

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang ada di sektor Infrastruktur atau prasarana adalah perusahaan yang mencakup seluruh struktur dan juga fasilitas dasar, baik itu fisik maupun sosial seperti bangunan, pasokan listrik, irigasi, jalan, jembatan dan lain sebagainya yang dibutuhkan untuk operasional aktivitas masyarakat maupun perusahaan, sektor infrastruktur juga dapat merujuk pada perusahaan teknologi informasi, saluran komunikasi formal dan informal serta alat-alat pengembangan perangkat lunak, jaringan sosial politik, dan lain sebagainya. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan pada periode 2019-2021 yang data nya diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id serta laporan pendukung lainnya seperti laporan keberlanjutan perusahaan dari website resmi perusahaan masing masing dan juga informasi yang bersumber dari literatur atau informasi lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling* diperoleh 13 sampel perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan.

Berikut profil 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian :

1. PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk. (CMNP)

PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk., didirikan pada tanggal 13 April 1987. Kantor pusat CMNP berlokasi di Gedung CMNP JL. Yos Sudarso Kav. 28 Jakarta, 14350. Pada tanggal 10 Januari 1995 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. PT. Citra Marga Nusaphala Persada Tbk., bergerak di bidang proyek jalan tol, investasi dan jasa pendukung di bidang jalan raya dan melakukan usaha di bidang lainnya yang terkait dengan pelaksanaan jalan tol. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990.

2. PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)

PT. Jasa Marga (Persero) Tbk., didirikan pada tanggal 1 Maret 1978. Kantor pusat JSMR berlokasi di Plaza Tol Taman Mini Indonesia Indah Jakarta 13550. Pada tanggal 12 November 2007 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. Bidang usaha Jasa Marga adalah membangun dan menyediakan jasa pelayanan jalan tol

3. PT. Bukaka Teknik Utama Tbk. (BUKK)

PT. Bukaka Teknik Utama Tbk., didirikan pada tanggal 25 Oktober 1978. Kantor pusat BUKK berlokasi di Bukaka Industrial Estate Jl. Raya Narogong - Bekasi Km. 19,5 Limusnunggal, Cileungsi, Bogor, Jawa Barat 16820. Pada tanggal 29 juni 2015 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan bergerak dalam bidang pembuatan dan penyediaan peralatan khusus dan usaha lainnya yang termasuk dalam industri konstruksi.

4. PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk. (IDPR)

PT. Indonesia Pondasi Raya Tbk., didirikan pada tahun 1977. Kantor pusat IDPR berlokasi di Jl. Pegangsaan Dua KM 4,5 Jakarta 14250. Pada tanggal 10 desember 2015 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. Sejak awal berdirinya, Indopora memfokuskan kegiatan usahanya pada pembuatan Pondasi, dinding penahan tanah, dan perbaikan tanah. Melalui lini bisnis utamanya, Indopora menghadirkan layanan pembangunan Pondasi bangunanbangunan maupun infrastruktur mulai dari rumah, rumah ibadah, rumah sakit, gedung tinggi, jalan, jembatan, bendungan, bandara, underpass dan lain-lain.

5. PT. Nusa Raya Cipta Tbk. (NRCA)

PT. Nusa Raya Cipta Tbk., didirikan pada tanggal 17 September 1975. Kantor pusat NRCA berlokasi di Gedung Graha Cipta , Jl. D.I. Panjaitan No. 40, Jakart Timur 13350. Pada tanggal 27 juni 2013 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. PT. Nusa Raya Cipta Tbk., adalah

perusahaan yang bergerak di bidang jasa konstruksi untuk bangunan komersial dan infrastruktur di Indonesia.

6. PT. Totalindo Eka Persada Tbk. (TOPS)

PT. Totalindo Eka Persada Tbk., didirikan pada tanggal 31 Oktober 1996. Kantor pusat TOPS berlokasi di Jl. Tebet Raya 14A, Jakarta Selatan 12810. Pada tanggal 16 juni 2017 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. TOPS adalah sebuah yang bergerak di bidang jasa konstruksi swasta dengan spesialisasi pada gedung bertingkat dengan layanan pembangunan properti seperti hunian, hotel, komersial, fasilitas publik, gedung bertingkat dan pemerintahan. Sejak awal berdiri, Totalindo telah dipercaya untuk membangun Mall, Apartemen, Hotel dan Perkantoran di Indonesia.

7. PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. (GHON)

PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk., didirikan di Jakarta pada tanggal 27 April 2001. Kantor pusat GHON berlokasi di APL Tower-Central Park 19th Floor/Unit T7 Jl. S. Parman Kav.28 Jakarta Barat 1147. Pada tanggal 09 April 2018 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. GHON menjalankan usaha di bidang utamanya yaitu penyediaan infrastruktur Telekomunikasi dengan layanan utamanya meliputi Jasa Teknik, Desain, Konstruksi, Instalasi dan Integrasi Jaringan, yang didedikasikan untuk Industri Telekomunikasi.

8. PT. Maharaksa Biru Energi Tbk. (OASA)

PT. Maharaksa Biru Energi Tbk., yang sebelumnya PT. Protech Mitra Perkasa Tbk., bergerak dalam bidang Perdagangan, Pengembangan dan Pelayanan, khususnya mekanik dan teknik sipil listrik. Perusahaan ini didirikan pada tahun 2006. Melengkapi bisnis perdagangan dan konstruksi, pada tahun 2013, perusahaan memperluas layanannya dengan menyediakan layanan yang dikelola untuk Telco Towers melalui anak perusahaannya, Telesys Indonesia. Kantor pusat OASA berlokasi di Treasury Tower –

District 8 lantai 15 Suite A-B-M-N, SCBD, Jl. Jendral Sudirman kav. 52-53, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan 12190. Pada tanggal 18 juli 2016 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia.

9. PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG)

PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk., didirikan pada tanggal 8 November 2004. Kantor pusat TBIG berlokasi di Gedung The Convergence Indonesia, Lt. 11, Kaw. Rasuna Epicentrum, Jl. HR. Rasuna Said, Jkt-Selatan. Pada tanggal 26 Oktober 2010 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. Tower Bersama Infrastructure Tbk., adalah sebuah perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi. TBIG merupakan salah satu perusahaan menara independen terbesar di Indonesia. Kegiatan usaha utama Perseroan adalah menyewakan *tower space* pada *sites* sebagai tempat pemasangan perangkat telekomunikasi milik penyewa untuk transmisi sinyal berdasarkan skema perjanjian sewa jangka panjang melalui Entitas Anak. Perseroan juga menyediakan akses untuk operator telekomunikasi ke jaringan repeater dan IBS milik Perseroan sehingga dapat memancarkan jaringan sistem telekomunikasi di gedung-gedung perkantoran dan pusat-pusat perbelanjaan yang terletak pada wilayah perkotaan.

10. PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)

PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk., didirikan pada tanggal 6 Juli 1965. Kantor pusat TLKM berlokasi di Telkom Landmark Tower, Lantai 39. Pada tanggal 14 november 1995 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk., adalah Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang bergerak di bidang jasa layanan teknologi informasi dan komunikasi (TIK) dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Telkom mulai saat ini membagi bisnisnya menjadi 3 Digital Business Domain yaitu: Digital Connectivity, Digital Platform, Digital Services.

11. PT. Sarana Menara Nusantara Tbk. (TOWR)

PT. Sarana Menara Nusantara Tbk., didirikan di kodus pada tanggal 2 Juni

2008. Kantor pusat TOWER berlokasi di Jl. Jend. A. Yani No. 19A Kudus, Jawa Tengah. Pada tanggal 08 maret 2010 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. TOWER adalah sebuah perusahaan penyedia infrastruktur telekomunikasi yang bergerak dalam melakukan kegiatan investasi pada perusahaan dengan spesialisasi memiliki dan mengoperasikan lokasi menara telekomunikasi untuk disewakan kepada perusahaan komunikasi nirkabel.

12. PT. Megapower Makmur Tbk. (MPOW)

PT. Megapower Makmur Tbk., berdiri pada tahun 2007. Kantor pusat MPOW berlokasi di Komplek Galeri Niaga Mediterania 2 Blok M8I-J, Jl. Pantai Indah Utara II, Kelurahan Kapuk Muara, Kecamatan Penjaringan, Jakarta Utara 14460. Pada tanggal 05 juli 2017 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. PT. Megapower Makmur Tbk., bergerak di bidang pengadaan barang dan jasa pembangkit listrik.

13. PT. Terregra Asia Energy Tbk. (TGRA)

PT. Terregra Asia Energy Tbk., didirikan pada tanggal 07 November 1995. Kantor pusat TGRA berlokasi di Lippo Puri Tower @St. Moritz unit 905 Jl. Puri Indah Raya Blok U1 CBD-Puri Indah, Kembangan Selatan, Jakarta 11610. Pada tanggal 16 mei 2017 mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Indonesia. PT. Terregra Asia Energy Tbk., berfokus pada pengembangan energi terbarukan. Perusahaan ini membangun armada pembangkit listrik tenaga air dan pengembangan roof-top serta utility scale photovoltaic.

4.1.2 Perhitungan Variabel Penelitian

4.1.2.1 Variabel Dependen

1. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan adalah salah satu indikator penilaian terhadap perusahaan yang harus diperhatikan oleh perusahaan maupun investor. Nilai perusahaan dipertimbangkan karena mencerminkan kinerja perusahaan dan juga kondisi

sebuah perusahaan, yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *Tobin's Q* dan *PBV*, berikut nilai nilai dari masing-masing proksi nilai perusahaan tersebut:

a. *Tobin's Q*

Tobin's Q ini menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan dari suatu perusahaan. pengukuran nilai perusahaan dengan memakai *Tobin's Q* setidaknya mampu memberi gambaran mengenai aspek fundamental perusahaan dan pandangan pasar terhadap perusahaan. Berikut data *Tobin's Q* pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021:

Tabel 4.1 Hasil Perhitungan *Tobin's Q* Sektor Infrastruktur Tahun 2019 - 2021

No.	Kode Perusahaan	<i>Tobin's Q</i>			Rata Rata
		2019	2020	2021	
1	CMNP	0,9224	0,9124	1,0178	0,9509
2	JSMR	1,1442	1,0848	1,0270	1,0853
3	BUKK	1,2648	1,0154	0,9789	1,0864
4	IDPR	0,7647	0,7753	0,8398	0,7933
5	NRCA	0,8849	0,8922	0,7825	0,8532
6	TOPS	3,8419	1,3492	1,3470	2,1794
7	GHON	1,4135	1,3636	1,5830	1,4534
8	OASA	3,1998	2,8265	6,3323	4,1195
9	TBIG	1,6829	1,7107	2,2902	1,8946
10	TLKM	2,2478	1,8383	1,9193	2,0018
11	TOWR	2,1442	2,1024	1,6678	1,9715
12	MPOW	0,7925	0,6650	0,7584	0,7386
13	TGRA	1,0573	1,1114	0,7473	0,9720
MAX					4,1195
MIN					0,7386

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa nilai rata-rata *Tobin's Q* tertinggi sebesar 4.1195, diperoleh pada perusahaan PT. Maharaksa Biru Energi Tbk (OASA) dan nilai rata-rata terendah sebesar 0.7386 diperoleh pada perusahaan PT. Megapower Makmur Tbk. (MPOW). Jika *Tobin's Q* tinggi ($Q > 1$) maka potensi pertumbuhan suatu perusahaan tinggi dan manajemen berkinerja dengan baik terhadap aset perusahaan.

b. *PBV*

PBV ini merupakan rasio yang dapat memberikan gambaran tentang seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan nilai dari modal yang diinvestasikan. Berikut data *PBV* pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 - 2021:

**Tabel 4.2 Hasil Perhitungan *PBV* Sektor Infrastruktur
Tahun 2019 – 2021**

No.	Kode Perusahaan	<i>PBV</i>			Rata Rata
		2019	2020	2021	
1	CMNP	0,8484	0,8527	1,0260	0,9090
2	JSMR	1,6199	1,3563	1,1072	1,3611
3	BUKK	1,5140	1,0270	0,9667	1,1692
4	IDPR	0,6122	0,5584	0,6133	0,5946
5	NRCA	0,7679	0,7923	0,6006	0,7203
6	TOPS	7,6124	1,9705	1,9671	3,8500
7	GHON	1,5092	1,4492	1,8282	1,5955
8	OASA	3,2437	2,8434	6,3466	4,1446
9	TBIG	4,8171	3,7897	6,5185	5,0418
10	TLKM	3,3542	2,7124	2,7525	2,9397
11	TOWR	4,6133	4,7074	4,6446	4,6551
12	MPOW	0,6117	0,4015	0,6006	0,5379
13	TGRA	1,0909	1,1382	0,6771	0,9688
MAX					5,0418
MIN					0,5379

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui bahwa nilai rata rata *PBV* tertinggi sebesar 5.0418, diperoleh pada perusahaan PT. Tower Bersama Infrastructure Tbk. (TBIG), dan nilai rata-rata terendah sebesar 0.5379 diperoleh pada perusahaan PT. Megapower Makmur Tbk. (MPOW). Semakin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Standar *PBV* yang baik adalah apabila nilai nya >1.

