BAB IV
HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan sektor *consumer non-cyclical* sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2021 – 2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara metode *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria dalam penentuan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Hasil Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 – 2023	**25**
2	Perusahaan sektor sub-sektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan secara konsisten tahun 2021 - 2023	**(10)**
3	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang tidak listing di BEI tahun 2021 - 2023 secara berturut - turut	**(0)**
4	Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama periode 2021 – 2023	**(0)**
5	Outlier	**(4)**
Jumlah perusahaan yang digunakan dalam penelitian		11
Jumlah sampel dalam penelitian (3 tahun x 16)		33

pada tabel 4.1 diatas diketahui bahwa jumlah Perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2021 – 2023 pada saat pengumpulan data terdapat sebanyak 25 perusahaan. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan secara konsisten tahun 2021 – 2023 berjumlah 10 perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian dan tidak listing berturut-turut selama periode penelitian sebanyak 0 perusahaan. Perusahaan yang outlier sebanyak 4 perusahaan, outlier disebabkan oleh nilai sampel yang ekstrem dan secara signifikan berbeda dari nilai sampel lainya. Jumlah Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini selama 3 tahun yaitu 33 sampel.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk menilai karakteristik dari sebuah model data yang berupa nilai maksimum, minimum, nilai rata-rata (mean) dan simpangan baku (standar deviation). Berikut hasil uji statistik deskriptif yang telah diolah dengan mengunakan SPSS:

Tabel 4. 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan Enviromental	33	.65	.94	.8612	.06020
Pengungkapan Social	33	,63	.95	.8806	.07031
Pengungkapan Governance	33	.71	.95	.9100	.05123
Nilai Perusahaan	33	.77	2.94	1.7818	.70960
Valid N (listwise)	33				

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Berdasarkan tabel diatas hasil uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel ESG pengungkapan *environmental* memiliki jumlah sampel sebanyak 33 dengan nilai minimum sebesar 0,65 nilai maxsimum 0,94 dan nilai mean sebesar 0,8612 Sedangkan untuk standar deviasi sebesar 0,06020 sehingga kecenderungan nilai pengungkapan *environmental* antara satu perusahaan dengan perusahaan lain memiliki tingkat penyimpangan 0, 06020

Pada variabel ESG pengungkapan *social* jumlah sampel yang sebanyak 33 dengan nilai minimum 0,65 dan nilai maxsimum sebesar 0,9 Sedangkan nilai mean sebesar 0,8806 dan untuk standar deviasi sebesar 0,07031 artinya kecenderungan nilai pengungkapan *social* antara satu perusahaan dengan perusahaan lain memiliki tingkat penyimpangan senilai 0, 07031.

Pada variabel ESG pengungkapan *governance* jumlah sampel yang sebanyak 33 dengan nilai minimum 0,71 dan nilai maxsimum sebesar 0,95 Sedangkan nilai mean

sebesar 0,9100 dan untuk standar deviasi sebesar 0,05123 artinya kecenderungan nilai pengungkapan *governance* antara satu perusahaan dengan perusahaan lain memiliki tingkat penyimpangan senilai 0, 05123.

Serta pada variabel nilai perusahaan jumlah sampel yang sebanyak 33 dengan nilai minimum 0,77 dan nilai maxsimum sebesar 2,94 Sedangkan nilai mean sebesar 1,8718 dan untuk standar deviasi sebesar 0, 70960 artinya kecenderungan variabel nilai perusahaan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain memiliki tingkat penyimpangan senilai 0, 70960.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum pengujian hipotesis untuk mengetahui kelayakan suatu data. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas. Berikut ini hasil yang diperoleh dari masing-masing uji asumsi klasik dalam penelitian ini

4.3.1 Uji Normalitas

Hasil dari pengolahan data uji normalitas dengan spss dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 3

