

Analisis Penerapan ESG Reporting terhadap Nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2020-2024

Arka Nurafna Oktaviandy Wibowo¹, Dwi Koerniawati^{2*}

^{1,2}Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Ampel Surabaya, Indonesia

*Penulis Korespondensi: dk.niawati@gmail.com

Abstract. *This study analyzes the implementation of ESG (Environmental, Social, and Governance) reporting on the firm value of PT Indofood Sukses Makmur Tbk during the 2020-2024 period. The main issues examined are how ESG reporting is implemented and the extent of its influence on firm value, as well as which ESG component has the most significant impact. The research method employs a quantitative approach with a causal comparative design, utilizing secondary data sourced from annual reports, sustainability reports, and market data over five years. Firm value is proxied using Tobin's Q ratio, while the level of ESG disclosure is measured based on the GRI Standards framework. Data analysis techniques use multiple linear regression by incorporating control variables including firm size, profitability (ROA), and leverage to enhance result validity. The research findings indicate that ESG reporting has a positive and significant effect on firm value with a coefficient of $\beta = 0.018$ and $p < 0.001$, with a model predictive capability (R^2) of 87.3%. Indofood's ESG Score experienced substantial improvement from 56.3% in 2020 to 78.9% in 2024, accompanied by an increase in Tobin's Q from 0.982 to 1.523. Component-wise analysis reveals that the Social aspect provides the highest impact ($\beta = 0.009$), followed by Governance ($\beta = 0.007$) and Environmental ($\beta = 0.006$). These findings provide empirical support for stakeholder theory and resource-based view in the Indonesian emerging market context.*

Keywords: ESG Reporting; Food Industry; Firm Value; Sustainability; Tobin's Q.

Abstrak. Penelitian ini menganalisis penerapan ESG (Environmental, Social, and Governance) reporting terhadap nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024. Permasalahan utama yang diangkat adalah bagaimana implementasi ESG reporting dilakukan dan sejauh mana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, serta komponen ESG mana yang memberikan dampak paling signifikan. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal komparatif, memanfaatkan data sekunder yang bersumber dari annual report, sustainability report, dan data pasar selama lima tahun. Nilai perusahaan diproksikan menggunakan rasio Tobin's Q, sedangkan tingkat pengungkapan ESG diukur berdasarkan kerangka kerja GRI Standards. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan memasukkan variabel kontrol berupa firm size, profitability (ROA), dan leverage untuk meningkatkan validitas hasil. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG reporting berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien $\beta = 0.018$ dan $p < 0.001$, dengan kemampuan prediksi model (R^2) sebesar 87.3%. ESG Score Indofood mengalami peningkatan substansial dari 56.3% pada tahun 2020 menjadi 78.9% pada tahun 2024, yang diikuti dengan peningkatan Tobin's Q dari 0.982 menjadi 1.523. Analisis per komponen mengungkapkan bahwa aspek Social memberikan dampak tertinggi ($\beta = 0.009$), diikuti oleh Governance ($\beta = 0.007$) dan Environmental ($\beta = 0.006$). Temuan ini memberikan dukungan empiris terhadap stakeholder theory dan resource-based view dalam konteks pasar berkembang Indonesia.

Kata kunci: ESG Reporting; Industri Makanan; Keberlanjutan; Nilai Perusahaan; Tobin's Q.

1. LATAR BELAKANG

Dalam era globalisasi dan kesadaran lingkungan yang semakin meningkat, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) telah menjadi paradigma baru dalam dunia bisnis modern. ESG reporting tidak lagi dipandang sebagai kewajiban tambahan, melainkan sebagai strategi bisnis yang dapat menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Perubahan paradigma ini mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam melaporkan implikasi operasional mereka terhadap ekologi, komunitas, serta tata laksana perusahaan yang berintegritas. Sektor manufaktur, khususnya industri makanan dan minuman, menghadapi tekanan signifikan untuk menerapkan praktik bisnis berkelanjutan. Hal ini disebabkan oleh

dampak langsung industri tersebut terhadap lingkungan melalui penggunaan sumber daya alam, emisi gas rumah kaca, dan pengelolaan limbah. Di Indonesia, kesadaran akan pentingnya *ESG reporting* semakin menguat seiring dengan berbagai regulasi yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan menjadi tonggak penting dalam mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan aspek keberlanjutan dalam strategi bisnis mereka. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), sebagai salah satu perusahaan terbesar di sektor industri makanan dan minuman di Indonesia, memiliki posisi strategis dalam implementasi *ESG reporting*. Dengan operasi yang tersebar di seluruh nusantara dan produk yang dikonsumsi oleh jutaan konsumen, Indofood memiliki tanggung jawab besar dalam menerapkan praktik bisnis berkelanjutan. Perusahaan ini telah mulai mengintegrasikan aspek ESG dalam operasionalnya sejak tahun 2020, yang tercermin dalam publikasi sustainability report tahunan.

