Indonesian Journal of Digital Business

Journal homepage: https://ejournal.upi.edu/index.php/IJDB

Pengaruh *Environmental Disclosure* dan *Sales Growth* Terhadap *Firm Value* Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2025

Revina Putri Wahyudiani[1], Eni Wuryani[2]

[1,2] Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Indonesia
Correspondence: E-mail: revina.23007@mhs.unesa.ac.id

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *environmental disclosure* dan *sales growth* terhadap *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2025. Penelitian ini menggunakan *signaling theory* sebagai dasar kerangka teoritis. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dan menghasilkan 48 perusahaan dengan 240 observasi. GRI 300 series dijadikan sebagai acuan dalam *content analysis* pengukuran *environmental disclosure.* Sementara itu *sales growth* diukur berdasarkan rasio pertumbuhan penjualan tahunan, dan *firm value* diproksikan menggunakan Tobin's Q. Ukuran perusahaan dan ROA juga digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Data dianalisis dengan regresi linear berganda menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental disclosure* tidak berpengaruh terhadap *firm value* (koefisien -0,059; signifikansi 0,548). Sebaliknya, *sales growth* berpengaruh positif terhadap *firm value* (koefisien 1,011; signifikansi 0,000). Model memberikan penjelasan 55,1% variasi nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor sektor energi lebih merespon terhadap sinyal finansial dibandingkan pengungkapan lingkungan yang diukur berdasarkan jumlah item.

© 2026 Kantoí Juínal dan Publikasi UPI

ARTICLE INFO

Article History:
Submitted/Received 9 November 2026
First Revised 10 November 2026
Accepted 11 November 2026
First Available online 12 November 2026
Publication Date 12 November 2026

Keyword:
ENVIRONMENTAL DISCLOSURE, SALES GROWTH, FIRM VALUE, GRI 300 SERIES, SEKTOR ENERGI.

1. PENDAHULUAN

Isu perubahan iklim semakin mendapat perhatian seiring dengan meningkatnya suhu global dan emisi gas rumah kaca. (Igini, 2024) mencatat bahwa suhu rata-rata global pada tahun 2023 mencapai 1,47°C di atas tingkat praindustri, dengan tingginya penggunaan bahan bakar fosil sebagai salah satu faktor yang penyebab terjadinya pemanasan global. Kondisi tersebut berlanjut pada tahun 2024, dimana emisi Indonesia dilaporkan mengalami peningkatan sebesar 5% dari tahun sebelumnya (Crippa et al., 2025). Peraturan mengenai penerapan kebijakan lingkungan berkelanjutan juga diterapkan oleh regulator. Hal ini terlihat dengan adanya Peraturan Pemerintah No. 47 Tahun 2012 mengenai tanggung jawab sosial dan lingkungan perseroan terbatas dan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021 tentang format laporan tahunan emiten. Penyampaian informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam pelaporan perusahaan saat ini dilandaskan pada ketentuan tersebut. Dari sudut pandang investor, informasi mengenai kinerja dan tanggung jawab lingkungan dapat berfungsi sebagai sinyal mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Kesenjangan informasi antara perusahaan dan investor berpotensi berkurang karena informasi yang diungkapkan secara transparan seperti yang diungkapkan oleh Dewi dan Kusumaningtias (2024), sehingga dapat meningkatkan penilaian investor terhadap nilai perusahaan.

Sektor energi merupakan sektor dengan kontribusi emisi gas rumah kaca terbesar, yaitu 75,7% secara global (Mengpin Ge, 2024) dan 55% di tingkat nasional (BPS-Statistik, 2019). Selain berdampak pada lingkungan, pendapatan perusahaan sektor energi sangat bergantung pada dinamika harga dan permintaan komoditas energi global (Zhang, 2018), sehingga pertumbuhan penjualannya cenderung berfluktuasi. Ardiansyah et al. (2025) mencatat rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan energi periode 2021-2023 sebesar 32,47% dengan rentang dari penurunan 92% hingga kenaikan 278%. Di sisi lain, praktik pengungkapan lingkungan pada sektor ini belum merata. Temuan Meiryani et al. (2023) menunjukkan hanya sekitar 49% perusahaan subsektor energi yang melaporkan pengungkapan manajemen energi sesuai GRI 302 pada periode 2020-2022 dan Rosdiana Putri et al. (2023) juga mencatat sebagian perusahaan masih mengungkapkan kurang dari 50%. Lock dan Seele (2016) mengungkapkan bahwa standar GRI dinilai menghasilkan laporan yang lebih kredibel dan terpercaya dibandingkan standar lain, sehingga GRI 300 Series relevan sebagai dasar pengukuran pengungkapan lingkungan.