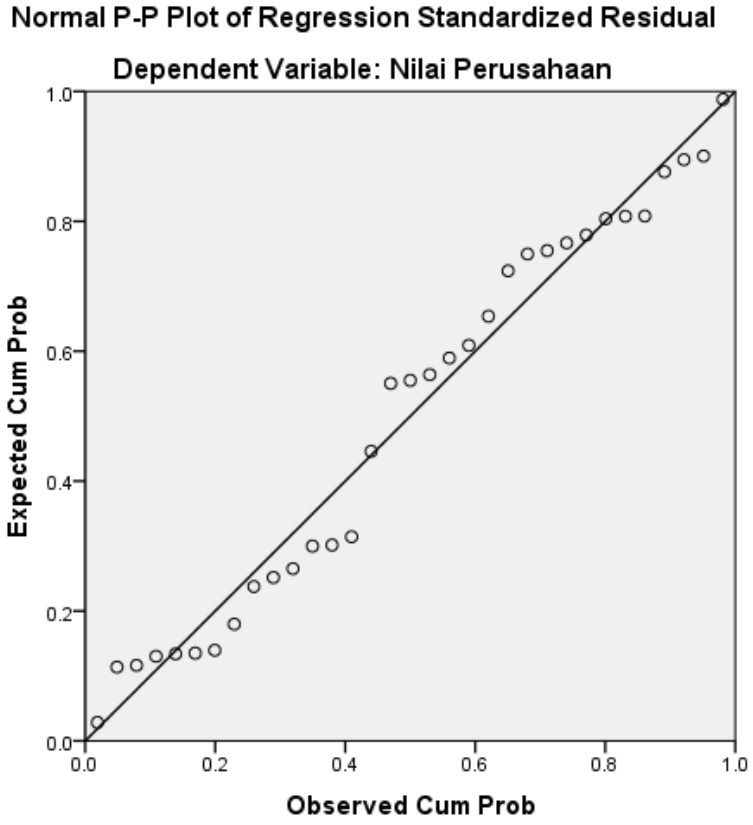
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44313057
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.098
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Uji normalitas mengunakan uji statistik *one-sample* Kolmogorov-smirnov dilakukan dengan melihat nilai *sig*. > 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas

mengunakan metode *one-sample* kolmogorv-smirnov *test* menunjukkan nilai *sig*. sebesar 0,200 > 0,05 yang berarti data **terdistribusi normal.**



Gambar 4. 1

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Berdasarkan gambar diatas, grafik p-plot menunjukkan bahwa data yang digunakan menyebar disekitar garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan peneliti **berdistribusi normal**.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujian untuk menguji suatu model regresi apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance (TOL) dan variance inflation vactor (VIF). Apabila nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai variance inflation vaktor lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas yang telah diolah melalui SPSS:

Tabel 4. 4
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	4.866	1.354		3.172	.004		
	Pengungkapan Enviromental	-15.989	2.383	-1.356	-6.710	.000	.329	3.039
	Pengungkapan Social	10.887	2.332	1.079	4.669	.000	.252	3.970
	Pengungkapan Governance	1.207	2.516	.087	.480	.635	.408	2.454

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Berdasarkan tabel diatas hasil uji multikolinearitas tolerance dan VIF menunjukan nilai tolerance variabel pengungkapan *enviromental* sebesar 0,329 > 0,10, pengungkapan *social* Sebesar 0,252 > 0,10 dan pengungkapan *governance* 0,408 > 0,10 dan nilai VIF variabel pengungkapan *enviromental* 3,039 < 10, pengungkapan *social* Sebesar 3,970 < 10 dan pengungkapan *governance* sebesar 2,454 < 10 yang artinya model regresi **tidak terkena gejala Multikolinearitas**

4.3.3 Uji Autokorelasi

Hasil dari pengolahan data uji autokorelasi dengan spss dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. 5
Model Summary[b]