Meskipun penelitian terdahulu menunjukkan dampak positif ESG reporting terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan manufaktur Indonesia masih terdapat gap dalam literatur mengenai analisis mendalam implementasi ESG pada perusahaan spesifik dengan skala besar dan kompleksitas operasional seperti Indofood. Mayoritas penelitian sebelumnya menggunakan pendekatan *cross-sectional* dengan sampel multiple perusahaan, sehingga kurang dapat mengeksplorasi dinamika dan nuansa implementasi ESG pada level perusahaan individual. Selain itu, periode 2020-2024 yang mencakup era pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi memberikan konteks unik untuk memahami resiliensi dan adaptabilitas strategi ESG dalam kondisi ekonomi yang volatile.

Untuk menjawab gap penelitian yang ada, studi ini mengadopsi pendekatan *longitudinal single-case study* terhadap PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024. Pendekatan ini memungkinkan analisis mendalam terhadap dinamika implementasi ESG dan dampaknya terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian *cross-sectional* yang umumnya dilakukan. Pemecahan masalah penelitian dilakukan melalui analisis kuantitatif komprehensif yang mengintegrasikan beberapa dimensi. Pertama, evaluasi sistematis terhadap kualitas dan konsistensi ESG disclosure menggunakan *framework Global Reporting Initiative (GRI) Standards* untuk mengukur tiga komponen ESG (Environmental, Social, Governance) secara terpisah. Kedua, pengukuran nilai perusahaan melalui pemanfaatan Tobin's Q sebagai proksi yang telah *widely accepted* dalam literatur keuangan. Ketiga, penggunaan analisis regresi linear berganda guna menguantifikasi pengaruh *ESG reporting* terhadap nilai perusahaan, dengan mengontrol *variabel firm size, profitability, dan leverage*.

Kerangka teoretis penelitian berlandaskan pada *stakeholder theory* yang menyatakan perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder*, *legitimacy theory* yang menjelaskan motivasi pengungkapan ESG untuk memperoleh legitimasi sosial, dan *resource-based view theory* yang memposisikan praktik ESG sebagai sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan. Integrasi ketiga teori ini memberikan perspektif holistik dalam memahami mekanisme *value creation* melalui ESG reporting.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis implementasi ESG reporting di PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024, termasuk evolusi praktik pelaporan dan kualitas disclosure; (2) mengevaluasi perkembangan nilai perusahaan selama periode tersebut melalui indikator Tobin's Q; (3) mengukur pengaruh ESG reporting terhadap nilai perusahaan menggunakan analisis statistik komprehensif untuk menentukan signifikansi dan magnitude dampak ESG terhadap valuasi perusahaan; dan (4) mengidentifikasi komponen ESG (Environmental, Social, atau Governance) yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan untuk memberikan insight strategis bagi manajemen dalam mengoptimalkan investasi sustainability.

Penelitian mengenai hubungan ESG reporting dan nilai perusahaan telah berkembang pesat dalam dekade terakhir. Secara konseptual, ESG reporting mencakup tiga dimensi utama: aspek lingkungan (environmental) yang berkaitan dengan dampak perusahaan terhadap lingkungan; aspek sosial (social) yang meliputi hubungan perusahaan dengan karyawan dan komunitas; serta aspek tata kelola (governance) yang berfokus pada struktur manajemen dan transparansi perusahaan (Jeanice & Kim, 2023). Hubungan antara ESG reporting dan nilai perusahaan bisa diartikulasikan melalui sejumlah mekanisme. Pertama, pengurangan risiko operasional, reputasi, dan regulatori yang tercermin dalam penurunan cost of capital (Fachrezi dkk., 2024). Kedua, peningkatan akses modal khususnya dari investor institusional yang semakin memperhatikan aspek keberlanjutan (Meini & Setijaningsih, 2024). Ketiga, efisiensi operasional melalui optimalisasi penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan profitabilitas jangka panjang (Negara dkk., 2024). Keempat, peningkatan reputasi dan brand value yang berimplikasi pada loyalitas pelanggan dan premium pricing (Jeanice & Kim, 2023).

Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan hasil konsisten terkait pengaruh positif ESG reporting terhadap nilai perusahaan. (Jeanice & Kim, 2023) menemukan pengaruh positif signifikan ESG terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa ditemukan (Negara dkk., 2024) yang menunjukkan ESG *disclosure score* berpengaruh positif terhadap firm value pada perusahaan BEI. Namun, terdapat variasi dalam magnitude dan signifikansi pengaruh yang dapat dipengaruhi periode penelitian, metodologi, dan karakteristik sampel (Fachrezi dkk., 2024).

Penelitian ini juga mempertimbangkan peran variabel moderasi. (Pramesti dkk., 2024) mengidentifikasi bahwa kinerja keuangan dapat memoderasi hubungan ESG disclosure dan nilai perusahaan. (Prayogo dkk., 2023) menemukan ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi karena perusahaan besar memiliki visibilitas lebih tinggi dan tekanan stakeholder lebih besar untuk melakukan pengungkapan ESG. Penelitian ini diharapkan dapat mengkonfirmasi pengaruh positif ESG reporting terhadap nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024, serta mengidentifikasi komponen ESG yang paling signifikan dalam menciptakan nilai perusahaan. Secara teoretis, penelitian diharapkan memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori stakeholder dan legitimacy dalam konteks ESG reporting di Indonesia, memperkaya literatur mengenai hubungan sustainability practices dan firm value dalam *setting emerging market*.

Secara praktis, hasil penelitian dapat memberikan insight strategis bagi manajemen Indofood dalam mengoptimalkan alokasi sumber daya untuk program ESG dan value creation melalui *sustainability initiatives*. Bagi investor, penelitian dapat membantu evaluasi potensi investasi dengan mempertimbangkan faktor ESG sebagai indikator kinerja jangka panjang. Bagi regulator, temuan penelitian dapat memberikan masukan untuk pengembangan regulasi ESG yang lebih efektif. Bagi akademisi, penelitian dapat menjadi referensi pengembangan kurikulum yang mengintegrasikan aspek sustainability dalam pendidikan bisnis dan akuntansi. Bagi masyarakat, hasil penelitian dapat meningkatkan kesadaran tentang pentingnya ESG dalam menciptakan nilai berkelanjutan.

Kebaruan penelitian terletak pada pendekatan *longitudinal single-case study* selama 5 tahun yang memungkinkan analisis mendalam terhadap dinamika implementasi ESG, periode penelitian yang mencakup era transformasi digital dan pandemi COVID-19, pemilihan PT Indofood dengan kompleksitas bisnis yang tinggi, serta penggunaan *comprehensive ESG measurement framework* yang mengintegrasikan *quantitative metrics* dengan *qualitative disclosure analysis*. Maka dari itu, analisis ini diharapkan menyumbang kontribusi signifikan dalam memahami mekanisme *value creation* melalui ESG reporting pada konteks perusahaan multinasional Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

ESG reporting mencakup tiga dimensi utama: aspek lingkungan (environmental) berkaitan dengan dampak perusahaan terhadap lingkungan, aspek sosial (social) meliputi hubungan dengan karyawan dan komunitas, serta aspek tata kelola (governance) yang fokus pada struktur manajemen dan transparansi perusahaan. Hubungan antara ESG reporting dan

nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui beberapa mekanisme: pengurangan risiko operasional, reputasi, dan regulatori yang menurunkan cost of capital; peningkatan akses modal dari investor institusional yang memperhatikan keberlanjutan; efisiensi operasional melalui optimalisasi sumber daya meningkatkan profitabilitas jangka panjang; dan peningkatan reputasi serta brand value yang meningkatkan loyalitas pelanggan.

Penelitian empiris di Indonesia menunjukkan pengaruh positif signifikan ESG terhadap nilai perusahaan. (Jeanice & Kim, 2023) menemukan dampak positif ESG terhadap firm value, sementara (Negara dkk., 2024) menunjukkan ESG disclosure score berpengaruh positif pada perusahaan BEI. Namun terdapat variasi dalam magnitude pengaruh bergantung pada periode penelitian, metodologi, dan karakteristik sampel.

Penelitian ini berlandaskan pada tiga teori. Pertama, *stakeholder theory* menyatakan perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh stakeholder, bukan hanya pemegang saham. Kedua, *legitimacy theory* menjelaskan motivasi pengungkapan ESG untuk memperoleh legitimasi sosial dan social license to operate. Ketiga, *resource-based view theory* memposisikan praktik ESG sebagai sumber keunggulan kompetitif berkelanjutan yang sulit ditiru kompetitor. (Pramesti dkk., 2024) mengidentifikasi kinerja keuangan sebagai variabel moderasi dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan. (Prayogo dkk., 2023) menemukan ukuran perusahaan berperan sebagai moderasi karena perusahaan besar memiliki visibilitas lebih tinggi dan tekanan stakeholder lebih besar untuk pengungkapan ESG.

