performance of listed pharmaceutical

e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

companies. *Int. J. Environ. Res. Public Health*, *18*, 4556. https://doi.org/10.3390/ijerph18094556

Muchtar, D., Ramadhani, D., Rasyimah, Syamni, G. (2021). Determination of firm value in the goods and consumption sector. *International Journal of Business Economics (IJBE)*, *3*(1), 35–46. https://doi.org/10.30596/ijbe.v3i1.7439

Nguyen, D.T., Hoang, T.G., Tran, H. G. (2022). Help or Hurt? The impact of ESG on firm performance in S&P 500 non-financial firms. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, *16*(2), 91–102. http://dx.doi.org/10.14453/aabfj.v16i2.7

Nikmah, C., & Hung, R.-J. (2024). The impact of ASEAN economic community, firm characteristics and macroeconomics on firm performance and firm value: An investigation of Shariah-compliant firms in Indonesia. *Heliyon*, *10*, e32740. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e32740

P, F., & Busru, S. A. (2021). CSR disclosure and firm performance: evidence from an emerging market. *Corporate Governance*, *21*(4), 553–568. https://doi.org/10.1108/CG-05-2020-0201

Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, *26*(2), 119–129. https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2

Pringpong, S., Maneenop, S., Jaroenjitrkam, A. (2023). Geopolitical risk and firm value: Evidence from emerging markets. *The North American Journal of Economics and Finance*, *68*, 101951. https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.101951

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. https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446

Safriani, M.M., & Utomo, D. C. (2020). pengaruh environmental, social, governance (ESG) disclosure terhadap kinerja perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, *9*(3), 1–11.

Sassen, R., Hinze, A-K., Hardeck, I. (2016). Impact of ESG factors on firm risk in Europe. *Journal of Business Economics*, *86*, 867–904. https://doi.org/10.1007/s11573-016-0819-3

Seok, J., Kim, Y., Oh, Y. K. (2024). How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting & Social Change*, *208*, 123714. https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123714

Shaik, I. (2022). Environmental, social, and governance (ESG) practice and firm performance: An international evidence. *Journal of Business Economics and Management (JBEM)*, *23*(1), 218–237. https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202

Srivastava, A., & Anand. (2023). ESG performance and firm value: The moderating role of ownership concentration. *Corporate Ownership and Control*, *20*(3), 169–179. https://doi.org/10.22495/cocv20i3art11

FMI Jawa Timur XVIII 2026
e-ISSN: 3026-4499
Vol. 4
20-22 Oktober 2026

Tahmid, T., Hoque, M. N., Said, J., Saona, P., & Azad, Md. A. K. (2022). Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms. *Cogent Business & Management,* *9*(1), 2144098. https://doi.org/DOI:10.1080/23311975.2022.2144098

Volkov, N.I., & Smith, G. C. (2015). Corporate diversification and firm value during economic downturns. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, *55*, 160–175. https://doi.org/10.1016/j.qref.2014.08.002

Wong, W.C., Batten, J.A, Ahmad, A.H., Mohamed-Arshad, S.B., Nordi, S., Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, *39*, 101593. https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593

Zhang, F., Qin, X., Liu, L. (2020). The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. *Sustainability*, *12*, 1866. http://dx.doi.org/10.3390/su12051866

Copyrights

Copyright for this article is retained by the author(s), with first publication rights granted to the journal.

This is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution license (http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/)