Investor memandang informasi ESG sebagai komponen penting keputusan investasi, tetapi reaksi pasar terhadpa kinerja lingkungan bersifat selektif dan bergantung pada konteks (Kim et al., 2021). Bukti empiris mengenai hubungan *environmental disclosure* dengan *firm value* belum konsisten. Cai et al. (2023), Gerged et al. (2021), dan Suretno et al. (2022) menemukan pengaruh positif, sedangkan Kawi dan Natalylova (2022), Sumarta et al. (2023), dan Hutauruk et al. (2025) menemukan hasil yang tidak berpengaruh. Hasil yang beragam juga terjadai pada *sales growth* Agustar dan Nilawati (2025) serta Putri dan Nugroho (2025) menemukan pengaruh positif, sedangkan Anthony dan Wijaya (2023) serta Sari et al. (2025) tidak menemukan pengaruh.

Penelitian yang meneliti mengenai pengaruh *environmental disclosure* dan *sales growth* terhadap *firm value* secara bersamaan masih terbatas. Penelitian ini berbeda karena menempatkan *environmental disclosure* dan *sales growth* sebagai dua variabel independen yang memengaruhi *firm value* secara langsung pada perusahaan sektor energi di BEI periode 2021-2025. Pemilihan periode tersebut mempertimbangkan tahun mulai berlakunya SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021 pada tahun 2021. Rentang waktu pengamatan 2025 juga memungkinkan penelitian mencakup perkembangan perusahaan selama masa pemulihan pascapandemi dan perubahan harga komoditas energi. Penelitian ini bertujuan menguji

pengaruh *environmental disclosure* dan *sales growth* terhadap *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2025.

1.1. Signaling Theory

Spence (1973) menjelaskan *signaling theory* sebagai teori yang menggambarkan upaya pihak yang memiliki informasi lebih lengkap untuk menyampaikan sinyal kepada pihak lain yang memiliki keterbatasan informasi. Connelly et al. (2011) mendefinisikan komunikasi sebagai transmisi informasi dari perusahaan kepada penerima informasi untuk digunakan dalam pengambilan keputusan. Ross (1977) menyatakan bahwa perusahaan berkinerja baik cenderung memberikan sinyal positif tentang kualitasnya. Dalam penelitian ini, *environmental disclosure* berfungsi sebagai sinyal transparansi dan akuntabilitas pengelolaan risiko lingkungan, sedangkan *sales growth* menjadi sinyal kemampuan perusahaan mempertahankan permintaan pasar karena berasal dari laporan keuangan yang telah diaudit (Zhang, 2018). Respon pasar terhadap kedua sinyal tersebut tercermin pada *firm value*.

1.2. Firm Value

Firm value merupakan pandangan investor mengenai kesuksesan perusahaan yang tercermin dalam harga saham (Pasaribu et al., 2019). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan serta mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham sebagaimana yang diungkapkan oleh Mardiana dan Wuryani (2019). Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, dengan menghitung rasio antara nilai pasar aset terhadap biaya penggantian aset (Lewellen & Badrinath, 1997). Ketika nilai buku aset lebih rendah dibanding nilai pasar, hal tersebut menunjukkan terdapat nilai tambah yang belum tercatat dalam laporan keuangan (Cosmulese et al., 2021).

1.3. Environmental Disclosure dan Sales Growth

Environmental disclosure mencakup informasi yang disampaikan perusahaan mengenai aktivitas dan dampaknya terhadap lingkungan. Informasi tersebut dapat disajikan dalam bentuk moneter, nonmoneter, maupun naratif (Buhr & Freedman, 2001). Salah satu acuan yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi informasi tersebut adalah GRI 300 Series yang mengatur tujuh topik lingkungan, yaitu bahan, energi, air dan efluen, biodiversitas, emisi, limbah, dan penilaian lingkungan pemasok, yang menjadikan informasi lebih terstruktur dan dapat dibandingkan antarperusahaan (Álvarez et al., 2018). Sales growth menggambarkan perubahan tingkat pertumbuhan penjualan antara satu periode ke periode berikutnya. Pada sektor energi, perubahan penjualan dapat dipengaruhi oleh pergerakan harga komoditas di pasar global, sehingga pertumbuhannya berpotensi mengalami fluktuasi yang cukup (Lasserve & Karanfil, 2023).

1.4. Pengembangan Hipotesis

Menurut *signaling theory*, pengungkapan lingkungan dapat menjadi cara bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmennya terhadap keberlanjutan lingkungan kepada investor. Informasi yang dilaporkan secara konsisten berdasarkan standar yang telah ditetapkan dapat membantu investor menilai kinerja perusahaan dalam mengelola tanggung jawab lingkungannya. Sinyal positif dapat mendorong minat

investor dan praktik lingkungan yang positif dapat mengirimkan sinyal tersebut kepada investor (Cai et al., 2023). Hal tersebut sejalan dengan temuan Gerged et al. (2021) yang menunjukkan relevansi pengungkapan lingkungan dalam konteks penilaian perusahaan. Selain informasi lingkungan, pertumbuhan penjualan juga dapat memberikan gambaran mengenai perkembangan kegiatan usaha perusahaan. Peningkatan penjualan dapat mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan permintaan pasar dan mengembangkan aktivitas bisnisnya. Kondisi tersebut berpotensi membentuk pandangan investor terhadap prospek perusahaan dan selanjutnya tercermin dalam nilai perusahaan (Rujito & Fitria, 2025). Dengan mengacu pada uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H_1: *Environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2021–2025.