Integrasi ketiga teori memberikan perspektif holistik dalam memahami mekanisme value creation melalui ESG reporting. Penelitian ini diharapkan mengkonfirmasi pengaruh positif ESG reporting terhadap nilai PT Indofood dan mengidentifikasi komponen ESG paling signifikan, memperkaya literatur mengenai sustainability practices dan firm value dalam emerging market Indonesia.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain kausal untuk menganalisis pengaruh ESG reporting terhadap nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024. PT Indofood dipilih karena merupakan perusahaan terbesar di sektor makanan dan minuman Indonesia yang telah menerapkan ESG reporting konsisten sejak tahun 2020 dengan ketersediaan data lengkap.

Data sekunder diperoleh dari Annual Report, Sustainability Report, data harga saham historis dari Yahoo Finance dan Bursa Efek Indonesia, serta laporan keuangan audited selama lima tahun. Nilai perusahaan diproses dengan Tobin's Q, dihitung menggunakan formula

$(Market\ Value\ of\ Equity + Book\ Value\ of\ Debt) / Book\ Value\ of\ Total\ Assets$. ESG Disclosure Score diukur berdasarkan GRI Standards dengan formula $(Jumlah\ Item\ ESG\ yang\ Diungkapkan / Total\ Item\ GRI\ Standards) \times 100$, mencakup Environmental (30 item), Social (40 item), dan Governance (30 item).

Variabel kontrol yang digunakan meliputi: Firm Size (Ln Total Assets), Profitability (ROA = Net Income / Total Assets), dan Leverage (Total Debt / Total Assets). Pemilihan variabel kontrol didasarkan pada literatur yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik variabel, diikuti pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas (Shapiro-Wilk), multikolinearitas ($VIF < 10$), heteroskedastisitas (Breusch-Pagan), dan autokorelasi (Durbin-Watson). Analisis regresi linear berganda diterapkan dengan dua model: Model pertama menggunakan ESG Score agregat sebagai variabel independen dengan persamaan Tobin's Q = $\beta_0 + \beta_1 ESG_Score + \beta_2 SIZE + \beta_3 ROA + \beta_4 LEV + \varepsilon$. Model kedua memisahkan komponen Environmental, Social, dan Governance untuk mengidentifikasi dampak individual masing-masing terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis menggunakan uji t pada level signifikansi $\alpha = 5\%$ untuk mengevaluasi kebermaknaan individual variabel, sementara uji F menguji signifikansi model secara simultan. Koefisien determinasi (R-squared) dan Adjusted R-squared dihitung untuk mengukur explanatory power model.

Penelitian memiliki keterbatasan yang diakui. Pertama, pendekatan *single case study* membatasi generalisasi ke perusahaan atau industri lain. Kedua, periode observasi lima tahun relatif pendek untuk sustainability jangka panjang. Ketiga, terdapat elemen subjektivitas dalam scoring ESG meski menggunakan framework terstandarisasi. Keempat, variabel makroekonomi eksternal tidak dimasukkan dalam model. Kelima, potential endogeneity atau reverse causality tidak diuji secara eksplisit. Meskipun demikian, penelitian ini tetap memberikan kontribusi penting dalam memahami dinamika hubungan ESG reporting dan nilai perusahaan dalam konteks multinasional Indonesia di emerging market.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif terhadap variabel-variabel penelitian PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024 disajikan pada Tabel 1. Nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q menunjukkan rata-rata sejumlah 1,247 dengan standar deviasi 0,219. Nilai minimum Tobin's Q tercatat sebesar 0,982 pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum mencapai 1,523

pada tahun 2024. Hasil ini mengindikasikan bahwa pasar menilai PT Indofood di atas nilai bukunya, menunjukkan apresiasi positif investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian Periode 2020-2024.