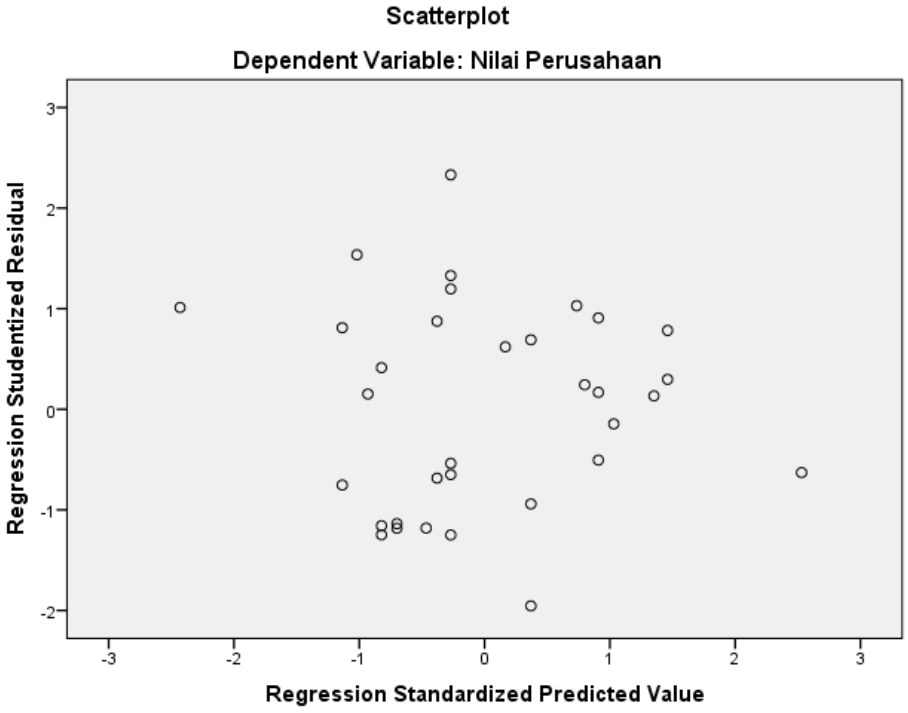
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.781[a]	.610	.570	.46549	2.310

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Uji autokorelasi dengan mengunakan uji durbin Watson dilakukan dengan dua nilai bantu yang didapatkan dari tabel durbin Watson (DW), a = 5% yaitu dengan ketentuan nilai k = 3 dan n = 33. Kriteria jika pada suatu model regresi tidak terjadi autokorelasi adalah jika du < d < 4-du. Berdasarkan tabel durbin Watson nilai dan du = 1, 6511 sehingga 1,6511 < 2,310 < 2,348 maka dapat dinyatakan bahwa **tidak terdapat gejala autokorelasi**, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap dependen.

4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika tidak ada pola tertentu serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik scatterplot berikut ini:



Gambar 4. 2

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Dari hasil pengujian tersebut didapat bahwa diagram tampilan scatterplot menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain **tidak terdapat gejala heteroskedastisitas**.

4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda (multiple regression analysis) dengan menggunakan SPSS 23. Dalam analisis regresi linier berganda menggunakan beberapa variabel independent untuk memprediksi nilai variabel dependen. Formulasi persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 6
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.866	1.354		3.172	.004
	Pengungkapan Enviromental	-15.989	2.383	-1.356	-6.710	.000
	Pengungkapan Social	10.887	2.332	1.079	4.669	.000
	Pengungkapan Governance	1.207	2.516	.087	.480	.635

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Dari hasil analisis regresi diperoleh persamaan regresi berganda berikut:

Y = a + β1X1 + β2X2 +β3X3 + e

Y = 4,866 – 15,989 + 10.887 + 1,207 + e

Dari hasil persamaan regresi diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) sebesar 4,866 hal ini menunjukkan bahwa jika variabel Pengungkapan *Enviromental* (X1), Pengungkapan *Social* (X2), dan Pengungkapan *Governance* (X3) sama dengan nol maka Nilai Perusahaan (Y) akan bernilai 4,866.
2. Variabel Pengungkapan *Enviromental* (X1) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -15,989 Nilai koefisien regresi menunjukkan nilai negatif yang berarti setiap kenaikan satu satuan variabel Pengungkapan *Enviromental* maka akan menurunkan Nilai Perusahaan berbankan sebanyak -15,989 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.
3. Variabel Pengungkapan *Social* (X2) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 10.887 Nilai koefisien regresi menunjukkan nilai positif yang berarti setiap

kenaikan satu satuan variabel ukuran perusahaan maka akan menaikan kinerja Nilai Perusahaan sebanyak 10.887 dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap.

4. Variabel Pengungkapan *Governance* (X3) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,207 Nilai koefisien positif menunjukan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel Pengungkapan *Governance* maka akan menaikan nilai perusahaan sebesar 1,207.