H_2: *Sales growth* berpengaruh positif terhadap *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2021–2025.

2. METODE

2.1 Desain penelitian, populasi, dan sampel

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Dokumen diakses melalui situs resmi masing-masing perusahaan serta situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan cakupan seluruh perusahaan sektor energi yang tercatat di BEI pada periode 2021-2025 sebagai populasi. Penentuan sampel ditentukan dengan *purposive sampling,* yaitu berdasarkan persyaratan yang sesuai dengan kebutuhan penelitian. Selama periode pengamatan, perusahaan yang menjadi sampel harus tercatat di BEI sebagai perusahaan sektor energi secara berturut-turut dan tidak mengalami *delisting.* Selain itu, perusahaan juga harus menyediakan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan secara lengkap sesuai dengan persyaratan pengumpulan data serta memiliki tahun buku yang berakhir pada 31 Desember. Rincian proses seleksi sampel berdasarkan kriteria tersebut disajikan pada Tabel 1.

Tabel 1. Kriteria sampel penelitian

Kriteria	**Jumlah**
Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI	91
Tidak terdaftar konsisten sepanjang 2021–2025	(25)
Tidak menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan secara lengkap	(17)
Tidak memiliki tahun buku berakhir 31 Desember	(1)
Jumlah sampel akhir	48
Total observasi (48 × 5 tahun)	240

2.2 Definisi operasional variabel

Firm value diukur dengan Tobin's Q mengacu pada Shen et al. (2025), seperti pada persamaan (1). *Environmental disclosure* (ED) diukur melalui analisis konten dengan lembar checklist berdasarkan GRI 300 Series (GRI 301, 302, 303, 304, 305, 306, dan 308) dengan indeks pada persamaan (2) yang mengacu pada Wiguna et al. (2026). *Sales growth* (SG) diukur dengan persamaan (3) (Ain et al., 2025). Variabel kontrol

adalah ukuran perusahaan (SIZE), yaitu logaritma natural total aset, dan profitabilitas (ROA), yaitu laba bersih setelah pajak dibagi total aset (Shen et al., 2025).

$$TQ = (\text{Market Cap} + \text{Total Debt}) / \text{Total Assets} \quad (1)$$

$$ED = \text{Jumlah item diungkapkan} / 31 \quad (2)$$

$$SG = (\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}) / \text{Penjualan}_{t-1} \times 100\% \quad (3)$$

2.3 Teknik analisis data

Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS (Ghozali, 2021). Analisis tersebut mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas Kolmogorov-Smirnov, multikolinearitas, heteroskedastisitas Glejser, dan autokorelasi Durbin-Watson) (Basuki, 2021), serta pengujian hipotesis (koefisien determinasi, uji F, dan uji t pada taraf signifikansi 5%). Seluruh variabel diperlakukan dengan winsorize untuk mengendalikan data ekstrem (Sharma & Chatterjee, 2021), dan variabel TQ serta SG ditransformasi dengan logaritma natural karena berdistribusi miring ke kanan (Feng et al., 2013). Model regresi yang digunakan ditunjukkan pada persamaan (4):

$$TQ = \alpha + \beta_1 ED + \beta_2 SG + \beta_3 SIZE + \beta_4 ROA + \varepsilon \quad (4)$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Statistik Deskriptif

Tabel 2 menyajikan statistik deskriptif data setelah transformasi. ED memiliki rata-rata 0,3119 dengan standar deviasi 0,3597 yang lebih besar daripada rata-ratanya, yang menunjukkan variasi pengungkapan lingkungan antarperusahaan yang tinggi, termasuk perusahaan yang tidak mengungkapkan satu pun item GRI 300 Series (Meiryani et al., 2023).

Tabel 2. Statistik deskriptif

Variabel	Min	Maks	Rata-rata	Std. dev.
ED	0,00	0,94	0,3119	0,3597
SIZE	26,92	31,94	29,4787	1,5216
ROA	0,02	0,70	0,3328	0,1729
SG	1,00	3,95	1,5974	0,4271
TQ	−0,91	1,52	0,1957	0,6143

3.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, model regresi terlebih dahulu diperiksa kelayakannya dengan melakukan uji asumsi klasik agar estimasi yang diperoleh memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)* (Sholihah et al., 2023). Pemeriksaan diawali dengan uji normalitas terhadap residual tak terstandar menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka diasumsikan bahwa residual tersebut berdistribusi normal (Basuki, 2021). Berikut adalah hasil dari uji normalitas pada model regresi ini seperti yang disajikan pada tabel 3:

Tabel 3. Uji Normalitas

Keterangan	Nilai
N	240
Rata-rata residual	0,0000000
Standar deviasi residual	0,40809977
Most extreme differences (absolut)	0,035
Most extreme differences (positif)	0,030
Most extreme differences (negatif)	−0,035
Test statistic	0,035
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Tabel 3 menunjukkan signifikansi sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga residual berdistribusi normal. Nilai 0,200 pada output SPSS merupakan batas bawah dari signifikansi sebenarnya, sehingga signifikansi yang sesungguhnya tidak lebih kecil dari angka tersebut. Terpenuhinya normalitas ini penting karena menjadi dasar bagi keabsahan uji F dan uji t. setelah normalitas terpenuhi, pemeriksaan dilanjutkan pada hubungan antarvariabel independent melalui uji multikolinearitas, yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Menurut Ghozali (2021), model dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila *tolerance* lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, sebagaimana disajikan pada tabel 4.

Tabel 4. Uji multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
ED	0,579	1,728	Bebas multikolinearitas
SG	0,974	1,027	Bebas multikolinearitas
SIZE	0,556	1,797	Bebas multikolinearitas
ROA	0,903	1,108	Bebas multikolinearitas

Seluruh variabel pada Tabel 4 memiliki tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, dengan VIF tertinggi sebesar 1,797 pada SIZE, sehingga tidak terdapat korelasi antarvariabel independen yang mengganggu estimasi. Dengan hubungan antarvariabel yang terkendali, pengujian berikutnya diarahkan pada kestabilan varians residual melalui uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser, yaitu meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Varians residual yang tidak konstan membuat estimator tidak efisien sehingga hasil uji t dan uji F tidak dapat dipercaya (Mardiatmoko, 2020). Oleh karena itu, model dinyatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila signifikansi lebih besar dari 0,05 (Basuki, 2021). Hasilnya disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas

Variabel	B	Std. error	Beta	t	Sig.
Konstanta	0,782	0,410	–	1,907	0,058
ED	−0,029	0,058	−0,043	−0,502	0,616
SG	0,016	0,038	0,028	0,424	0,672
SIZE	−0,017	0,014	−0,104	−1,211	0,227
ROA	0,072	0,096	0,051	0,752	0,453

Signifikansi seluruh variabel pada Tabel 5 berkisar antara 0,227 hingga 0,672, sehingga tidak ditemukan bukti adanya heteroskedastisitas dan kesalahan baku koefisien dapat digunakan untuk pengujian signifikansi. Pemeriksaan terakhir adalah uji autokorelasi untuk memastikan bahwa residual pada satu periode tidak berkorelasi dengan residual periode sebelumnya (Basuki, 2021). Pengujian menggunakan statistik Durbin-Watson (DW) dengan kriteria tidak terdapat autokorelasi apabila $dU < DW < 4 - dU$ (Ghozali & Kusumadewi, 2023), seperti disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Uji autokorelasi

Keterangan	Nilai
Durbin-Watson (DW)	1,826
Batas atas (dU), N = 240, k = 4, α = 5%	1,8208
4 − dU	2,1792
Kesimpulan	dU < DW < 4 − dU

Nilai DW sebesar 1,826 pada Tabel 6 berada di antara dU (1,8208) dan 4 − dU (2,1792), sehingga model tidak mengalami autokorelasi positif maupun negatif. Dengan terpenuhinya keempat asumsi klasik tersebut, model dinilai layak dan analisis dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis.

3.3. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis diawali dengan menilai kemampuan model secara keseluruhan melalui koefisien determinasi (R^2), yaitu proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dan kontrol secara bersama-sama dengan rentang nilai 0 hingga 1 (Basuki, 2021). Nilai yang mendekati 1 menunjukkan kemampuan model yang semakin baik, sedangkan nilai adjusted R^2 yang rendah tidak serta-merta menunjukkan model yang buruk (Chicco et al., 2021). Hasilnya disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7. Uji koefisien determinasi

R	R^2	Adjusted R^2	Std. error of the estimate
0,747	0,559	0,551	0,41156

Berdasarkan tabel 7, nilai adjusted R^2 yang diperoleh sebesar 0,551. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan 55,1% variasi *firm value* melalui variabel ED, SG, SIZE, dan ROA. Adapun 44,9% sisanya berkaitan dengan faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Nilai R sebesar 0,747 menunjukkan hubungan yang kuat antara variabel dalam model dan nilai perusahaan. Namun, besarnya R^2 belum menunjukkan bahwa setiap variabel berpengaruh. Oleh karena itu, kelayakan model terlebih dahulu diuji secara simultan melalui uji F (Darma,

2021), dengan hipotesis nol bahwa seluruh koefisien regresi sama dengan nol. Pada taraf signifikansi 0,05, probabilitas F-statistik di bawah 0,05 menunjukkan bahwa hipotesis nol ditolak dan model layak digunakan (Ghozali, 2021), seperti disajikan pada Tabel 8.

Tabel 8.Uji simultan

Sumber	Sum of squares	df	Mean square	F	Sig.
Regression	50,394	4	12,599	74,380	0,000
Residual	39,804	235	0,169		
Total	90,199	239			

Hasil pengujian pada tabel 8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 74,380 dengan signifikansi 0,000 (< 0,05). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa ED, SG, SIZE, dan ROA secara simultan memiliki pengaruh terhadap *firm value,* sehingga model layak digunakan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel. Tahap terakhir adalah uji t yang menguji pengaruh tiap variabel secara parsial (Darma, 2021). Pada taraf signifikansi 5%, probabilitas uji t di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel berpengaruh secara parsial, sedangkan tanda koefisien menunjukkan arah pengaruh positif atau negatif (Ghozali, 2021). Hasilnya disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Uji parsial

Variabel	B	Std. error	Beta	t	Sig.
Konstanta	2,046	0,690	–	2,967	0,003
ED	−0,059	0,097	−0,034	−0,602	0,548
SG	1,011	0,063	0,703	16,004	0,000
SIZE	−0,103	0,023	−0,255	−4,384	0,000
ROA	−1,250	0,162	−0,352	−7,714	0,000

Berdasarkan Tabel 9, persamaan regresi yang terbentuk adalah TQ = 2,046 − 0,059 ED + 1,011 SG − 0,103 SIZE − 1,250 ROA + ε. Keputusan atas kedua hipotesis penelitian kemudian diringkas pada Tabel 10.

Tabel 10. Ringkasan uji hipotesis

Hipotesis	Koefisien	Sig.	Arah	Keputusan
H1: ED → TQ (+)	−0,059	0,548	Negatif, tidak signifikan	Ditolak
H2: SG → TQ (+)	1,011	0,000	Positif, signifikan	Diterima

H1 ditolak karena koefisien ED bertanda negatif, berlawanan dengan arah hipotesis, dan tidak berpengaruh (signifikansi 0,548 > 0,05). Sebaliknya, H2 diterima karena koefisien SG bertanda positif, sesuai arah hipotesis, dan berpengaruh (signifikansi 0,000 < 0,05). Pada variabel kontrol, SIZE (koefisien −0,103; signifikansi 0,000) dan ROA (koefisien −1,250; signifikansi 0,000) berpengaruh negatif signifikan pada α = 5%. Arah negatif SIZE berbeda dari temuan Kurniawan dan Susanti (2023), serta Susanti dan Restiana (2018) yang menemukan pengaruh positif, sedangkan arah negatif ROA sejalan dengan Chasanah dan Mariana (2021) tetapi berbeda dari Kurniawan dan Susanti (2023). Perbedaan ini perlu dikaji lebih lanjut pada penelitian selanjutnya.

3.4. Pengaruh *Environmental Disclosure* Terhadap *Firm Value*

ED tidak berpengaruh terhadap *firm value* (koefisien −0,059; signifikansi 0,548 > 0,05), sehingga H1 ditolak. Koefisien negatif tidak dapat ditafsirkan sebagai bukti bahwa pengungkapan lingkungan menurunkan nilai perusahaan karena pengaruh

tersebut tidak signifikan secara statistik. Menurut teori sinyal, sinyal hanya efektif mengurangi asimetri informasi apabila sulit ditiru oleh perusahaan berkualitas rendah (Colombo et al., 2023). Pengungkapan pada dasarnya bersifat sukarela (Wibowo & Lasdi, 2022). Ketiadaan standar baku dari pemerintah pada periode tersebut juga menyebabkan format, isi, dan luas pengungkapan bervariasi sesuai kebijakan masing-masing perusahaan (Janah & Handayani, 2020). Dalam penelitian ini, pengungkapan tersebut diukur menggunakan jumlah item standar GRI 300 Series dan tidak memperhitungkan jaminan eksternal, sehingga relatif mudah untuk ditiru dan minim informatif bagi investor . Dibandingkan dengan jumlah item, investor kemungkinan lebih memperhatikan kualitas, keandalan, dan verifikasi pengungkapan (Arvidsson & Dumay, 2022).

Karakteristik sektor energi juga relevan, karena penilaian pasar cenderung dipengaruhi faktor fundamental dan siklus harga komoditas sehingga informasi nonkeuangan dipandang sekunder (Filimonova et al., 2020). Selain itu, model menguji hubungan pada periode yang sama tanpa jeda waktu, sehingga dampak jangka panjang yang baru dihargai pasar setelah beberapa periode belum tertangkap (MacCarthy, 2026). Temuan ini sejalan dengan Wongso et al. (2025) serta Kawi dan Natalylova (2022) yang menemukan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor energi di Indonesia.

3.5. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Firm Value*

SG berpengaruh positif terhadap firm value (koefisien 1,011; signifikansi 0,000), sehingga H2 diterima. Nilai Beta sebesar 0,703 menunjukkan bahwa SG merupakan variabel dengan pengaruh terbesar dalam model. TQ dan SG dianalisis dalam skala logaritma natural, koefisien diinterpretasikan dalam skala data hasil transformasi tersebut. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yaitu pertumbuhan penjualan bersumber dari laporan keuangan yang diaudit sehingga menjadi sinyal kredibel mengenai prospek perusahaan (Tarmidi et al., 2026). Berbeda dengan ED, SG sulit dimanipulasi dan langsung berkaitan dengan kinerja operasi. Hasil ini sejalan dengan Yeni et al. (2025) yang menemukan pengaruh antara SG dan *firm value*.

3.6. Keterbatasan

Hasil penelitian terbatas pada sektor energi di BEI periode 2021–2025 sehingga belum tentu dapat digeneralisasikan. Analisis menggunakan data yang telah melalui penanganan data ekstrem dan transformasi. Model juga belum mencakup faktor lain seperti harga komoditas dan kondisi pasar. Selain itu, pengujian dilakukan pada periode yang sama tanpa jeda waktu.

4. SIMPULAN

Studi ini menemukan bahwa *environmental disclosure* berdasarkan GRI 300 Series tidak berpengaruh terhadap *firm value* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021–2025. Hasil tersebut berbanding terbalik dengan *sales growth* yang menunjukkan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan lingkungan yang disampaikan oleh perusahaan belum diikuti perubahan nilai perusahaan yang signifikan dalam periode pengamatan, sedangkan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dengan nilai perusahaan. Hasil tersebut dapat menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan dalam mengevaluasi praktik pengungkapan lingkungan mereka. Oleh karena itu, perusahaan dapat mempertimbangkan penggunaan

penjaminan eksternal *(assurance)* atas laporan keberlanjutan untuk memperkuat kredibilitas informasi yang disampaikan. Investor dapat menjadikan pertumbuhan penjualan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam mengevaluasi prospek perusahaan, tanpa mengabaikan informasi lainnya. Sementara itu, regulator dapat mempertimbangkan penguatan pedoman yang mendorong pengungkapan lingkungan secara andal dan dapat dipertanggungjawabkan. Peneliti berikutnya disarankan mengukur kualitas pengungkapan, menggunakan jeda waktu (lag), menambahkan variabel harga komoditas atau kondisi pasar, serta memperluas cakupan sektor dan periode.

5. UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada Prof. Dr. Eni Wuryani, S.E., M.Si., CMA. atas bimbingan, arahan, dan masukan yang diberikan selama penyusunan penelitian ini. Penulis juga berterima kasih kepada Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, atas dukungan yang diberikan.

6. CATATAN PENULIS

Para penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan terkait publikasi artikel ini. Para penulis menegaskan bahwa artikel ini bebas dari plagiarisme.

7. REFERENSI

Agustar, G. A., & Nilawati, Y. J. (2025). The Effect Of Profitability, Leverage, Firm Size, And Sales Growth On Firm Value. *Jurnal Mandiri: Ilmu Pengetahuan, Seni, Dan Teknologi*, *9*(1), 48–56. Https://Doi.Org/10.33753/Mandiri.V9i1.318

Ain, S. Q., Mudjiyanti, R., Cinintya Pratama, B., & Isna Inayati, N. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Oleh Profitabilitas. *Journal Of Accounting And Finance Management*, *6*(3), 1368–1380. Https://Doi.Org/10.38035/Jafm.V6i3.2260

Álvarez, I. G., Lozano, M. B., & Rodríguez-Rosa, M. (2018). An Analysis Of The Environmental Information In International Companies According To The New Gri Standards. *Journal Of Cleaner Production*, *182*, 57–66. Https://Doi.Org/10.1016/J.Jclepro.2018.01.240

Anthony, & Wijaya, H. (2023). Faktor Yang Memengaruhi Firm Value Dengan Mediasi Capital Structure. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, *7*(2), 443–452. Https://Doi.Org/10.24912/Jmbk.V7i2.23368

Ardiansyah, A. A., Zakaria, A., & Khairunnisa, H. (2025). Analisis Pengaruh Green Accounting, Sales Growth, Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2021-2023. *Peng: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, *2*(4), 4748–4762. Https://Doi.Org/10.62710/E99bdt17

Arvidsson, S., & Dumay, J. (2022). Corporate Esg Reporting Quantity, Quality And Performance: Where To Now For Environmental Policy And Practice? *Business Strategy And The Environment*, *31*(3), 1091–1110. Https://Doi.Org/10.1002/Bse.2937

Buhr, N., & Freedman, M. (2001). Culture, Institutional Factors And Differences In Environmental Disclosure Between Canada And The United States. *Critical Perspectives On Accounting*, *12*(3), 293–322. Https://Doi.Org/10.1006/Cpac.2000.0435

Cai, R., Lv, T., Wang, C., & Liu, N. (2023). Can Environmental Information Disclosure Enhance Firm Value?—An Analysis Based On Textual Characteristics Of Annual Reports. *International Journal Of Environmental Research And Public Health*, *20*(5).