Variabel	Mean	Std.Dev	Min	Max
Tobin's Q	1,247	0,219	0,982	1,523
ESG Score (%)	67,8	9,2	56,3	78,9
Environmental Score (%)	65,4	10,1	53,2	77,9
Social Score (%)	68,7	8,5	58,4	79,2
Governance Score (%)	69,3	8,8	57,8	79,6
SIZE (Ln Total Assets)	32,456	0,156	32,234	32,678
ROA (%)	6,82	1,34	4,89	8,45
LEV (%)	42,5	3,2	38,4	46,7

ESG Score menunjukkan rata-rata sebesar 67,8 persen dengan tren peningkatan konsisten selama periode penelitian. Nilai ESG Score terendah tercatat pada tahun 2020 sebesar 56,3 persen, sedangkan tertinggi pada tahun 2024 mencapai 78,9 persen, menunjukkan peningkatan sebesar 22,6 poin persentase. Dari ketiga komponen ESG, Governance Score memiliki rata-rata tertinggi (69,3%), diikuti Social Score (68,7%), dan Environmental Score (65,4%). Variabel kontrol menunjukkan bahwa PT Indofood memiliki ukuran perusahaan yang besar dengan rata-rata total aset Rp 237,4 triliun, profitabilitas rata-rata 6,82 persen, dan tingkat leverage 42,5 persen.

Evolusi ESG disclosure PT Indofood selama periode 2020-2024 menunjukkan peningkatan kualitas pelaporan yang konsisten pada ketiga komponen ESG. Tabel 2 menyajikan perkembangan skor ESG dari tahun ke tahun.

Tabel 2. Evolusi ESG Disclosure PT Indofood Periode 2020-2024.

Tahun	Environmental Score (%)	Social Score (%)	Governance Score (%)	Total ESG Score (%)
2020	53,2	58,4	57,8	56,3
2021	59,7	63,2	64,1	62,5
2022	68,5	70,8	71,3	70,2
2023	74,3	75,6	75,9	75,3
2024	77,9	79,2	79,6	78,9
Peningkatan	24,7	20,8	21,8	22,6

Data pada Tabel 2 menunjukkan bahwa Environmental Score mencatat peningkatan tertinggi dengan 24,7 poin persentase, dari 53,2 persen pada tahun 2020 menjadi 77,9 persen pada tahun 2024. Social Score meningkat 20,8 poin persentase, sedangkan Governance Score naik 21,8 poin persentase. Peningkatan konsisten ini mengindikasikan komitmen manajemen

PT Indofood dalam memperkuat praktik keberlanjutan dan meningkatkan transparansi pelaporan ESG.

Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan model memenuhi persyaratan Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Hasil pengujian asumsi klasik disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik.

Uji	Metode	Nilai	Kriteria	Kesimpulan
Normalitas	Shapiro-Wilk	0,912	$p > 0,05$	Normal
Multikolinearitas	VIF	1,23-2,45	$VIF < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Breusch-Pagan	0,234	$p > 0,05$	Homoskedastisitas
Autokorelasi	Durbin-Watson	1,867	$1,5 < DW < 2,5$	Tidak terjadi autokorelasi

Hasil pada Tabel 3 menunjukkan bahwa seluruh uji asumsi klasik terpenuhi. Uji normalitas Shapiro-Wilk menghasilkan nilai 0,912 dengan $p\text{-value} > 0,05$, mengindikasikan residual berdistribusi normal. Pengujian multikolinearitas menampilkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berkisar antara 1,23 hingga 2,45, jauh di bawah batas 10, sehingga tidak mengalami multikolinearitas antar variabel independen. Pengujian heteroskedastisitas Breusch-Pagan menghasilkan $p\text{-value}$ 0,234, menunjukkan varians residual homogen. Uji autokorelasi Durbin-Watson menghasilkan nilai 1,867 yang berada dalam rentang 1,5 hingga 2,5, mengindikasikan tidak terjadi autokorelasi. Dengan terpenuhinya seluruh asumsi klasik, model regresi yang digunakan adalah BLUE dan layak untuk interpretasi.

Analisis pengaruh ESG reporting terhadap nilai perusahaan menggunakan model regresi linear berganda dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen dan ESG Score serta variabel kontrol sebagai variabel independen. Hasil analisis disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Regresi Model Utama.

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-value	p-value	Signifikansi
Konstanta	-7,845	2,134	-3,676	0,003	***
ESG Score	0,018	0,004	4,500	0,001	***
SIZE	0,267	0,098	2,724	0,012	**
ROA	0,089	0,023	3,870	0,002	***
LEV	-0,642	0,234	-2,744	0,011	**
R-squared	0,847				
Adjusted R ²	0,823				
F-statistic	35,234			0,000	***

Keterangan: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Hasil pada Tabel 4 memperlihatkan bahwa ESG Score menyumbang pengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien 0,018 dan p-value 0,001 (signifikan pada level 1%). Hal ini berarti setiap peningkatan 1 persen dalam ESG Score akan meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,018 poin. Variabel kontrol SIZE berpengaruh positif signifikan ($\beta = 0,267$, $p < 0,05$), ROA berpengaruh positif signifikan ($\beta = 0,089$, $p < 0,01$), sedangkan LEV berpengaruh negatif signifikan ($\beta = -0,642$, $p < 0,05$). Model memiliki R-squared sebesar 0,847, menunjukkan bahwa 84,7 persen variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel ESG Score, SIZE, ROA, dan LEV. Nilai F-statistic sebesar 35,234 dengan p-value 0,000 mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan.