4.1.2.2 Variabel Independen

1. *ESG disclosure* = X1

Dalam penelitian ini *ESG disclosure* diproksikan dengan *Environmental disclosure*, *Social disclosure* dan *Governance disclosure*, berikut nilai nilai dari masing-masing proksi tersebut:

a. *Environmental disclosure (ENVD)*

Berikut data *Environmental disclosure* pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 :

**Tabel 4.3 Hasil Perhitungan ENVD Sektor Infrastruktur
Tahun 2019 - 2021**

No.	Kode Perusahaan	ENVD			Rata Rata
		2019	2020	2021	
1	CMNP	0,2353	0,2353	0,4412	0,3039
2	JSMR	0,5294	0,5294	0,5882	0,5490
3	BUKK	0,1471	0,1471	0,3529	0,2157
4	IDPR	0,1765	0,3235	0,2059	0,2353
5	NRCA	0,2647	0,2647	0,5000	0,3431
6	TOPS	0,2059	0,3235	0,3529	0,2941
7	GHON	0,0882	0,0882	0,3824	0,1863
8	OASA	0,0294	0,0294	0,3529	0,1373
9	TBIG	0,3824	0,4118	0,4118	0,4020
10	TLKM	0,3235	0,3824	0,3824	0,3627
11	TOWR	0,1176	0,2941	0,3824	0,2647
12	MPOW	0,1471	0,1176	0,1471	0,1373
13	TGRA	0,0294	0,0588	0,1176	0,0686

MAX	0,5490
MIN	0,0686

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.3 diketahui bahwa nilai rata rata *Environmental disclosure (ENVD)* tertinggi sebesar 0.5490 diperoleh pada perusahaan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR), dan nilai rata-rata *Environmental disclosure (ENVD)* terendah sebesar 0.0686 diperoleh pada perusahaan PT. Terrega Asia Energy Tbk. (TGRA).

b. Social disclosure (SOCD)

Berikut data *ESG disclosure* yang dilihat dari *Social disclosure* pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 :

**Tabel 4.4 Hasil Perhitungan SOCD Sektor Infrastruktur
Tahun 2019 – 2021**

No.	Kode Perusahaan	SOCD			Rata Rata
		2019	2020	2021	
1	CMNP	0,3750	0,3750	0,4583	0,4028
2	JSMR	0,6042	0,6250	0,5833	0,6042
3	BUKK	0,3125	0,3542	0,3750	0,3472
4	IDPR	0,4375	0,4583	0,3542	0,4167
5	NRCA	0,4375	0,4583	0,4792	0,4583
6	TOPS	0,3542	0,5000	0,5000	0,4514
7	GHON	0,1042	0,1042	0,2917	0,1667
8	OASA	0,2292	0,2083	0,4167	0,2847
9	TBIG	0,3542	0,4167	0,3958	0,3889
10	TLKM	0,4583	0,5417	0,5625	0,5208
11	TOWR	0,4375	0,4583	0,4792	0,4583
12	MPOW	0,2500	0,2500	0,2500	0,2500
13	TGRA	0,2083	0,2917	0,2500	0,2500
MAX					0,6042

MIN	0,1667
------------	--------

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.4 diketahui bahwa nilai rata rata *Social disclosure (SOCD)* tertinggi sebesar 0.6042 diperoleh pada perusahaan PT. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR), Kemudian nilai rata rata *Social disclosure (SOCD)* terendah sebesar 0.1667 diperoleh pada perusahaan PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. (GHON).

c. Governance disclosure (GOVD)

Berikut data *ESG disclosure* yang dilihat dari *Governance disclosure* pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 :

**Tabel 4.5 Hasil Perhitungan GOVD Sektor Infrastruktur
Tahun 2019 – 2021**

No.	Kode Perusahaan	GOVD			Rata Rata
		2019	2020	2021	
1	CMNP	0,8182	0,7273	0,7273	0,7576
2	JSMR	0,5909	0,4545	0,6364	0,5606
3	BUKK	0,5000	0,5000	0,5455	0,5152
4	IDPR	0,5909	0,5455	0,7727	0,6364
5	NRCA	0,6364	0,6364	0,7273	0,6667
6	TOPS	0,6364	0,7727	0,7727	0,7273
7	GHON	0,2727	0,3636	0,4545	0,3636
8	OASA	0,9091	0,7727	0,9091	0,8636
9	TBIG	0,8182	0,8182	0,8182	0,8182
10	TLKM	0,9091	0,8182	0,7727	0,8333
11	TOWR	0,7273	0,7273	0,7273	0,7273
12	MPOW	0,5909	0,5909	0,5909	0,5909
13	TGRA	0,5455	0,5455	0,5909	0,5606
MAX					0,8636
MIN					0,3636

Sumber :diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa nilai rata rata *Governance disclosure (GOVD)* tertinggi sebesar 0.8636 diperoleh pada perusahaan PT. Maharaksa Biru Energi Tbk (OASA), Kemudian nilai rata rata *Governance disclosure (GOVD)* terendah sebesar 0.3636 diperoleh pada perusahaan PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. (GHON).

2. *CEO power = X2*

Dalam penelitian ini *CEO power* menggunakan proksi *Ownership Power*, berikut nilai dari *Ownership Power* pada sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 – 2021 :

Tabel 4.6 Hasil Perhitungan *Ownership Power* Sektor Infrastruktur Tahun 2019 – 2021

No.	Kode Perusahaan	<i>Ownership Power</i>			Rata Rata
		2019	2020	2021	
1	CMNP	4,4189%	4,4189%	4,4183%	4,4187%
2	JSMR	0,0206%	0,0021%	0,0021%	0,0083%
3	BUKK	0,3484%	0,3484%	0,3484%	0,3484%
4	IDPR	1,0960%	1,8972%	2,0160%	1,6697%
5	NRCA	2,5125%	2,5383%	2,5383%	2,5297%
6	TOPS	1,5497%	0,0510%	0,0510%	0,5506%
7	GHON	36,0718%	36,0718%	36,0718%	36,0718%
8	OASA	4,9082%	4,9082%	75,0000%	28,2721%
9	TBIG	0,0168%	0,0214%	0,0214%	0,0198%
10	TLKM	0,0012%	0,0012%	0,0012%	0,0012%
11	TOWR	0,0216%	0,0217%	0,0218%	0,0217%
12	MPOW	8,4000%	10,4000%	11,2119%	10,0040%
13	TGRA	3,1850%	3,1850%	3,1850%	3,1850%
MAX					36,0718%
MIN					0,0012%

Sumber : diolah peneliti, 2023

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai rata-rata *Ownership Power* tertinggi sebesar 36.0718% diperoleh pada perusahaan PT. Gihon Telekomunikasi Indonesia Tbk. (GHON) dan nilai rata-rata *Ownership Power* terendah sebesar 0.0012% diperoleh pada perusahaan PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM).