4.5 Pengujian Hipotesis

4.5.1 Uji Koofisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variabel dependen. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel – variabel hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan oleh variabel dependen. Nilai koefisien untuk mengetahui besarnya Kinerja ESG ditunjukkan dengan R-Square. Adapun hasil yang diperoleh dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 7
Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.781[a]	.610	.570	.46594

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Berdasarkan tabel di atas nilai koefisien determinasi (R2) menunjukkan nilai sebesar 0,610 Hal ini berarti bahwa 61% variasi dalam Nilai Perusahaan dapat dijelaskan dalam variabel Pengungkapan *Enviromental, Social,* dan *Governance* yang dimasukkan dalam model. Sisanya sebesar 39% dijelaskan oleh variabel lain.

4.5.2 Uji kelayakan Model (Uji-F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independent atau bebas yang telah dimasukan kedalam model regresi layak digunakan atau tidak layak untuk digunakan. Peenguji regresi F ini dilakukan dengan nilai *Significance Level*

0.05 atau (5%) yang akan dibandingkan dengan nilai signifikan pada tabel Anova.

Tabel 4. 8
ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.829	3	3.276	15.121	.000[b]
	Residual	6.284	29	.217		
	Total	16.113	32			

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

Berdasarkan table diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikan sebesar 0.000 < 0.05 maka dikatakan bahwa variabel independent dari ESG yaitu Pengungkapan *Enviromental* (X1), Pengungkapan *Social* (X2), dan Pengungkapan *Governance* (X3) secara bersama-sama **berpengaruh terhadap nilai perusahaan** dan model layak digunakan dalam penelitian ini.

4.5.3 Uji Hipotesis (Uji-T)

Uji Statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Kriteria uji t adalah jika nilai *Sig* < 0.05 maka terdapat pengaruh signifikan. Pengaruh ini silakukan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 9
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.866	1.354		3.172	.004
	Pengungkapan Enviromental	-15.989	2.383	-1.356	-6.710	.000
	Pengungkapan Social	10.887	2.332	1.079	4.669	.000
	Pengungkapan Governance	1.207	2.516	.087	.480	.635

Sumber **:** (Data diolah dengan SPSS 23)

1. Hasil untuk variabel Pengungkapan *enviromental* (X1) diperoleh t hitung sebesar –6,710 dengan nilai *sig* 0.000 < 0.05 maka terdapat pengaruh pengungkapan *enviromental* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.
2. Hasil untuk variabel pengungkapan *social* (X2) diperoleh t hitung sebesar 4,669 dengan nilai *sig* 0,000 > 0.05 maka terdapat pengaruh pengungkapan *social* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.
3. Hasil untuk variabel pengungkapan *governance* (X3) diperoleh t hitung sebesar 0,480 dengan nilai *sig* 0,635 > 0.05 maka tidak terdapat pengaruh pengungkapan *governance* secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

4.6 Pembahasan

Penelitian ini merupakan studi analisis untuk mengetahui pengaruh pengunkapan *environmental, social,* dan *governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *consumer non-cyclical* sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023.

4.6.1 Pengaruh Pengungkapan *Enviromental* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada pengaruh pengungkapan *enviromental* terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama diterima. Pengungkapan lingkungan adalah tindakan perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait dampak aktivitas operasionalnya terhadap lingkungan kepada publik, seperti upaya pengelolaan limbah, efisiensi energi, dan pengurangan emisi karbon (Zahroh & Hersugondo, 2021). Dengan meningkatkan transparansi mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, perusahaan dapat meningkatkan reputasi dan menarik minat investor yang peduli pada prinsip-prinsip ESG (*Environmental, Social, Governance*).

Pengungkapan lingkungan mencerminkan keseriusan perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab sosialnya, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan publik dan investor. Selaras dengan penelitian Kartika et al. (2023), pengungkapan

informasi lingkungan dapat mengurangi risiko reputasi yang merugikan perusahaan, sekaligus meningkatkan daya tarik investasi dengan menunjukkan kesesuaian strategi perusahaan terhadap tren keberlanjutan global.