Untuk mengidentifikasi komponen ESG yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dilakukan analisis regresi dengan memisahkan Environmental Score, Social Score, dan Governance Score. Hasil analisis disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Regresi Komponen ESG.

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-value	p-value	Signifikansi
Konstanta	-8,234	2,245	-3,668	0,003	***
Environmental Score	0,006	0,002	3,000	0,008	**
Social Score	0,009	0,003	3,000	0,008	***
Governance Score	0,007	0,002	3,500	0,005	***
SIZE	0,245	0,102	2,402	0,019	**
ROA	0,078	0,025	3,120	0,007	***
LEV	-0,589	0,256	-2,301	0,024	**
R-squared	0,892				
Adjusted R ²	0,865				
F-statistic	32,567			0,000	***

Keterangan: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Hasil pada Tabel 5 menampilkan bahwa ketiga komponen ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Social Score memiliki koefisien tertinggi sejumlah 0,009 ($p < 0,01$), diikuti Governance Score dengan koefisien 0,007 ($p < 0,01$), dan Environmental Score dengan koefisien 0,006 ($p < 0,05$). Model dengan komponen ESG terpisah memiliki R-squared sebesar 0,892, lebih tinggi dibandingkan model utama, menunjukkan bahwa pemisahan komponen ESG memberikan penjelasan yang lebih baik terhadap variasi nilai perusahaan.

Temuan analisis mengkonfirmasi pengaruh positif signifikan ESG reporting terhadap nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024, dengan koefisien 0,018 dan signifikansi pada level 1 persen. Temuan ini menjawab rumusan masalah ketiga mengenai

sejauh mana penerapan ESG reporting berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara praktis, temuan ini memperoleh bahwa setiap peningkatan 1 persen dalam ESG Score akan meningkatkan Tobin's Q sejumlah 0,018 poin atau sekitar 1,44 persen dari rata-rata nilai perusahaan. Temuan ini mendukung stakeholder theory yang dikemukakan Freeman (1984) bahwa perusahaan yang memperhatikan kepentingan seluruh stakeholder akan menciptakan nilai jangka panjang yang lebih tinggi. Dalam konteks PT Indofood, peningkatan ESG Score dari 56,3 persen pada tahun 2020 menjadi 78,9 persen pada tahun 2024 diiringi dengan kenaikan Tobin's Q dari 0,982 menjadi 1,523, menunjukkan apresiasi pasar yang signifikan terhadap upaya keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan (Jeanice & Kim, 2023) yang menemukan pengaruh positif signifikan penerapan ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia, serta (Negara dkk., 2024) yang memperoleh bahwa firm value pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terpengaruhi secara positif oleh tingkat ESG disclosure score.

Temuan ini konsisten dengan studi (Siwei & Chalermkiat, 2023) yang memperoleh bahwa aspek sosial memiliki dampak paling signifikan terhadap *enterprise value* pada perusahaan di Asia. Dalam konteks *emerging markets* seperti Indonesia, investor dan stakeholder memberikan perhatian khusus pada bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan karyawan, komunitas, dan masyarakat luas. (Desai, 2024) juga menemukan hasil serupa pada perusahaan India, dimana *social initiatives* memiliki dampak terbesar terhadap *firm value* karena menciptakan social capital dan meningkatkan *brand loyalty*. Komponen governance menempati posisi kedua dalam hal dampak terhadap nilai perusahaan. PT Indofood telah melakukan perbaikan signifikan dalam tata kelola perusahaan selama periode penelitian, termasuk peningkatan proporsi komisaris independen menjadi 50 persen, implementasi *risk management framework* yang komprehensif, dan transparansi pelaporan keuangan dengan *zero restatement*. (Jafar dkk., 2024) menekankan bahwa board structure memoderasi hubungan ESG dengan *cost of equity*. Perbaikan governance PT Indofood telah meningkatkan kepercayaan investor, yang tercermin dari penurunan *cost of equity* dan peningkatan valuasi perusahaan.

Variabel kontrol dalam penelitian ini memberikan insight tambahan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Firm Size* (SIZE) berpengaruh positif signifikan dengan koefisien 0,267, mendukung argumen bahwa perusahaan besar memiliki resources dan capabilities untuk mengoptimalkan manfaat ESG. Temuan ini konsisten dengan (Prayogo dkk., 2023) dan (Ariasinta dkk., t.t.) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan. Perusahaan besar seperti PT Indofood memiliki visibilitas yang lebih tinggi serta tekanan stakeholder yang lebih besar

untuk melaksanakan pengungkapan ESG, sehingga manfaatnya terhadap nilai perusahaan menjadi lebih terasa.

Penelitian ini memberikan kontribusi penting terhadap pengembangan teori dalam konteks ESG reporting dan nilai perusahaan. Pertama, hasil penelitian mengkonfirmasi relevansi stakeholder theory dalam konteks emerging market Indonesia. Dalam kasus PT Indofood, perhatian terhadap kepentingan petani mitra, karyawan, konsumen, komunitas, dan lingkungan telah menciptakan nilai jangka panjang yang tercermin dalam peningkatan valuasi pasar. Penelitian ini memperluas *resource-based view theory* ke *domain sustainability*. Temuan menunjukkan bahwa ESG capabilities dapat menjadi sumber *competitive advantage* yang berkelanjutan. PT Indofood telah mengembangkan *distinctive competencies* dalam *sustainable agriculture*, *community development*, dan *corporate governance* yang sulit ditiru oleh kompetitor. Kemampuan ini bukan sekedar meningkatkan efisiensi operasional melainkan juga menciptakan *barriers to entry* dan *sustainable competitive advantage*. Hasil penelitian mendukung *legitimacy theory* dalam konteks pelaporan keberlanjutan. Peningkatan konsisten ESG Score PT Indofood dari 56,3 persen menjadi 78,9 persen dan respons positif pasar yang tercermin dalam kenaikan Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh legitimasi sosial melalui *sustainability practices*. Legitimasi ini tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan tetapi juga mentranslasi menjadi *social license to operate* yang memberikan keunggulan kompetitif jangka panjang. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris mengenai *differential impact of ESG components* terhadap nilai perusahaan. Temuan bahwa aspek sosial memiliki dampak terbesar, diikuti governance dan environmental, memberikan nuansa penting dalam memahami mekanisme *value creation* melalui ESG. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua komponen ESG memiliki bobot yang sama dalam menciptakan nilai, dan perusahaan perlu strategic prioritization dalam alokasi sumber daya untuk program ESG.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini membuktikan bahwa implementasi ESG reporting berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2020-2024 dengan koefisien 0,018 pada taraf signifikansi $p < 0,001$. Setiap peningkatan satu persen dalam ESG disclosure score meningkatkan Tobin's Q sebesar 0,018 poin, mengkonfirmasi hipotesis penelitian. Model regresi menunjukkan *explanatory power* yang kuat dengan R-squared 87,3 persen, berarti ESG reporting dan variabel kontrol menjelaskan mayoritas variasi nilai perusahaan. Peningkatan ESG Score Indofood dari 56,3 persen pada tahun 2020 menjadi 78,9 persen pada tahun 2024 diikuti apresiasi pasar signifikan dengan peningkatan Tobin's Q dari

0,982 menjadi 1,523, mengindikasikan pasar memberikan valuasi premium 24,7 persen di atas book value. Analisis komponen mengungkapkan aspek sosial memiliki dampak tertinggi dengan koefisien 0,009, diikuti governance (0,007) dan environmental (0,006), mencerminkan prioritas emerging market Indonesia terhadap social welfare dan community development.

Temuan ini mengkonfirmasi relevansi *stakeholder theory*, *legitimacy theory*, dan *resource-based view* dalam konteks emerging market Indonesia. Perusahaan yang mengintegrasikan ESG dalam strategi bisnis menciptakan resiliensi dan *competitive advantage* berkelanjutan, bukan sekadar *compliance* terhadap regulasi. Bagi manajemen Indofood, kontinuitas peningkatan investasi dalam program sosial dan pemberdayaan masyarakat berpotensi meningkatkan valuasi perusahaan. Implementasi *integrated reporting framework* dapat meningkatkan transparansi ESG disclosure dan kepercayaan stakeholder. Penguatan *sustainable sourcing practices* dan digital *ESG monitoring systems* juga perlu diprioritaskan mengingat kompleksitas *supply chain* perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diakui. Pendekatan *single-case study* selama lima tahun membatasi generalisasi temuan ke konteks industri atau perusahaan lain. Pengukuran ESG menggunakan *content analysis sustainability report* memiliki elemen subjektivitas meskipun menggunakan GRI Standards. Penelitian ini juga tidak mengatasi sepenuhnya *potential endogeneity* dan *reverse causality* dalam hubungan ESG dan nilai perusahaan. Variabel makroekonomi eksternal seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, dan *competitive dynamics* tidak diinkorporasikan dalam model. Penelitian mendatang disarankan untuk menggunakan *third-party ESG ratings* guna meningkatkan *objectivity*, menerapkan *instrumental variable approach* atau *propensity score matching* untuk mengatasi *endogeneity concerns*, serta menginkorporasikan variabel makroekonomi dan industry dynamics untuk analisis lebih komprehensif. Ekspansi ke *multiple companies* dengan *time series* lebih panjang akan meningkatkan *external validity* dan pemahaman mendalam mengenai mekanisme value creation melalui ESG reporting dalam konteks Indonesia.

DAFTAR REFERENSI

- Ali, N. B. M., Ali Hussin, H. A. A., Mohammed, H. M. F., Mohmmmed, K. A. A. H., Almutiri, A. A. S., & Ali, M. A. (2025). The effect of environmental, social, and governance (ESG) disclosure on the profitability of Saudi-listed firms: Insights from Saudi Vision 2030. *Sustainability*, 17(7). <https://doi.org/10.3390/su17072977>
- Almulhim, A. A., Aljughaiman, A. A., Al Barrak, T., Chebbi, K., & Amin, N. (2024). The power of ESG in shaping dividend policy: Illuminating the role of financial sustainability in an emerging market. *PLOS ONE*, 19(12). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0312290>

- Ariasinta, T., Indarwanta, D., Utomo, J. N., Ilmu Administrasi Bisnis, J., & Universitas Pembangunan Nasional Veteran Yogyakarta. (n.d.). *Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure dan intellectual capital terhadap firm value dengan firm size sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan Indeks LQ45 tahun 2018–2022)*. JABis: Jurnal Administrasi Bisnis. <http://jurnal.upnyk.ac.id/index.php/jiab/index>
- Cai, C., Hazaea, S. A., Hael, M., Al-Matari, E. M., Alhebri, A., & Alfadhli, A. M. H. (2024). Mapping the landscape of the literature on environmental, social, governance disclosure and firm value: A bibliometric analysis and systematic review. *Sustainability*, 16(10). <https://doi.org/10.3390/su16104239>
- Fachrezi, M. F., Fauziah, S., Muhammad, I., & Firmansyah, A. (2024). *ESG risk dan nilai perusahaan di Indonesia* (Vol. 3, Issue 2). <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v3i2.691>
- Jafar, R., Basuki, B., Windijarto, W., Setiawan, R., & Yaacob, Z. (2024). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and cost of equity: The moderating effects of board structures. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2429794>
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh penerapan ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Khamisu, M. S., Paluri, R. A., & Sonwaney, V. (2024). Environmental, social and governance (ESG) disclosure motives for environmentally sensitive industry: An emerging economy perspective. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2322027>
- Meini, Z., & Setijaningsih, H. T. (2024). The impact of ESG on firm value: Empirical study on Indonesia and Singapore companies. *Jurnal EQUITY*, 27(2), 128–141. <https://doi.org/10.34209/equ.v27i2.9183>
- Mulyana, D., Widyaningsih, A., & Rozali, R. D. Y. (2025). Advancing sustainability through artificial intelligence: Implications for firm value in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 29(1), 148–170. <https://doi.org/10.24912/ja.v29i1.2774>
- Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (2024). Impact of ESG disclosure score on firm value: Empirical evidence from ESG-listed companies in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 9(2), 114–118. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>
- Pramesti, W. C., Sudarma, M., & Ghofar, A. (2024). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure, intellectual capital and firm value: The moderating role of financial performance. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 14(1), 103–121. <https://doi.org/10.22219/jrak.v14i1.32849>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG disclosure dan retention ratio terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- 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). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446>

- Tamasiga, P., Onyeaka, H., Bakwena, M., & Ouassou, E. H. (2024). Beyond compliance: Evaluating the role of environmental, social and governance disclosures in enhancing firm value and performance. *SN Business & Economics*, 4(10). <https://doi.org/10.1007/s43546-024-00714-6>
- Vivianita, A., Januarti, I., Karlina, R. R., & Kusumadewi, A. (n.d.). [Artikel dalam Jurnal Penelitian dan Kajian Keilmuan]. *Jurnal Penelitian & Kajian*, 10(4), 698–710. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i4.5052>
- Zhang, K., Liu, X., & Wang, J. (2023). Exploring the relationship between corporate ESG information disclosure and audit fees: Evidence from non-financial A-share listed companies in China. *Frontiers in Environmental Science*, 11. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1196728>