4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan aplikasi EVIEWS 10. Deskripsi statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai maximum (*max*), nilai minimum (*min*) dan standar deviasi (*std. dev*). Berdasarkan pengolahan data, maka hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Statistik Deskriptif

	TOBINS_Q	PBV	ENVD	SOCD	GOVD	OWNERSHI P_POWER
Mean	1,546137	2,191358	0,269231	0,384615	0,663170	0,067001
Median	1,144200	1,449213	0,264706	0,395833	0,636364	0,018972
Maximum	6,332342	7,612351	0,588235	0,625000	0,909091	0,750000
Minimum	0,664972	0,401486	0,029412	0,104167	0,272727	1,17E-05
Std. Dev.	1,066968	1,886482	0,152610	0,128412	0,150293	0,147347
Skewness	2,713986	1,302419	0,140013	-0,271728	-0,398264	3,241013
Kurtosis	11,83142	3,753942	2,074483	2,572636	2,758499	13,76930
Jarque-Bera	174,6175	11,94962	1,519371	0,776727	1,125767	256,7409
Probability	0,000000	0,002542	0,467814	0,678166	0,569564	0,000000
Sum	60,29935	85,46296	10,50000	15,00000	25,86364	2,613031
Sum Sq. Dev.	43,26001	135,2350	0,885015	0,626603	0,858339	0,825023
Observations	39	39	39	39	39	39

Sumber : Olah Data Eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.7 Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y) yang diukur dengan *Tobin's Q* dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,546137 yang berarti sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 mengalami pertumbuhan sebesar 1,546137 karena *Tobin's Q* ini menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan dari suatu perusahaan. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan paling

tinggi sebesar 6,332342 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,664972 yang menunjukkan nilai pertumbuhan perusahaan paling rendah, dengan standar deviasi sebesar 1,066968. Dan satu proksi lagi untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini yaitu *PBV* dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,191358 yang berarti sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 mencerminkan tingkat harga saham yang tinggi sebesar 2,191358. Nilai tertinggi (*maximum*) yang mencerminkan tingkat harga saham paling tinggi sebesar 7,612351 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,401486 yang mencerminkan tingkat harga saham paling rendah, dengan standar deviasi sebesar 1,886482.

Pada variabel *ESG disclosure* (*X1*) yang diukur dengan *Environmental disclosure* (*ENVD*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,269231 yang berarti sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 mengalami pertumbuhan dalam pengungkapan informasi terkait dengan aspek lingkungannya sebesar 0,269231. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat pertumbuhan pengungkapan informasi terkait aspek lingkungan perusahaan paling tinggi sebesar 0,588235 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,029412 yang menunjukkan nilai pertumbuhan pengungkapan informasi terkait aspek lingkungan perusahaan paling rendah, dengan standar deviasi sebesar 0,152610.

Kemudian *ESG disclosure* (*X1*) yang diukur dengan *Social disclosure* (*SOCD*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,384615 yang berarti sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 mengalami pertumbuhan dalam pengungkapan informasi terkait dengan aspek sosialnya sebesar 0,384615. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat pertumbuhan pengungkapan informasi terkait aspek sosial perusahaan paling tinggi sebesar 0,625000 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,104167 yang menunjukkan nilai pertumbuhan pengungkapan informasi terkait aspek sosial perusahaan paling rendah, dengan standar deviasi sebesar 0,128412.

Selanjutnya *ESG disclosure* (*X1*) yang diukur dengan *Governance disclosure* (*GOVD*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,663170 yang berarti sektor

infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 mengalami pertumbuhan dalam pengungkapan informasi terkait dengan aspek tata kelolanya sebesar 0,663170. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat pertumbuhan pengungkapan informasi terkait aspek tata kelola perusahaan paling tinggi sebesar 0,909091 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 0,272727 yang menunjukkan nilai pertumbuhan pengungkapan informasi terkait aspek tata kelola perusahaan paling rendah, dengan standar deviasi sebesar 0,150293.

Pada variabel *CEO power* (X2) yang diukur dengan *ownership power* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,067001 yang berarti sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021 mempunyai kepemilikan saham yang dimiliki oleh CEO rata rata sebesar 0,067001. Nilai tertinggi (*maximum*) yang menunjukkan tingkat kepemilikan saham oleh CEO paling tinggi sebesar 0,750000 dan nilai terendah (*minimum*) sebesar 1,17E-05 atau 0,0000117 yang menunjukkan tingkat kepemilikan saham oleh CEO paling rendah, dengan standar deviasi sebesar 0,147347.

4.3 Hasil Pemilihan Estimasi Model Data Panel

4.3.1 Uji Chow

Uji *Chow* dilakukan untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan untuk estimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Jika nilai probabilitas F lebih besar dari $\alpha = 0,05$ maka H0 diterima dan model yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Namun, jika probabilitas F lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka H0 ditolak dan model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.8 Hasil Uji Chow (Persamaan 1)

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6,838456	(12,22)	0,0001
Cross-section Chi-square	60,603636	12	0,0000

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.8 diketahui bahwa nilai probabilitas F lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,0001 maka model estimasi yang terpilih adalah *fixed effect*.

Tabel 4.9 Hasil Uji Chow (Persamaan 2)

Redundant Fixed Effects Tests			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8,053790	(12,22)	0,0000
Cross-section Chi-square	65,718800	12	0,0000

Berdasarkan Tabel 4.9 diketahui bahwa nilai probabilitas F lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,0000 maka model estimasi yang terpilih adalah *fixed effect*.

4.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam estimasi data panel (Basuki & Prawoto, 2016). Jika nilai Chi-Square lebih kecil dari nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$) maka H_0 ditolak, artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Namun apabila nilai Chi-Square lebih besar dari nilai signifikansi ($\alpha = 0,05$) maka H_0 diterima, artinya model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

Tabel 4.10 Hasil Uji Hausman (Persamaan 1)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	19,603286	4	0,0006

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.10 diketahui bahwa nilai probabilitas Chi-Squares lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,0006, maka model estimasi yang terpilih adalah *fixed effect*.

Tabel 4.11 Hasil Uji Hausman (Persamaan 2)

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16,227261	4	0,0027

Berdasarkan Tabel 4.11 diketahui bahwa nilai probabilitas Chi-Squares lebih kecil dari tingkat $\alpha = 0,05$ yaitu 0,0027, maka model estimasi yang terpilih adalah *fixed effect*. Dari uji pemilihan model diatas maka model yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

4.3.3 Uji Lagrange Multiplier

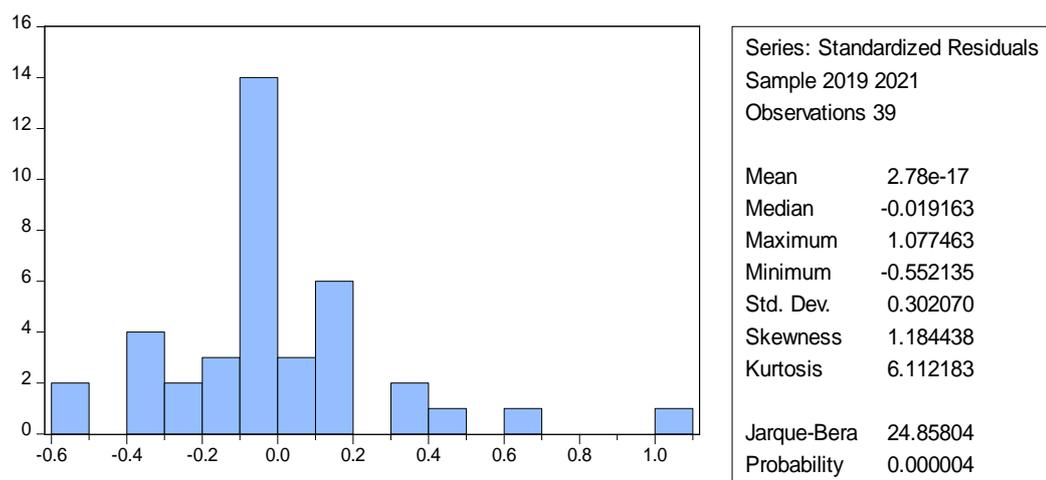
Uji *Lagrange Multiplier* dalam penelitian ini tidak dilakukan, karena pada uji chow dan uji hausman menunjukkan bahwa metode yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model*. Sedangkan uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk membandingkan model yang terbaik antara *Common Effect model* dan *Random Effect model*.

4.4. Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.4.1 Uji Asumsi Klasik

Berikut uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini:

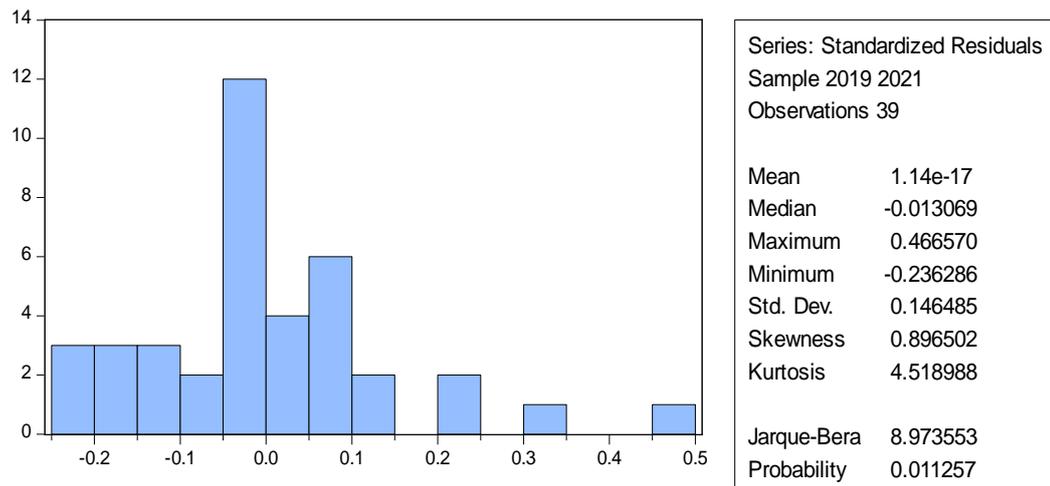
4.4.1.1 Uji normalitas



Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas (Persamaan 1)

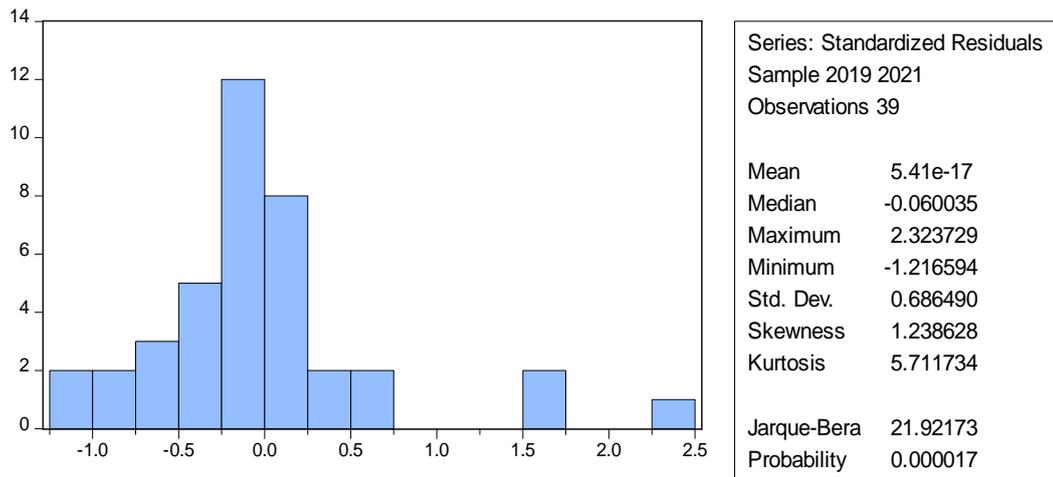
Berdasarkan hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar 0,000004 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05 artinya data pada persamaan 1 di penelitian ini tidak berdistribusi normal. Menurut Yuniarto *et al.*, (2016) salah satu cara untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data dalam bentuk logaritma yang ditunjukkan pada gambar 4.2



Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Gambar 4.2. Hasil Uji Normalitas dengan Logaritma (Persamaan 1)

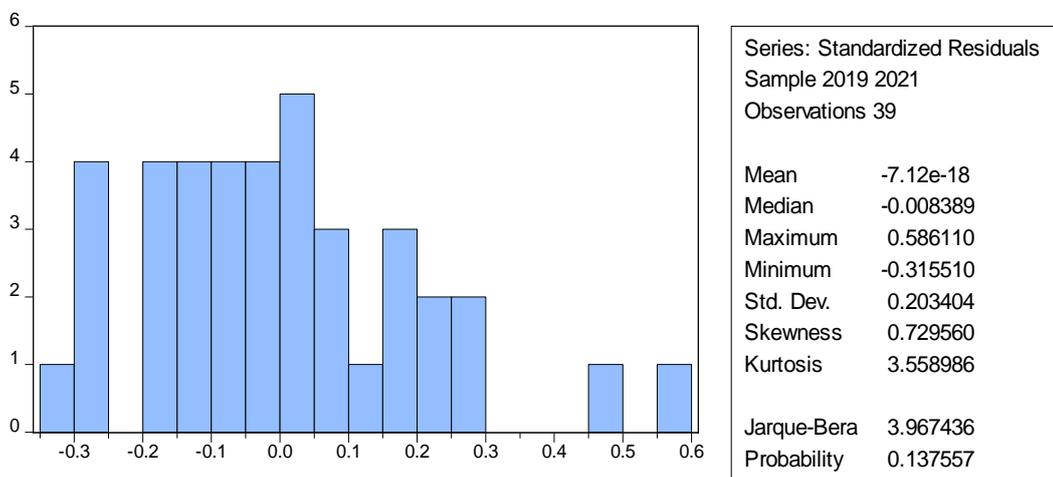
Berdasarkan hasil uji normalitas dengan logaritma diatas terlihat bahwa nilai *probability* sebesar 0,011257 yang berarti lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05 artinya data persamaan 1 di penelitian ini tetap tidak berdistribusi normal. Berdasarkan *Central Limit Theorem* menyatakan bahwa apabila jumlah sampel penelitian lebih dari 30 ($n > 30$), maka sampel dianggap berdistribusi normal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa meskipun hasil uji asumsi klasik yaitu uji normalitas tidak normal, namun dikarenakan sampel pada penelitian ini lebih dari 30 ($n > 30$) maka data pada penelitian ini dianggap berdistribusi normal.



Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Gambar 4.3 Hasil Uji Normalitas (Persamaan 2)

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai *probability* sebesar 0,000017 lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu 0,05 artinya data pada persamaan 2 di penelitian ini tidak berdistribusi normal. Menurut Yuniarto *et al.*, (2016) salah satu cara untuk mengatasi data tidak normal dilakukan transformasi data dalam bentuk logaritma yang ditunjukkan pada gambar 4.4



Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas dengan Logaritma (Persamaan 2)

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan logaritma pada Persamaan 2 di atas terlihat bahwa nilai *probability* sebesar 0,137557 yang berarti lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, artinya data sudah dapat dikatakan berdistribusi normal.

4.4.1.2 Uji multikolinieritas

Uji Multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah ada korelasi antar variabel independen di dalam model regresi data panel. Jika antara variabel memiliki korelasi yang tinggi maka hubungan antara variabel dependen dan variabel independen akan terganggu (Widarjono, 2007). Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.12 Hasil Uji Multikolinieritas

Correlation				
	ENVD	SOCD	GOVD	OWNERSHIP_POWER
ENVD	1,000000	0,813966	0,241528	-0,119117
SOCD	0,813966	1,000000	0,373668	-0,379169
GOVD	0,241528	0,373668	1,000000	-0,170526
OWNERSHIP_POWER	-0,119117	-0,379169	-0,170526	1,000000

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.12 diketahui bahwa hasil pengujian multikolinieritas, diperoleh hasil berupa nilai korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,85$ yang berarti tidak terjadi masalah multikolinieritas.

4.4.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak (Widarjono, 2007). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.13 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,670922	0,372796	1,799701	0,0856
ENVD	0,536088	0,436825	1,227236	0,2327
SOCD	-0,744963	0,770595	-0,966738	0,3442
GOVD	-0,451035	0,434505	-1,038044	0,3105

OWNERSHIP_POWER	-0,452000	0,278712	-1,621745	0,1191
-----------------	-----------	----------	-----------	--------

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.13 diketahui bahwa nilai probabilitas seluruh variabel lebih besar dari taraf signifikan (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.14 Hasil Uji Heteroskedastisitas (Persamaan 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1,031968	0,834036	1,237318	0,2290
ENVD	0,518790	0,977284	0,530849	0,6008
SOCD	-0,280524	1,724009	-0,162716	0,8722
GOVD	-0,831465	0,972094	-0,855334	0,4016
OWNERSHIP_POWER	-0,934206	0,623547	-1,498213	0,1483

Berdasarkan Tabel 4.14 diketahui bahwa nilai probabilitas seluruh variabel lebih besar dari taraf signifikan (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

4.4.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji autokorelasi dalam suatu model yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu dalam model regresi (Sujarweni, 2019). Uji Autokorelasi hanya akan terjadi pada model regresi linier data *time series*. sehingga dalam data panel uji autokorelasi ini tidak diwajibkan, dimana sifat *Cross Section* lebih mewakili data panel, Sementara sifat *time series* tidak begitu dominan. Menurut Nachrowi dan Mahyus Eka (2016), uji autokorelasi hanya memiliki satu nilai dalam 1 model regresi. Jika dalam satu model ada beberapa nilai (hasil) uji autokorelasi maka uji tersebut tidak lagi sah.

4.5 Hasil Analisis Data

4.5.1 Regresi Data Panel

Hasil regresi data panel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.15 Hasil Regresi Data Panel (Persamaan 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3,795471	1,100851	3,447761	0,0023
ENVD	0,836981	1,289925	0,648861	0,5231
SOCD	-4,658239	2,275532	-2,047099	0,0528
GOVD	-1,621988	1,283074	-1,264143	0,2194
OWNERSHIP_POWER	5,859783	0,823024	7,119823	0,0000

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Tabel 4.16 Hasil Regresi Data Panel (Persamaan 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8,849950	2,501819	3,537407	0,0019
ENVD	3,605222	2,931512	1,229816	0,2318
SOCD	-12,85943	5,171426	-2,486631	0,0210
GOVD	-4,776809	2,915942	-1,638170	0,1156
OWNERSHIP_POWER	7,231895	1,870422	3,866450	0,0008

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

4.5.2 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan Tabel 4.15 dan 4.16 maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut :

Persamaan 1 :

$$\begin{aligned}
 \text{TOBINS}'Q = & 3,795471 + 0,836981\text{ENVD} - 4,658239\text{SOCD} - 1,621988\text{GOVD} \\
 & + 5,859783\text{OWNERSHIP_POWER}
 \end{aligned}$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 3,795471 menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure* Dan *CEO power* jika nilainya 0 maka nilai perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan sebesar 3,795471.

2. Nilai koefisien *ESG disclosure* yang dilihat dari nilai *ENVD* sebesar 0,836981 artinya setiap kenaikan *ENVD* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 0,836981.
3. Nilai koefisien *ESG disclosure* yang dilihat dari nilai *SOCD* sebesar -4,658239 artinya setiap kenaikan *SOCD* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 4,658239.
4. Nilai koefisien *ESG disclosure* yang dilihat dari nilai *GOVD* sebesar -1,621988 artinya setiap kenaikan *GOVD* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,621988.
5. Nilai koefisien *CEO power* yang dilihat dari nilai *ownership power* sebesar 5,859783 artinya setiap kenaikan *ownership power* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 5,859783.

Persamaan 2 :

$$PBV = 8,849950 + 3,605222ENVD - 12,85943SOCD - 4,776809GOVD + 7,231895OWNERSHIP_POWER$$

Adapun interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 8,849950 menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure* Dan *CEO power* jika nilainya 0 maka nilai perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan sebesar 8,849950.
2. Nilai koefisien *ESG disclosure* yang dilihat dari nilai *ENVD* sebesar 3,605222 artinya setiap kenaikan *ENVD* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 3,605222.
3. Nilai koefisien *ESG disclosure* yang dilihat dari nilai *SOCD* sebesar - 12,85943 artinya setiap kenaikan *SOCD* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 12,85943.
4. Nilai koefisien *ESG disclosure* yang dilihat dari nilai *GOVD* sebesar -4,776809 artinya setiap kenaikan *GOVD* akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 4,776809.

5. Nilai koefisien *CEO power* yang dilihat dari nilai *ownership power* sebesar 7,231895 artinya setiap kenaikan *ownership power* akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 7,231895.

4.6 Hasil Pengujian Hipotesis

4.6.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X (Nachrowi dan Hardius, 2006). Sebuah model dikatakan baik jika nilai R^2 mendekati 1 dan sebaliknya jika nilai R^2 mendekati 0 maka model kurang baik (Widarjono, 2007). Dengan demikian baik atau buruknya suatu model regresi ditentukan oleh nilai R^2 yang terletak antara 0 dan 1. Hasil uji koefisien determinasi (Adjusted R^2) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.17 Hasil Uji Adjusted R^2 (Persamaan 1)

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,919849	Mean dependent var	1,546137
Adjusted R-squared	0,861557	S.D. dependent var	1,066968
S.E. of regression	0,396997	Akaike info criterion	1,289501
Sum squared resid	3,467351	Schwarz criterion	2,014644
Log likelihood	-8,145276	Hannan-Quinn criter.	1,549676
F-statistic	15,78003	Durbin-Watson stat	2,254349
Prob(F-statistic)	0,000000		

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.17 Hasil uji Adjusted R^2 pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,861557 hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dijelaskan oleh *ESG disclosure* dan *CEO power* sebesar 86,16% sedangkan sisanya sebesar 13,84% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.18 Hasil Uji Adjusted R² (Persamaan 2)

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0,867577	Mean dependent var	2,191358
Adjusted R-squared	0,771269	S.D. dependent var	1,886482
S.E. of regression	0,902225	Akaike info criterion	2,931370
Sum squared resid	17,90823	Schwarz criterion	3,656513
Log likelihood	-40,16172	Hannan-Quinn criter.	3,191545
F-statistic	9,008393	Durbin-Watson stat	2,311284
Prob(F-statistic)	0,000003		

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

Berdasarkan Tabel 4.18 Hasil uji Adjusted R² pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,771269 hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dijelaskan oleh *ESG disclosure* dan *CEO power* sebesar 77,13 % sedangkan sisanya sebesar 22,87% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.6.2 Hasil Uji t

Tabel 4.19 Hasil Uji t (Persamaan 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3,795471	1,100851	3,447761	0,0023
ENVD	0,836981	1,289925	0,648861	0,5231
SOCD	-4,658239	2,275532	-2,047099	0,0528
GOVD	-1,621988	1,283074	-1,264143	0,2194
OWNERSHIP_POWER	5,859783	0,823024	7,119823	0,0000

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

1. Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *ENVD* lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,5231 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_{a1} ditolak, yang bermakna bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *ENVD* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Tobin's Q* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

2. Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *SOCD* lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,0528 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_{a2} ditolak, yang bermakna bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Tobin's Q* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

3. Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *GOVD* lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,2194 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_{a3} ditolak, yang bermakna bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *GOVD* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Tobin's Q* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

4. Berdasarkan tabel 4.19 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *ownership power* lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu $0,0000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis H_{a4} diterima, yang bermakna bahwa *CEO power* yang diproksikan dengan *ownership power* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Tobin's Q* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Tabel 4.20 Hasil Uji t (Persamaan 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8,849950	2,501819	3,537407	0,0019
ENVD	3,605222	2,931512	1,229816	0,2318
SOCD	-12,85943	5,171426	-2,486631	0,0210
GOVD	-4,776809	2,915942	-1,638170	0,1156
OWNERSHIP_POWER	7,231895	1,870422	3,866450	0,0008

Sumber : Data diolah peneliti (2023)

1. Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *ENVD* lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,2318 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan

bahwa hipotesis Ha5 ditolak, yang bermakna bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *ENVD* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

2. Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *SOCD* lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu $0,0210 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis Ha6 diterima, yang bermakna bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
3. Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *GOVD* lebih besar dari nilai signifikansi yaitu $0,1156 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis Ha7 ditolak, yang bermakna bahwa *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *GOVD* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
4. Berdasarkan tabel 4.20 diketahui bahwa nilai probabilitas pada proksi *ownership power* lebih kecil dari nilai signifikansi yaitu $0,0008 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis Ha8 diterima, yang bermakna bahwa *CEO power* yang diproksikan dengan *ownership power* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *PBV* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

4.7 Hasil Pembahasan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka berikut akan disajikan pembahasan pada penelitian ini yaitu :

4.7.1 Pengaruh *ESG disclosure* terhadap *firm value*

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menunjukkan variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *ENVD* mendapatkan nilai probabilitas

0,5231, dengan nilai koefisien 0,836981 ke *Tobin's Q* dan 0,2318 dengan nilai koefisien 3,605222 ke *PBV*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih besar daripada nilai signifikansi yang artinya hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini yaitu *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *ENVD* terhadap *firm value* ditolak. Ini menggambarkan bahwa variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *ENVD* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* yang diproksikan dengan *Tobin's Q* maupun *PBV*. Hal ini berarti harga saham yang menggambarkan nilai perusahaan tidak disebabkan karena adanya pengungkapan informasi terkait lingkungan. Hal ini dikarenakan investor belum menjadikan pengungkapan lingkungan pada konsep *ESG* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Selain itu, hasil ini juga membuktikan bahwa pengungkapan lingkungan pada konsep *ESG* belum diterapkan secara menyeluruh oleh perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. dalam hal ini pengungkapan lingkungan pada konsep *ESG* tidak menjadi sebuah informasi acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Ada atau tidaknya pengungkapan lingkungan tidaklah menjadi hal yang diperhatikan investor untuk melakukan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aboud & Diab (2018); Yiwei Li *et al.*, (2018); Melinda & Wardhani (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan juga penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sifa Angraeni, dkk. 2020) yang menggunakan proksi pengungkapan lingkungan, yang mana ditemukan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menunjukkan variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* mendapatkan nilai probabilitas

0,0210, dengan nilai koefisien -12,85943 ke *PBV*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih kecil daripada nilai signifikansi yang artinya hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini yaitu *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* terhadap *firm value* yang diproksikan dengan *PBV* diterima. Ini menggambarkan bahwa variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* yang diproksikan dengan *PBV*, namun ada hubungan yang negatif. Menurut (Friedman, 1962) Hal ini dikarenakan tujuan utama perusahaan hanyalah untuk memperbesar harta pemangku kepentingannya dan tujuan non-keuangan lainnya dapat mengurangi efisiensi perusahaan. Menurut Shakil (2019), semakin baik tindakan dan kinerja sosial, maka semakin banyak biaya yang harus dikeluarkan untuk melaksanakannya. Hal ini menjadi informasi yang kurang baik bagi investor karena banyak investor akan mempertimbangkan informasi-informasi dari kegiatan tersebut, yang mana kegiatan tersebut dapat mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Akibatnya, investor kurang berminat untuk berinvestasi sehingga terjadi penurunan permintaan pasar (Safriani, 2020). Dengan demikian, pengungkapan kinerja sosial yang lebih baik akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih rendah.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar saham perusahaannya tersebut meningkat. Dalam hal ini pengungkapan *environmental, social, & governance (ESG)* khususnya pada pengungkapan sosial yang diungkapkan perusahaan menjadi sinyal yang kurang baik bagi investor dalam membuat keputusan investasi, yang mana hal ini justru akan membuat minat investor dalam berinvestasi menjadi turun karena dengan adanya pengungkapan sosial maka investor akan menganggap perusahaan yang mempunyai kegiatan sosial yang baik akan dapat mengurangi return bagi investor. Sehingga nilai perusahaan juga akan menurun yang disebabkan menurunnya minat pasar terhadap saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Buallay (2019) dan (Toti & Johan, 2022), dimana pengungkapan sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aboud & Diab (2018); Yiwei Li *et al.*, (2018); Melinda & Wardhani (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kemudian berdasarkan hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* mendapatkan nilai probabilitas 0,0528, dengan nilai koefisien -4,658239 ke *Tobin's Q*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih besar daripada nilai signifikansi yang artinya hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini yaitu *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* terhadap *firm value* yang diproksikan dengan *Tobin's Q* ditolak. Ini menggambarkan bahwa variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *SOCD* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* yang diproksikan dengan *Tobin's Q*.

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menunjukkan variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *GOVD* mendapatkan nilai probabilitas 0,2194, dengan nilai koefisien -1,621988 ke *Tobin's Q* dan 0,1156 dengan nilai koefisien -4,776809 ke *PBV*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih besar daripada nilai signifikansi yang artinya hipotesis 1 (H1) dalam penelitian ini yaitu *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *GOVD* terhadap *firm value* ditolak. Ini menggambarkan bahwa variabel *ESG disclosure* yang diproksikan dengan *GOVD* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* yang diproksikan dengan *Tobin's Q* maupun *PBV*. Hal ini berarti harga saham yang menggambarkan nilai perusahaan tidak disebabkan karena adanya pengungkapan informasi terkait tata kelola. Hal ini dikarenakan investor belum menjadikan pengungkapan tata kelola pada konsep *ESG* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Selain itu, hasil ini juga membuktikan bahwa pengungkapan tata kelola pada konsep *ESG* belum diterapkan secara menyeluruh oleh perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. dalam hal ini pengungkapan tata kelola pada konsep *ESG* tidak menjadi sebuah informasi acuan bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Ada atau tidaknya pengungkapan tata kelola tidaklah menjadi hal yang diperhatikan investor untuk melakukan investasi.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Aboud & Diab (2018); Yiwei Li *et al.*, (2018); Melinda & Wardhani (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan juga penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suretno (2022) yang menggunakan proksi pengungkapan tata kelola, yang mana ditemukan bahwa pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.7.2 Pengaruh *CEO power* terhadap *firm value*

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menunjukkan bahwa variabel *CEO power* yang diproksikan dengan *ownership power* mendapatkan nilai probabilitas 0,0000 dengan nilai koefisien 5,859783 ke *Tobin's Q* dan 0,0008 dengan nilai koefisien 7,231895 ke *PBV*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih kecil daripada nilai signifikansi sehingga hipotesis 2 (H2) dalam penelitian ini diterima yang artinya *CEO power* berpengaruh signifikan terhadap *firm value* dengan arah yang positif. Apabila perusahaan memiliki *CEO* yang kuat maka harga saham yang menggambarkan nilai perusahaan juga akan menaik. Begitupun sebaliknya, apabila perusahaan memiliki *CEO* yang lemah harga saham yang menggambarkan nilai perusahaan juga akan menurun. *CEO* yang kuat dapat memberikan pengaruh yang cukup besar pada proses pengambilan keputusan perusahaan, yang memengaruhi kinerja di masa depan. Finkelstein (1992), menyatakan bahwa *CEO power* adalah kapasitas yang dimiliki *CEO* untuk melakukan kehendak mereka. *Power* memainkan peran kunci dalam pengambilan keputusan strategis, pemilihan strategi dan perubahan strategi perusahaan (Child, 1972). Artinya, *CEO power* mengindikasikan seberapa besar

kekuatan itu terkonsentrasi pada tangan *CEO* (Liu & Jiraporn, 2010). Sehingga dalam penelitian dapat disimpulkan bahwa *CEO power* yang diproksikan dengan *ownership power* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value* pada sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan memberikan informasi yang kemudian akan digunakan oleh investor sebagai penilaian serta dasar atas keputusan mereka. Dengan adanya *CEO* yang kuat maka akan memberikan sinyal yang positif bagi investor. Hal tersebut karena investor menganggap dengan adanya *CEO* yang kuat maka *CEO* tersebut akan terus meningkatkan kinerja perusahaan sehingga keuntungan yang didapatkan akan semakin besar, selain itu hal ini akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan karena dinilai baik dan menarik bagi investor yang akan melakukan investasi. Dengan adanya kepemilikan saham oleh *CEO*, maka hal tersebut merupakan sinyal yang baik bagi investor, semakin besar kekuatan *CEO* melalui kepemilikan saham maka semakin meningkatkan penilaian investor terhadap saham perusahaan, karena semakin tinggi jumlah saham yang dimiliki *CEO* maka semakin besar pula wewenang *CEO* dalam mengendalikan perusahaan agar harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan terus meningkat.

Hasil penelitian ini juga mendukung teori agensi dimana Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Dimana dalam penelitian ini *CEO* perusahaan bertindak sebagai *agent*, sedangkan investor sebagai *principal* sehingga *CEO* berkewajiban untuk berperilaku sesuai dengan keinginan pemegang saham selaku pemberi amanat. Jadi *CEO* akan menggunakan kekuatan yang dia miliki untuk kepentingan pemegang saham. Dengan adanya kekuatan *CEO* melalui kepemilikan saham, maka *CEO* juga merupakan pemegang saham perusahaan, sehingga kepentingan *CEO* dengan pemegang saham yang lain akan sama dan *CEO* akan bertindak untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham, dengan demikian kedua belah pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga *agency cost* dapat berkurang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sheikh (2018) dan Li, Lu, & Phillips (2019) serta Chiu *et al.*, (2019), yang menemukan bahwa *CEO power* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Bebchuk *et al.*, (2011), yang mana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *CEO power* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.