Https://Doi.Org/10.3390/Ijerph20054229
Chasanah, U., & Mariana. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Akunesa:Jurnal Akuntansi Unesa Vol 9, No 2, Januari 2021 Http://Journal.Unesa.Ac.Id/Index.Php/Akunesa/ Pengaruh*, *9*(2).
Chicco, D., Warrens, M. J., & Jurman, G. (2021). The Coefficient Of Determination R-Squared Is More Informative Than Smape, Mae, Mape, Mse And Rmse In Regression Analysis Evaluation. *Peerj Computer Science*, *7*, E623. Https://Doi.Org/10.7717/Peerj-Cs.623
Colombo, M. G., Guerini, M., Hoisl, K., & Zeiner, N. M. (2023). The Dark Side Of Signals: Patents Protecting Radical Inventions And Venture Capital Investments. *Research Policy*, *52*(5), 104741. Https://Doi.Org/10.1016/J.Respol.2023.104741
Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory: A Review And Assessment. *Journal Of Management*, *37*(1), 39–67. Https://Doi.Org/10.1177/0149206310388419
Cosmulese, C. G., Socoliuc, M., Ciubotariu, M.-S., Grosu, V., & Mateş, D. (2021). Empirical Study On The Impact Of Evaluation Of Intangible Assets On The Market Value Of The Listed Companies. *E+M Ekonomie A Management*, *24*(1), 84–101. Https://Doi.Org/10.15240/Tul/001/2021-1-006
Darma, B. (2021). *Statistika Penelitian Menggunakan Spss (Uji Validitas, Uji Reliabilitas, Regresi Linier Sederhana, Regresi Linier Berganda, Uji T, Uji F, R2)*.
Feng, C., Wang, H., Lu, N., & Tu, X. M. (2013). Log Transformation: Application And Interpretation In Biomedical Research. *Statistics In Medicine*, *32*(2), 230–239. Https://Doi.Org/10.1002/Sim.5486
Filimonova, I., Komarova, A., & Mishenin, M. (2020). Impact Of The Global Green Factor On The Capitalization Of Oil Companies In Russia. *Oeconomia Copernicana*, *11*(2), 309–324. Https://Doi.Org/10.24136/Oc.2020.013
Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021). Is Corporate Environmental Disclosure Associated With Firm Value? A Multicountry Study Of Gulf Cooperation Council Firms. *Business Strategy And The Environment*, *30*(1), 185–203. Https://Doi.Org/10.1002/Bse.2616
Hutauruk, J. R., Rahmiati, R., & Mentari, T. (2025). Analysis Of Esg Disclosure On The Firm Value In Banking Sector Idx 2020-2023. *Invoice : Jurnal Ilmu Akuntansi*, *7*(1), 100–110. Https://Doi.Org/10.26618/Inv.V7i1.16941
Janah, M., & Handayani, S. (2020). Environmental Information Disclosure Terhadap Financial Performance Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Pemoderasi: Pendekatan Gaya Pengungkapan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 239–256. Https://Doi.Org/10.34208/Jba.V22i2.714
Kawi, Y. A. S., & Natalylova, K. (2022). Pengaruh Environmental Disclosure, Social Disclosure, Profitabilitas, Dan Faktor Lain Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Tsm*, *2*(3), 381–392. Https://Doi.Org/10.34208/Ejatsm.V2i3.1715
Kim, S., Terlaak, A., & Potoski, M. (2021). Corporate Sustainability And Financial Performance: Collective Reputation As Moderator Of The Relationship Between Environmental Performance And Firm Market Value. *Business Strategy And The Environment*, *30*(4), 1689–1701. Https://Doi.Org/10.1002/Bse.2702
Kurniawan, R. N., & Susanti, M. (2023). Factors That Affect Firm Value In Manufacturing Firms. *International Journal Of Application On Economics And Business*, *1*(2), 871–879. Https://Doi.Org/10.24912/V1i2.871-879
Lasserve, O. D., & Karanfil, F. (2023). *Fiscal Policy In Oil And Gas-Exporting Economies: Good*

Times, Bad Times And Ugly Times. Https://Doi.Org/10.30573/Ks--2023-Dp11

Lewellen, W. G., & Badrinath, S. G. (1997). On The Measurement Of Tobin's Q. *Journal Of Financial Economics*, *44*(1), 77–122. Https://Doi.Org/10.1016/S0304-405x(96)00013-X

Lock, I., & Seele, P. (2016). The Credibility Of Csr (Corporate Social Responsibility) Reports In Europe. Evidence From A Quantitative Content Analysis In 11 Countries. *Journal Of Cleaner Production*, *122*, 186–200. Https://Doi.Org/10.1016/J.Jclepro.2016.02.060

Maccarthy, J. (2026). The Effect Of Sustainability Reporting On The Firm's Value: Application Of Panel Autoregressive Distributed Lag (Ardl) Approach. *Journal Of African Business*, *27*(2), 285–324. Https://Doi.Org/10.1080/15228916.2025.2466347

Mardiana, I. A., & Wuryani, E. (2019). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Akunesa : Jurnal Akuntansi Unesa. *Akunesa : Jurnal Akuntansi Unesa*, *8*(1), 20–32.

Mardiatmoko, G. (2020). Pentingnya Uji Asumsi Klasik Pada Analisis Regresi Linier Berganda (Studi Kasus Penyusunan Persamaan Allometrik Kenari Muda [Canarium Indicum L.]). *Barekeng: Jurnal Ilmu Matematika Dan Terapan*, *14*(3), 333–342. Https://Doi.Org/10.30598/Barekengvol14iss3pp333-342

Meiryani, M., Huang, S.-M., Lindawati, A. S. L., Purnomo, A., Fahlevi, M., & Salim, G. (2023). Corporate Energy Management Disclosure : Empirical Evidence From Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Energy Economics And Policy*, *13*(2), 516–525. Https://Doi.Org/10.32479/Ijeep.14059

Pasaribu, U. R., Nuryartono, N., & Andati, T. (2019). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. Https://Doi.Org/10.17358/Jabm.5.3.441

Putri, C. C., & Nugroho, V. (2025). Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Firm Value Pada Perusahaan Consumer Cyclicals Dan Consumer Non-Cyclicals. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, *7*(3), 959–968. Https://Doi.Org/10.24912/Jmbk.V7i2.23368

Rosdiana Putri, L., Novi Karunia, A., & Jannah3, J. L. (2023). Analisis Penerapan Standar Global Reporting Initiative (Gri) Pada Laporan Keberlanjutan Perusahaan Sektor Energi. *Publikasi Riset Mahasiswa Akuntansi (Prima)*, *6*(1), 13–26.

Ross, S. A. (1977). The Determination Of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal Of Economics*, *8*(1), 23. Https://Doi.Org/10.2307/3003485

Rujito, & Fitria, G. N. (2025). Dampak Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Journal Of Innovative And Creativity*, *5*(2), 29270–29277.

Sari, I. R., Astuti, R., & Peshar, F. R. (2025). Financial Determinants Of Firm Value In Indonesia's Energy Sector: The Role Of Intellectual Capital, Sales Growth, And Firm Size. *Indonesian Financial Review*, *5*(1), 103–124. Https://Doi.Org/10.55538/Ifr.V5i1.55

Sharma, S., & Chatterjee, S. (2021). Winsorization For Robust Bayesian Neural Networks. *Entropy*, *23*(11), 1546. Https://Doi.Org/10.3390/E23111546

Shen, S., Xie, J., Fujii, H., Keeley, A. R., & Managi, S. (2025). Does Environmental Materiality Matter To Corporate Financial Performance: Evidence From 34 Countries. *Corporate Social Responsibility And Environmental Management*, *32*(2), 2390–2411. Https://Doi.Org/10.1002/Csr.3062

Sholihah, S., Aditiya, N., Evani, E., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep Uji Asumsi Klasik Pada Regresi Linier Berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman (Jras)*, *2*.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, *87*(3), 355.

Https://Doi.Org/10.2307/1882010

Sumarta, N. H., Milani, N., & Supriyono, E. (2023). *Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Consumer Goods Di Bei*. 1–10.

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. Https://Doi.Org/10.18196/Jbti.V13i2.14458

Susanti, N., & Restiana, N. G. (2018). *What's The Best Factor To Determining Firm Value? 22*(2), 301–309.

Tarmidi, D., Paulus, H., Daito, A., Hidayah, N., & Muhyarsyah. (2026). Determinants Of Stock Prices: Capital Structure, Profitability, And Sales Growth. *International Journal Of Accounting, Management, Economics And Social Sciences (Ijamesc)*, *4*(1), 311–325. Https://Doi.Org/10.61990/Ijamesc.V4i1.736

Wibowo, H. H., & Lasdi, L. (2022). Corporate Governance Moderate Effect Of Environmental Perfomance And Disclosure On Company Perfomance. *Akrual: Jurnal Akuntansi*, *13*(2), 227–239. Https://Doi.Org/10.26740/Jaj.V13n2.P227-239

Wiguna, N. P., Sriwidharmanely, & Usman, B. (2026). Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia Green Accounting And Firm Value : The Moderating Role Of External Assurance In Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, *30*(1), 63–76.

Wongso, D. A., Suganda, T. R., & Stephanus, D. S. (2025). The Effect Of Environmental, Social, And Governance Disclosure On Firm Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, *9*(1), 12–22. Https://Doi.Org/10.31629/Ahfn0849

Yeni, F., Hadi, H., & Elfiswandi, E. (2025). Growth Sales, Capital Structure And Corporate Governance On Financial Performance Of Energy And Basic Material Sector: Evidence From Indonesia. *Journal Of Infrastructure Policy And Development*, *9*(1), 3923. Https://Doi.Org/10.24294/Jipd3923

Zhang, D. (2018). Energy Finance: Background, Concept, And Recent Developments. *Emerging Markets Finance And Trade*, *54*(8), 1687–1692. Https://Doi.Org/10.1080/1540496x.2018.1466524