Pengungkapan lingkungan juga memiliki dampak signifikan pada perusahaan di sektor teknologi. Pada sektor yang dikenal dengan dinamika inovasi tinggi, pengungkapan informasi lingkungan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada pertumbuhan, tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang. Hal ini dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dengan menunjukkan bahwa perusahaan mengelola sumber daya secara efisien dan sesuai dengan standar keberlanjutan. Penelitian Kartika et al. (2023) juga menunjukkan bahwa perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan komitmen terhadap lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Melinda & Wardhani (2020), yang menyebutkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan memberikan dampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor. Dengan demikian, komitmen terhadap pengungkapan lingkungan bukan hanya merupakan bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan, tetapi juga strategi penting dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

4.6.2 Pengaruh Pengungkapan *Social* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua diterima. Pengungkapan sosial adalah tindakan perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait aktivitas sosial, seperti pelibatan komunitas, kesejahteraan karyawan, dan tanggung jawab sosial lainnya, yang bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan membangun hubungan yang harmonis

dengan pemangku kepentingan (Revita, 2020). Komitmen terhadap aspek sosial menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga peduli pada dampak sosial dari aktivitas operasionalnya.

Penelitian ini menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian Sari & Cendani (2021) tentang pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa pengungkapan sosial yang mencakup pelaporan inisiatif sosial perusahaan dapat memberikan dampak positif terhadap persepsi publik dan investor. Transparansi mengenai tanggung jawab sosial menciptakan citra perusahaan yang lebih baik, yang pada akhirnya meningkatkan daya tarik investasi dan nilai perusahaan.

Pengungkapan sosial memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif kepada investor tentang komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang beretika dan bertanggung jawab. Hal ini dapat mengurangi risiko reputasi negatif sekaligus meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Selain itu, pengungkapan sosial dapat memperkuat hubungan antara perusahaan dan masyarakat, sehingga mendorong dukungan yang lebih besar dari para pemangku kepentingan eksternal.

Hasil penelitian ini mendukung temuan Fatemi et al. (2018), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan sosial yang tinggi lebih mungkin untuk mendapatkan dukungan masyarakat dan mengurangi risiko sosial yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Lebih lanjut, pengungkapan sosial yang baik juga mendorong hubungan kerja yang harmonis dengan karyawan, yang meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional perusahaan. Hal ini, pada akhirnya, berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Pengungkapan *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan lingkungan tidak

memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Pengungkapan lingkungan adalah tindakan perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait aktivitas yang berhubungan dengan pengelolaan lingkungan, seperti pengurangan emisi karbon, pengelolaan limbah, dan efisiensi energi (Hadi, 2019). Meskipun pengungkapan ini bertujuan untuk meningkatkan transparansi dan menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan, hasil penelitian menunjukkan bahwa upaya tersebut belum memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh kurangnya perhatian investor terhadap isu lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi, atau karena informasi yang diungkapkan tidak cukup relevan untuk memengaruhi persepsi pasar secara langsung. Juga dapat disebabkan oleh kurangnya pemahaman perusahaan terhadap aspek lingkungan yang kompleks.

Hal ini konsisten dengan hasil penelitian Putri H. (2021) dan penelitian Cahya & Handini (2022), yang menemukan bahwa meskipun pengungkapan lingkungan dapat menciptakan reputasi yang lebih baik untuk perusahaan, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan tidak signifikan. Pengungkapan lingkungan mungkin tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena berbagai faktor, termasuk tingkat pemahaman investor yang beragam mengenai pentingnya keberlanjutan, serta perbedaan preferensi investor terhadap perusahaan yang fokus pada aspek finansial dibandingkan aspek lingkungan. Selain itu, beberapa perusahaan mungkin hanya melakukan pengungkapan sebagai formalitas atau untuk memenuhi regulasi, sehingga dampaknya pada nilai perusahaan menjadi terbatas.

Hasil ini juga mendukung temuan Prayogo et al. (2023), yang menyatakan bahwa dalam beberapa kasus, pengungkapan tata kelola tidak memiliki hubungan langsung dengan kinerja keuangan atau nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan oleh fakta bahwa pasar tidak selalu merespons informasi lingkungan secara positif, terutama jika informasi tersebut tidak diikuti dengan tindakan nyata yang menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan.