

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENT, SOCIAL, AND
GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
KEUNGGULAN KOMPETITIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2023)**

(Skripsi)

Oleh

**Muhammad Chairi Farrel
NPM 2111031031**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENT, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEUNGGULAN KOMPETITIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2023)

**Oleh:
MUHAMMAD CHAIRI FARREL**

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENT, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEUNGGULAN KOMPETITIF SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 - 2023)

Oleh

MUHAMMAD CHAIRI FARREL

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan serta peran keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Dengan pendekatan kuantitatif, teknik purposive sampling, dan analisis regresi linear berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, ketika keunggulan kompetitif dimasukkan sebagai variabel moderasi, pengaruh langsung ESG menjadi tidak signifikan, sedangkan interaksi antara ESG dan keunggulan kompetitif menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik ESG saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa dukungan posisi kompetitif yang kuat. Penelitian ini menekankan pentingnya integrasi strategi ESG dengan keunggulan inti perusahaan untuk menciptakan nilai secara optimal, khususnya pada industri yang memiliki persaingan tinggi seperti sektor energi.

Kata Kunci: keunggulan kompetitif, nilai perusahaan, pengungkapan ESG, stakeholder theory, Indonesia

ABSTRACT

THE EFFECT OF ENVIRONMENT, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE ON FIRM VALUE WITH COMPETITIVE ADVANTAGE AS A MODERATING VARIABLE (STUDY ON ENERGY SECTOR COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE FOR THE 2020–2023 PERIOD)

By

MUHAMMAD CHAIRI FARREL

This study aims to analyze whether there is an influence of asset quality and credit. This study examines the effect of ESG disclosure on firm value and the moderating role of competitive advantage in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2023. Using a quantitative approach with purposive sampling and multiple linear regression analysis, the results show that ESG disclosure has a positive and significant effect on firm value. However, when competitive advantage is introduced as a moderating variable, the direct effect of ESG becomes insignificant, while the interaction between ESG disclosure and competitive advantage shows a positive and significant impact on firm value. These findings imply that ESG practices alone may not be sufficient to enhance firm value unless accompanied by a strong competitive position. The study highlights the importance of integrating ESG strategies with the company's core competencies to maximize value creation, particularly in highly competitive industries like energy.

Keywords: *competitive advantage, ESG disclosure, firm value, Indonesia, stakeholder theory*

Judul Skripsi : PENGARUH PENGUNGKAPAN
*ENVIRONMENT, SOCIAL, AND
GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEUNGGULAN
KOMPETITIF SEBAGAI VARIABEL
MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN
SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020 -
2023)

Nama Mahasiswa : *Muhammad Chairi Farrel*

Nomor Pokok Mahasiswa : 2111031031

Program Studi : S1 Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



1. Komisi Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Fajar'.

Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt.

NIP 19710802 199512 2001

2. Ketua Jurusan

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Agrianti'.

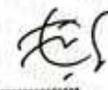
Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.

NIP 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt.



Penguji Utama : Prof. Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt.



Penguji Kedua : Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 15 Mei 2025

SURAT PERNYATAAN PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini

Nama : Muhammad Chairi Farrel

NPM : 2111031031

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “ Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keunggulan Kompetitif Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Teradaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2023)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan Penulis aslinya. Apabila ditemukan dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 18 Mei 2025

Penulis



Muhammad Chairi Farrel

NPM 2111031031

RIWAYAT HIDUP



Skripsi ini ditulis oleh Muhammad Chairi Farrel, lahir di Bandar Lampung pada Tanggal 17 April 2003 sebagai anak pertama dari dua bersaudara yang merupakan putra dari Bapak Rusman dan Ibu Desnarni. Penulis menempuh pendidikan di SD Negeri 2 Rawa Laut pada tahun 2009-2015, selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 1 Bandar Lampung pada tahun 2015-2018, dan menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMA Negeri 5 Bandar Lampung pada tahun 2018-2021. Pada tahun 2021, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN. Selama menempuh pendidikan, penulis aktif mengikuti organisasi dan kompetisi. Penulis tergabung dalam UKM-F FEB yaitu Economics' English Club menjadi newbie di tahun 2021 dan tergabung menjadi anggota bidang Himpunan Mahasiswa Akuntansi Unila di tahun 2023. Selain itu, penulis berhasil meraih penghargaan tingkat nasional dan pernah mengikuti magang selama 6 bulan di Bakrie Center Foundation penempatan Inisiatif Lampung Sehat. Setelah itu, 6 bulan dalam magang MBKM di PT Bumitama Gunajaya Agro di Kalimantan Barat, lalu 1 tahun menjadi surveyor Bank Indonesia.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbilalamin

Puji syukur kepada Allah SWT selalu ditujukan, karena atas rahmat dan hidayah-Nya penulis dapat menyelesaikan tugas akhir perkuliahan yakni skripsi dengan baik. Shalawat serta salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad SAW.

Dengan segala kerendahan hati serta segenap rasa syukur, cinta, dan kasih sayang kupersembahkan skripsi ini untuk:

Kedua orang tuaku tercinta, Ayahanda Rusman dan Ibunda Desnarni

Terimakasih Bapak dan Ibu selalu memotivasi, merawat, memberikan cinta, kasih sayang kepadaku dan selalu mengusahakan agar kelak aku menjadi orang yang sukses serta bahagia dunia maupun akhirat. Ibu, terima kasih telah menjadi salah satu tempat untuk berbagi keluh kesah sekaligus rumah ternyaman bagiku untuk pulang dan Bapak, terimakasih atas setiap perjuangan dan perlindungan kepada diriku di setiap langkah yang aku lalui. Terima kasih atas doa hebat yang selalu kalian panjatkan untuk diriku, semoga Allah SWT selalu melindungi Bapak dan Ibu dan semoga aku bisa selalu membanggakan kalian dikemudian hari, Aamiin ya rabbalalamin.

Adikku tersayang, Airin Falisha

Terimakasih telah senantiasa mencintai, mendukung, memotivasi dan mendoakan yang terbaik untuk diriku, semoga Allah senantiasa memudahkan dan melindungi di setiap jalanmu, Aamiin.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku

Terimakasih atas doa dan dukungan yang diberikan.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak merubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri”

Q.S Ar-Ra'd : 11

“Karena sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan”

Q.S Al-Insyirah : 5-6

Life isn't about being perfect or always making the right choices, it's about growing through what you go through. Wisdom often comes not from success, but from the courage to keep going after failure.

Taylor Swift

SANWACANA

Bismillahirrahmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, Segala puji bagi Allah SWT, Penulis mengucapkan syukur ke hadirat-Nya atas limpahan rahmat, berkah, dan karunia yang diberikan, sehingga Penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, and Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keunggulan Kompetitif Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2023)”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Lampung. Dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapat bimbingan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak. Dengan penuh rasa hormat dan kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang tulus kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, saran, dukungan, doa, motivasi dan selalu meluangkan waktunya untuk Penulis selama proses pengerjaan skripsi.
3. Prof. Susi Sarumpaet, S.E., M.B.A., Ph.D., Akt., selaku dosen pembahas utama yang senantiasa memberikan bimbingan, kritik, saran serta motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Ibu Ade Widiyanti, S.E., M.S.Ak., Ak., CA., selaku dosen pembahas yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Mega Metalia, S.E., M.Si., M.S.Ak., Ak., CA., selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.

6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung. Serta Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah banyak membantu baik selama proses perkuliahan maupun semasa penyusunan skripsi ini.
7. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Rusman dan Ibu Desnarni terima kasih atas setiap perjuangan hebat untuk kehidupanku hingga saat ini. Terima kasih atas doa, dukungan, motivasi, cinta, kasih, dan sayang serta usaha yang kalian berikan agar kelak aku menjadi orang yang sukses dan bahagia di dunia maupun akhirat.
8. Adikku tersayang, Airin Falisha, terima kasih untuk semangat dan doa yang diberikan.
9. Keluarga besarku, terima kasih untuk dukungan, materi dan motivasi yang menunjang semangat penulis.
10. Sahabat seperjuanganku semasa kuliah, Widya, Indy, Rima, Kinan, Halida dan Alfath. Terimakasih atas dukungan, motivasi dan perjuangan yang kita lalui bersama, terimakasih telah mempermudah jalan penulis selama kuliah dari semester satu sampai dengan menyelesaikan skripsi.
11. Seluruh teman-teman Akuntansi 2021, Terima kasih telah kebersamai dan saling memberikan dukungan selama masa kuliah.
12. Semua pihak yang tidak bisa disebutkan penulis satu persatu, terima kasih atas bantuan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik.

Bandar Lampung, 18 Mei 2025

Penulis
Muhammad Chairi Farrel

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan	8
2.1.2 Teori Kegunaan Keputusan.....	9
2.1.3 Nilai Perusahaan.....	10
2.1.4 Environment, Social, and Governance (ESG).....	10
2.1.5 Keunggulan Kompetitif.....	19
2.1.6 Ukuran Perusahaan	22
2.1.7 Likuiditas	22
2.1.8 Solvabilitas.....	23
2.1.9 Profitabilitas	24
2.2 Penelitian Terdahulu.....	26
2.3 Kerangka Konseptual	28
2.3.1 Kerangka Konseptual Tanpa Moderasi.....	28
2.3.2 Kerangka Penelitian Dengan Moderasi	28
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	29
2.4.1 Pengaruh Environmental, Social, and Governance Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.4.2 Keunggulan Kompetitif Memoderasi Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.....	30
BAB III METODE PENELITIAN	29

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data	29
3.2 Populasi dan Sampel Data.....	29
3.2.1 Populasi Data Penelitian	29
3.2.2 Sampel Data Penelitian.....	29
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian.....	30
3.3.1 Variabel Dependen (Y).....	30
3.3.2 Variabel Independen (X).....	30
3.3.3 Variabel Moderasi.....	31
3.3.4 Variabel Kontrol	33
3.4 Teknik Pengumpulan Data	34
3.5 Teknik Analisis Data.....	35
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	35
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	35
3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	37
3.5.4 Uji Hipotesis	38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	39
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	39
4.2 Analisis Data	40
4.2.1 Statistik Deskriptif	40
4.2.2 Uji Asumsi Klasik.....	43
4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	46
4.2.4 Uji Hipotesis	48
4.3 Pembahasan	51
4.3.1 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.....	51
4.3.2 Keunggulan Kompetitif Memoderasi Positif Hubungan Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan	54
BAB V PENUTUP	54
5.1 Kesimpulan.....	54
5.2 Keterbatasan.....	55
5.3 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA.....	58
LAMPIRAN.....	63

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Konten GRI 2021.....	13
Tabel 2.2 Kajian Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 4.1 Hasil Pemilihan Populasi dan Sampel Penelitian.....	39
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	40
Tabel 4.3 Uji One Sample K-S.....	43
Tabel 4.4 Uji Park.....	44
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas.....	44
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi.	45
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi Breusch-Godfrey.....	45
Tabel 4.8 Analisis Regresi Linear Berganda.....	46
Tabel 4.9 Analisis Koefisien Determinasi.....	48
Tabel 4.10 Uji T Model 1.....	49
Tabel 4.11 Uji T Model 2.....	49
Tabel 4.12 Uji F Model 1.....	50
Tabel 4.13 Uji F Model 2.....	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Pertumbuhan Publikasi Sustainability Report.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Tanpa Moderasi.....	28
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Dengan Moderasi.....	28
Gambar 4.1 Pertumbuhan Nilai Perusahaan 2018-2023.....	51

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Aspek keberlanjutan merupakan suatu hal yang sedang hangat diperbincangkan akhir-akhir ini, terutama dengan meningkatnya tuntutan transparansi dari berbagai pemangku kepentingan. KPMG (2020) dalam publikasinya menyatakan bahwa, investor dan masyarakat mulai lebih memperhatikan bagaimana perusahaan menangani isu-isu keberlanjutannya. Hal ini memicu perusahaan untuk lebih terbuka mengenai inisiatif mereka dalam laporan keberlanjutan. Tidak hanya itu, adanya tuntutan perusahaan dalam melakukan publikasi laporan keberlanjutan juga memicu perusahaan untuk lebih memperhatikan aspek keberlanjutan perusahaannya, seperti dengan munculnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51 Tahun 2017 yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusun serta menyampaikan laporan keberlanjutan sebagai bagian dari keterbukaan informasi mereka. Regulasi ini bertujuan untuk mendorong perusahaan agar lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja dan strategi keberlanjutan mereka, mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. POJK 51 tahun 2017 bukanlah suatu peraturan yang baru, akan tetapi penerapannya baru berjalan efektif pada tahun 2021 dikarenakan pemerintah memberikan toleransi waktu penerapannya dalam kurun waktu paling lambat setelah kebijakan tersebut keluar.

Peningkatan minat perusahaan dalam isu-isu keberlanjutan juga ditunjukkan dengan adanya perkembangan positif mengenai pelaporan *sustainability report* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana pada tahun 2019 hanya terdapat 54 perusahaan saja yang mempublikasi laporan keberlanjutan pada laman resmi perusahaannya, akan tetapi pada tahun 2021 terdapat lebih dari 150 perusahaan yang telah mempublikasi laporan keberlanjutan tersebut (Ananda et al., 2023). Fenomena ini menunjukkan bahwa praktik pelaporan keberlanjutan di Indonesia sedang mengalami pertumbuhan yang signifikan. Selain itu, Asia Sustainability Report Rating (ASRRAT) 2021, yang diadakan oleh *National Centre for Sustainability Reporting* (NCSR), memberikan penghargaan kepada enam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

atas laporan keberlanjutan mereka (Ananda et al., 2023). Tidak hanya untuk memenuhi tuntutan para regulator maupun investor, perusahaan juga melakukan publikasi laporan keberlanjutan guna mendapatkan kepercayaan masyarakat dan juga investor (Hapsari Martiana, 2023).

Kepercayaan masyarakat merupakan suatu aset tak berwujud yang sangat berharga nilainya. Menurut Lins et al (2017), kepercayaan publik yang tinggi melalui program tanggung jawab sosial menunjukkan performa lebih baik, terutama dalam situasi krisis. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa *social capital* yang dihasilkan dari kepercayaan masyarakat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena mengurangi risiko dan menciptakan ketahanan bisnis (Lins et al., 2017). Lebih lanjut lagi, Pirson et al (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat kepercayaan tinggi dari publik mengalami peningkatan nilai pemegang saham yang signifikan karena loyalitas pelanggan dan dukungan investor yang lebih kuat, sehingga kepercayaan publik ini berperan penting dalam kinerja pasar yang lebih baik dan stabilitas harga saham. Oleh karena pentingnya kepercayaan masyarakat bagi perusahaan, maka perusahaan akan melakukan segala cara untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat maupun investor

Perkembangan publikasi laporan keberlanjutan yang sudah sangat dinamis, menyebabkan banyak sekali standar pelaporan laporan berkelanjutan yang bermunculan, sehingga komparasi laporan berkelanjutan sulit ditemukan (KPMG, 2024). Oleh karena itu, pada awal tahun 1997 suatu organisasi *International Global Sustainability Standards Board* mengeluarkan *Global Reporting Initiatives Standards*, dimana dalam standar GRI tersebut terdapat 3 pilar utama, yaitu *Environment*, *Social*, dan *Governance* (ESG). Standar tersebut pun senantiasa mengalami perubahan mengikuti perkembangan dunia yang dinamis, dimana standar tersebut terakhir kali diperbarui pada tahun 2021 sebagai bentuk respon terhadap pandemi Covid-19. Di Indonesia sendiri, telah terdapat standar acuan mengenai penyusunan laporan berkelanjutan yang dikeluarkan oleh OJK melalui Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan (SEOJK) Nomor 16/SEOJK.04/2021, dimana dalam surat edaran tersebut berisikan pedoman teknis mengenai bentuk dan isi laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik, termasuk panduan penyusunan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang mencakup aspek ESG yang mengacu pada standar GRI 2021. Pengeluaran SEOJK Nomor 16/SEOJK.04/2021 juga sejalan dengan

peraturan yang dikeluarkan oleh OJK, yaitu POJK 51 tahun 2017 yang mewajibkan perusahaan untuk mempublikasikan laporan keberlanjutannya.

Meskipun telah banyak sekali upaya dan tekanan yang diberikan oleh pemerintah Indonesia untuk mendorong perusahaan melakukan publikasi laporan keberlanjutan sesuai standar yang telah ditentukan, akan tetapi respon perusahaan di Indonesia masih cukup kurang terhadap hal tersebut. Hal tersebut didukung oleh survei *The Indonesia Business Council for Sustainable Development (IBCSD)* pada tahun 2021 yang menunjukkan bahwasanya Indonesia menempati peringkat 36 dari 47 negara yang melakukan pelaporan ESG secara keseluruhan. Lebih lanjut lagi, IBCSD juga mengungkapkan bahwasanya meskipun Indonesia mengalami perkembangan yang cukup signifikan dalam pelaporan ESG, namun hingga tahun 2023 masih terdapat beberapa perusahaan yang belum peka terhadap tuntutan sosial dan lingkungan yang harus mereka lakukan. Tidak hanya itu, perkembangan ESG di negara berkembang juga memiliki tantangan tersendiri dibandingkan dengan perkembangan ESG di negara maju, dimana di negara maju, praktik ESG sudah sangat berkembang. Hal tersebut dikarenakan, para pemangku kepentingan di negara maju sudah sangat peduli akan isu-isu lingkungan, mulai dari regulator, kreditur, debitur, pengamat lingkungan, bahkan masyarakat awam, sehingga perusahaan dituntut untuk dapat memenuhi tanggung jawab lingkungan dan sosialnya, yang kemudian harus mereka ungkapkan secara penuh dalam laporan keberlanjutan dari masing-masing perusahaan. (Kwenustrand & Frisko, 2013) Berbeda dengan perusahaan di negara maju, perusahaan di negara berkembang biasanya tergerak untuk melakukan pelaporan keberlanjutan oleh karena faktor eksternal, seperti tekanan dari publik dan pemerintah setempat. (Jumali & Susanti, 2021)

Lebih lanjut lagi, dalam penelitian yang dilakukan oleh Ali et al (2017), diungkapkan bahwasanya tekanan pelaporan laporan berkelanjutan di negara-negara maju jauh lebih besar dibandingkan dengan yang didapatkan oleh perusahaan di negara-negara berkembang. Argumen tersebut juga dipertegas dengan hasil penelitian Xie et al (2017), dimana mereka menyatakan bahwasanya pengungkapan laporan keberlanjutan sangat erat kaitannya dengan lingkungan kelembagaan di suatu negara. Hal tersebut dikarenakan negara maju memiliki tingkat kelembagaan yang lebih baik dibandingkan dengan negara berkembang, hal tersebut dikarenakan negara maju memiliki peraturan

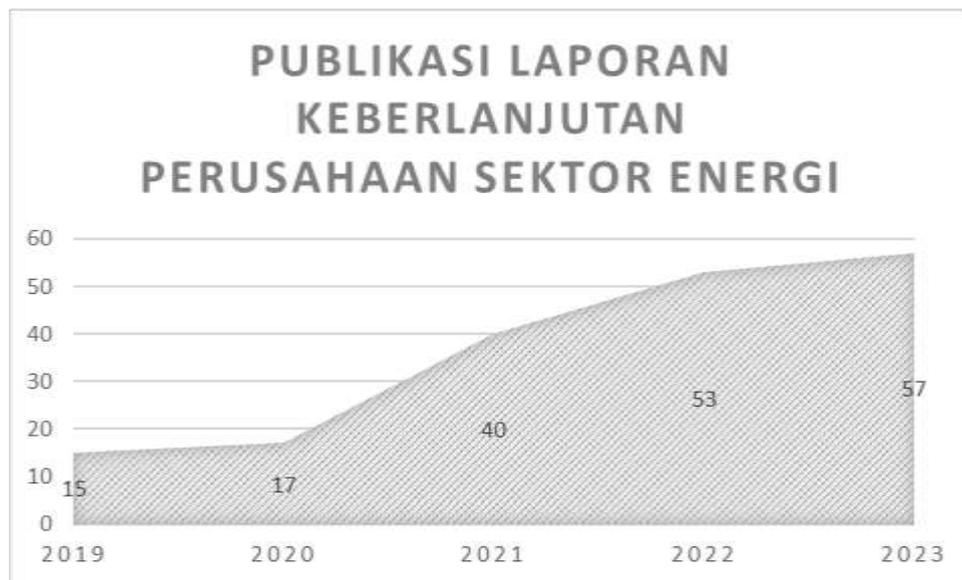
yang lebih komprehensif, serikat pekerja yang lebih kuat, serta banyaknya tuntutan dari konsumen perusahaan (Hilson, 2012).

Tidak hanya pengaruh eksternal, pengungkapan *Environment, Social, dan Governance* (ESG) juga pada dasarnya dipengaruhi oleh pengaruh internal. Salah satu faktor internal yang dapat mempengaruhi proses pengungkapan ESG suatu perusahaan, yaitu keunggulan kompetitif (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Perusahaan dengan keunggulan kompetitif yang kuat cenderung memiliki insentif untuk meningkatkan citra dan reputasi mereka melalui pengungkapan ESG. Publikasi laporan ESG dapat membantu perusahaan menegaskan komitmen mereka terhadap tanggung jawab sosial, lingkungan, dan tata kelola, yang pada gilirannya dapat meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik investor, serta menjaga hubungan baik dengan pemangku kepentingan (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Selain itu, perusahaan dengan keunggulan kompetitif lebih mungkin memiliki sumber daya dan kapasitas yang cukup untuk mengimplementasikan dan mengkomunikasikan inisiatif ESG secara efektif.

Pengungkapan ESG dapat dijadikan suatu alat manajemen risiko, dimana perusahaan telah menyadari bahwa isu-isu keberlanjutan dapat menimbulkan risiko finansial dan reputasi. Selain itu, pengungkapan ESG juga dapat memberikan suatu keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut dengan mendorong inovasi, penghematan biaya, dan peningkatan efisiensi (Chopra et al., 2024). Sejalan dengan hal tersebut, Ulfa & Rahman (2024) mengungkapkan bahwasanya pengungkapan ESG dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan yang kemudian akan memberikan peningkatan penerimaan investor, reputasi perusahaan, dan peningkatan kinerja di masa yang akan datang.

Keunggulan kompetitif juga pada umumnya dimanfaatkan oleh perusahaan sektor yang rentan akan isu-isu lingkungan untuk meningkatkan citra positifnya di masyarakat. Hal tersebut didukung oleh penelitian Grewatsch & Kleindienst (2017), perusahaan di sektor energi yang memiliki kapabilitas unggul cenderung lebih proaktif dalam pengungkapan ESG, karena mereka memahami bahwa citra keberlanjutan yang kuat dapat memberikan keunggulan kompetitif di pasar yang semakin sadar akan isu lingkungan. Dengan mengkomunikasikan komitmen ESG, perusahaan energi dapat meningkatkan daya saingnya dengan menarik investor yang mendukung keberlanjutan dan memperkuat hubungan jangka panjang dengan pelanggan serta masyarakat luas.

Lebih lanjut, Clarkson et al (2011) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya dan posisi pasar yang kuat dalam sektor energi lebih cenderung mengungkapkan informasi ESG yang rinci. Hal ini dilakukan sebagai strategi untuk menunjukkan transparansi, yang bukan hanya menurunkan risiko reputasi tetapi juga meningkatkan persepsi publik atas keunggulan mereka dalam manajemen lingkungan (Clarkson et al., 2011). Dengan demikian, pengungkapan ESG menjadi bagian integral dari upaya mempertahankan dan meningkatkan keunggulan kompetitif di sektor energi.



Gambar 1.1 Pertumbuhan Publikasi Sustainability Report

Sumber: www.idx.com (2023)

Sejalan dengan bukti empiris tersebut, di Indonesia telah terjadi peningkatan kesadaran perusahaan-perusahaan sektor energi mengenai isu-isu keberlanjutan. Hal ini tercermin dalam peningkatan publikasi laporan keberlanjutan selama periode 2019-2023, yang menunjukkan adanya perhatian lebih terhadap dampak sosial dan lingkungan, terutama setelah masa pandemi Covid-19. Meskipun telah terdapat beberapa bukti empiris yang menunjukkan bahwasanya pengungkapan ESG melalui laporan berkelanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa penelitian lainnya yang menunjukkan hal yang berbeda. Menurut Fatemi et al (2018), pengungkapan ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, apabila tidak diimbangi dengan performa ESG yang baik. Lebih lanjut lagi, Grewatsch & Kleindienst (2017) mengidentifikasi bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat mengakibatkan penurunan nilai perusahaan

dalam kondisi tertentu, terutama ketika biaya yang dikeluarkan untuk inisiatif ESG cukup besar tanpa menunjukkan dampak positif langsung pada profitabilitas. Tidak hanya itu, penelitian Liang & Renneboog (2017) juga membuktikan bahwa dalam pasar yang belum sepenuhnya menghargai praktik keberlanjutan, pengungkapan ESG dapat direspon negatif oleh investor, terutama jika dipandang lebih sebagai beban biaya daripada investasi strategis yang menguntungkan. Oleh karena banyaknya perbedaan argumen terkait hal tersebut, maka penulis menjadi termotivasi untuk melakukan penelitian dengan fokus **“Pengaruh Pengungkapan *Environment, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keunggulan Kompetitif Sebagai Variabel Moderasi”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan yang telah dipaparkan dalam latar belakang diatas maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah pengungkapan ESG dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah keunggulan kompetitif dapat memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan atas rumusan masalah yang telah ditetapkan, maka tujuan dari penulisan penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak dalam sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023.
2. Untuk menguji pengaruh moderasi keunggulan kompetitif terhadap hubungan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak dalam sektor energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian terkait pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi diharapkan dapat memberikan kontribusi yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis yang dapat diharapkan dari penelitian ini yaitu hasil penelitian ini memberikan pemahaman lebih lanjut tentang bagaimana pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana keunggulan kompetitif dapat memoderasi hubungan tersebut.

2. Manfaat Empiris

Diharapkan data yang diperoleh dari hasil penelitian ini dapat digunakan untuk melengkapi dan memberikan bukti konkret secara empiris tentang pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana keunggulan kompetitif dapat memoderasi hubungan tersebut, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat dan investor terhadap suatu perusahaan.

3. Manfaat Praktis

Hasil informasi yang diteliti dari penelitian ini diharapkan dapat membantu mengetahui seberapa besar pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana keunggulan kompetitif dapat memoderasi hubungan tersebut., khususnya pada perusahaan sektor energi.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan

Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), diperkenalkan oleh Edward Freeman pada tahun 1984, menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang dipengaruhi oleh aktivitas bisnisnya, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas lokal, dan lingkungan (Tan, 2014). Freeman menjelaskan bahwa perusahaan seharusnya mempertimbangkan keseimbangan kepentingan setiap pemangku kepentingan agar tercipta nilai bersama dan keberlanjutan jangka panjang. Menurut Elkington (1997), pendekatan ini sejalan dengan konsep “*triple bottom line*” yang menekankan pentingnya kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan.

Hill & Jones (1992) menambahkan bahwa *stakeholder theory* menekankan pada kewajiban perusahaan untuk mengambil keputusan yang tidak hanya menguntungkan bagi pemegang saham, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan dan kesejahteraan semua pemangku kepentingan. Clarkson (1995) menyarankan bahwa perusahaan perlu mengevaluasi hubungan mereka dengan setiap kelompok pemangku kepentingan untuk meminimalkan risiko konflik dan memaksimalkan manfaat bersama, terutama dalam konteks manajemen risiko sosial. Menurut Donaldson & Preston (1995), teori ini memiliki tiga dimensi utama, yaitu deskriptif, instrumental, dan normatif, di mana dimensi normatif menekankan tanggung jawab etis perusahaan terhadap pemangku kepentingannya, bukan hanya sekedar sarana untuk meningkatkan performa keuangan perusahaan.

Penelitian lebih lanjut oleh Harrison & Wicks (2013) menunjukkan bahwa penerapan *stakeholder theory* dapat memberikan keuntungan kompetitif melalui reputasi positif, loyalitas pelanggan, dan peningkatan kepuasan karyawan, yang pada akhirnya berkontribusi pada keberhasilan jangka panjang perusahaan. Tidak hanya itu, Porter & Kramer (2006) juga menyarankan bahwa perusahaan yang memperhatikan pemangku

kepentingan dapat menciptakan “*shared value*” yang meningkatkan kesejahteraan sosial sekaligus memperkuat daya saing perusahaan. Melalui *stakeholder theory*, perusahaan diharapkan mampu membangun hubungan yang berkelanjutan dengan para pemangku kepentingannya dan menyeimbangkan dampak dari setiap keputusan yang diambil.

2.1.2 Teori Kegunaan Keputusan

Teori kegunaan keputusan (*decision usefulness theory*) merupakan salah satu dasar utama dalam pengembangan pelaporan keuangan modern. Teori ini berfokus pada bagaimana informasi yang dihasilkan oleh akuntansi, baik informasi keuangan maupun non-keuangan, dapat membantu para pengguna laporan dalam membuat keputusan ekonomi yang rasional dan tepat (Staubus, 1961). Pengguna utama laporan ini adalah investor, kreditur, analis, dan pemangku kepentingan lainnya yang bergantung pada informasi tersebut untuk menilai kinerja, posisi keuangan, serta prospek masa depan perusahaan (Scott, 2020).

Pendekatan ini mulai berkembang pada tahun 1960-an, saat kebutuhan pasar terhadap informasi yang tidak hanya historis, tetapi juga relevan dan prediktif, semakin meningkat. George J. Staubus (1961) menjadi tokoh penting dalam memformalkan pendekatan ini melalui karyanya *A Theory of Accounting to Investors*. Lembaga penyusun standar seperti FASB dan IASB kemudian mengadopsi teori ini ke dalam kerangka konseptual mereka. Dalam *Conceptual Framework for Financial Reporting*, FASB (2010) menyatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang relevan dan menyajikannya secara andal (*faithful representation*) agar benar-benar berguna untuk pengambilan keputusan.

Seiring perkembangan zaman, ruang lingkup teori ini juga mencakup informasi non-keuangan, seperti pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Hal ini karena investor kini tidak hanya mempertimbangkan angka laba atau aset, tetapi juga reputasi keberlanjutan, tata kelola yang baik, serta manajemen risiko jangka panjang. Informasi ESG yang disampaikan secara transparan dan material dianggap memiliki nilai kegunaan keputusan yang tinggi karena dapat mempengaruhi persepsi risiko dan nilai suatu perusahaan (Eccles &

Krzus, 2018). Oleh karena itu, teori ini tetap relevan dan terus berkembang mengikuti kebutuhan informasi pasar yang dinamis.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu nilai yang dibutuhkan oleh investor untuk mengambil keputusan investasi yang dapat dilihat dan dianalisis menggunakan harga saham suatu perusahaan. Tidak hanya itu, nilai perusahaan juga dapat dianggap menjadi suatu tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, yang dicerminkan melalui harga saham yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Meskipun demikian, Kusumajaya (2011), nilai suatu perusahaan tidak bergantung pada struktur permodalan perusahaan tersebut, tetapi lebih dipengaruhi oleh keputusan investasi perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba (*earning power*). Dalam mengukur nilai suatu perusahaan, terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan, antara lain:

1 Tobin's Q

Tobin's Q merupakan suatu standar penilaian perusahaan menggunakan perbandingan nilai pasar perusahaan pada pasar modal dengan memerhatikan nilai *asset replacement*.

2 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value merupakan metode untuk mengukur nilai suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku sahamnya.

2.1.4 Environment, Social, and Governance (ESG)

Environment, social, and governance (ESG) pada dasarnya merupakan suatu perkembangan kerangka kerja bisnis yang bertujuan untuk mengevaluasi kinerja non-keuangan suatu perusahaan, baik risiko maupun peluang non keuangan yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Konsep ESG merupakan suatu perkembangan dari konsep "*Triple Bottom Line*" yang diperkenalkan oleh John Elkington pada tahun 1994, dimana pada konsep *triple bottom line*, John Elkington menempatkan 3 aspek utama dalam mengevaluasi kinerja perusahaan dari segi non keuangan, yaitu *people* (karyawan dan pelanggan), *planet* (lingkungan), dan *profit* (keuntungan). (Elkington, 1994)

Mengacu pada ketiga aspek tersebut, *United Nations* pada tahun 2004 kemudian mengeluarkan suatu laporan yang berjudul “*Who Cares Wins*” yang memuat konsep dasar dari ESG. Dalam laporannya, United Nation menegaskan penggunaan faktor-faktor ESG dalam analisis investasi dapat mengurangi risiko investasi serta menghasilkan keuntungan jangka panjang. Selain itu, faktor ESG juga dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang menerapkannya dengan baik, dimana perusahaan dapat mendapatkan reputasi yang lebih baik dimata masyarakat dan investor serta tata kelola yang akan semakin efisien. Tidak hanya itu, dalam laporan “*Who Cares Wins*” juga dipaparkan bahwasanya konsep ESG terdiri dari 3 aspek utama, yaitu *environment*, *social*, dan *governance*. (UN Global Compact, 2004)

Aspek *environment* mengacu pada tolak ukur suatu kepedulian perusahaan dalam menjaga ataupun melestarikan lingkungan dalam aktivitas operasionalnya. Aspek ini melibatkan isu-isu lingkungan, seperti isu perubahan iklim, pemanasan global, polusi udara, dan lain sebagainya. Aspek *social* dapat dijadikan suatu tolak ukur kepedulian perusahaan terhadap individu ataupun kelompok yang secara langsung maupun tidak langsung terdampak oleh aktivitas operasional perusahaan, seperti karyawan perusahaan, masyarakat sekitar, dan stakeholders lainnya. Aspek tata kelola perusahaan dapat dijadikan indikator penting untuk mengukur tingkat kepatuhan suatu perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya sesuai dengan peraturan yang berlaku. Tidak hanya itu, aspek tata kelola ini juga sangat berkaitan erat dengan proses pelaporan administrasi perusahaan yang melibatkan indikator transparansi, akuntabilitas, serta integritas suatu manajemen perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan *environment*, *social*, and *governance* suatu perusahaan dapat dikatakan sangat penting, guna memberikan informasi lebih lanjut mengenai perusahaan untuk para calon investor menentukan keputusannya.

Dalam perkembangannya, ESG mulai menarik minat peneliti untuk mengkaji lebih lanjut pengaruh ESG terhadap kinerja maupun nilai perusahaan. Terdapat beberapa metode pengukuran ESG yang dapat digunakan dalam menilai ESG suatu perusahaan, mulai dari menilai kualitas hingga menilai kelengkapan pengungkapan ESG pada suatu perusahaan. Beberapa contoh metode penilaian ESG yang sering digunakan oleh peneliti, antara lain:

1. ESG *Rating* (Peringkat ESG)

Metode ini biasanya menggunakan jasa perusahaan ataupun lembaga independen yang akan memeringkatkan tiap-tiap perusahaan berdasarkan faktor-faktor ESG yang dimiliki oleh perusahaan. Beberapa lembaga ataupun perusahaan pemeringkat ESG yang terkenal antara lain:

- a. MSCI ESG Ratings yang berfokus pada pemeringkatan perusahaan berdasarkan eksposur risiko ESG serta bagaimana perusahaan tersebut mengendalikan risiko tersebut.
- b. Bloomberg ESG Ratings yang berfokus pada tingkat transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait ESG. Selain itu, bloomberg juga melakukan pemeringkatan perusahaan sesuai dengan performa dari ESG masing-masing perusahaan.
- c. Sustainalytics (Morningstar) yang berfokus pada pemeringkatan perusahaan berdasarkan faktor-faktor ESG yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. ESG *Performance Metrics*

Metode ini biasanya menggunakan indikator kuantitatif untuk mengukur kinerja masing-masing aspek ESG suatu perusahaan, seperti pengukuran emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, serta hal-hal yang berkaitan dengan unsur kelingkuangan untuk menilai faktor *environment* (E) dalam suatu perusahaan, pengukuran keberagaman tenaga kerja, hak asasi manusia, keterlibatan komunitas, serta hal lainnya yang berkaitan dengan aspek sosial untuk menilai aspek *social* (S) dalam suatu perusahaan, serta pengukuran kepatuhan hukum, struktur dewan direksi, serta hal lainnya yang berkaitan dengan aspek tata kelola untuk mengukur indikator *governance* (G) dalam suatu perusahaan.

3. ESG *Disclosure Score*

Metode ini berfokus pada tingkat transparansi perusahaan dalam mengungkapkan faktor-faktor ESG yang dimilikinya. Terdapat beberapa metode pengukuran yang dapat digunakan, baik yang bersifat global maupun lokal. Kerangka pengukuran pengungkapan ESG yang secara umum digunakan oleh banyak peneliti, yaitu GRI Standards yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiatives*, dimana di dalamnya berisi beberapa poin pengungkapan yang sejalan dengan aspek-aspek yang terdapat dalam ESG, mulai dari poin-poin kelingkuangan, sosial, dan tata kelola. Selain itu,

terdapat pula kerangka pengukuran transparansi pengungkapan ESG yang dikeluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) nomor 51 tahun 2017 yang merupakan adopsi dari kerangka pengukuran GRI 2021.

Dalam penelitian ini, pengukuran ESG yang digunakan adalah GRI *Standards* 2021, dikarenakan fokus utama penelitian ini berkaitan dengan pengungkapan ESG yang dilakukan oleh tiap-tiap perusahaan. GRI *Standards* 2021 merupakan suatu konsep pengukuran transparansi pengungkapan ESG yang komprehensif yang banyak digunakan di dunia. Selain itu, GRI *Standards* 2021 merupakan standar terbaru yang dikeluarkan oleh GRI dalam menilai kelengkapan ESG suatu perusahaan, dimana faktor-faktor pengungkapan ESG tersebut memiliki kesinambungan dengan SDGs dan IFRS *Sustainability Standards*. Oleh karena itu, penggunaan GRI *Standards* 2021 dapat dikatakan kompatibel dengan model penelitian ini. Berikut konten yang digunakan dalam menilai pengungkapan ESG suatu perusahaan:

Tabel 2.1 Konten GRI 2021

STANDAR GRI	PENGUNGKAPAN
GRI 2: Pengungkapan Umum 2021	2-1 Rincian organisasi
	2-2 Entitas yang termasuk dalam pelaporan keberlanjutan organisasi
	2-3 Periode pelaporan, frekuensi dan titik kontak
	2-4 Penyajian kembali informasi
	2-5 Jaminan eksternal
	2-6 Aktivitas, rantai nilai dan hubungan bisnis lainnya
	2-7 Karyawan
	2-8 Pekerja yang bukan karyawan
	2-9 Struktur dan komposisi tata kelola
	2-10 Nominasi dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
	2-11 Ketua badan tata kelola tertinggi

	2-12 Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi pengelolaan dampak
	2-13 Pendelegasian tanggung jawab untuk mengelola dampak
	2-14 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
	2-15 Konflik kepentingan
	2-16 Komunikasi masalah kritis
	2-17 Pengetahuan kolektif dari badan tata kelola tertinggi
	2-18 Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
	2-19 Kebijakan remunerasi
	2-20 Proses untuk menentukan remunerasi
	2-21 Rasio kompensasi total tahunan
	2-22 Pernyataan tentang strategi pembangunan berkelanjutan
	2-23 Komitmen kebijakan
	2-24 Menanamkan komitmen kebijakan
	2-25 Proses untuk memperbaiki dampak negatif
	2-26 Mekanisme untuk mencari nasihat dan menyampaikan kekhawatiran
	2-27 Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan
	2-28 Asosiasi keanggotaan
	2-29 Pendekatan untuk keterlibatan pemangku kepentingan
	2-30 Perjanjian perundingan kolektif
GRI 3: Topik Material 2021	3-1 Proses untuk menentukan topik material
	3-2 Daftar topik material
	3-3 Manajemen topik material
GRI 304: Keanekaragaman Hayati 2016	304-1 Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola di dalam, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai

	keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung.
	304-2 Dampak signifikan dari kegiatan, produk dan layanan terhadap keanekaragaman hayati
	304-3 Habitat yang dilindungi atau dipulihkan
	304-4 Spesies dalam Daftar Merah IUCN dan spesies dalam daftar konservasi nasional yang habitatnya berada di wilayah yang terkena dampak operasi
GRI 201: Kinerja Ekonomi 2016	201-1 Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
	201-2 Implikasi keuangan dan risiko serta peluang lainnya akibat perubahan iklim
	201-3 Kewajiban rencana manfaat pasti dan rencana pensiun lainnya
	201-4 Bantuan keuangan yang diterima dari pemerintah
GRI 202: Kehadiran Pasar 2016	202-1 Rasio upah standar tingkat pemula menurut jenis kelamin dibandingkan dengan upah minimum lokal
	202-2 Proporsi manajemen senior yang dipekerjakan dari komunitas lokal
GRI 203: Dampak Ekonomi Tidak Langsung 2016	203-1 Investasi dan layanan infrastruktur didukung
	203-2 Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
GRI 204: Praktik Pengadaan 2016	204-1 Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal
GRI 205: Anti-korupsi 2016	205-1 Operasi yang dinilai berdasarkan risiko terkait korupsi
	205-2 Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur anti-korupsi
	205-3 Kejadian korupsi yang terkonfirmasi dan tindakan yang diambil
GRI 206: Perilaku Anti-Persaingan Usaha 2016	206-1 Tindakan hukum atas perilaku anti persaingan, anti monopoli, dan praktik monopoli.

GRI 207: Pajak 2019	207-1 Pendekatan terhadap pajak
	207-2 Tata kelola pajak, pengendalian, dan manajemen risiko
	207-3 Keterlibatan pemangku kepentingan dan pengelolaan masalah yang terkait dengan pajak
	207-4 Pelaporan per negara
GRI 301: Bahan 2016	301-1 Bahan yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	301-2 Bahan masukan daur ulang yang digunakan
	301-3 Produk reklamasi dan bahan kemasannya
GRI 302: Energi 2016	302-1 Konsumsi energi dalam organisasi
	302-2 Konsumsi energi di luar organisasi
	302-3 Intensitas energi
	302-4 Pengurangan konsumsi energi
	302-5 Pengurangan kebutuhan energi untuk produk dan layanan
GRI 303: Air dan Limbah 2018	303-1 Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
	303-2 Pengelolaan dampak terkait pembuangan air
	303-3 Penarikan air
	303-4 Pembuangan air
	303-5 Konsumsi air
GRI 305: Emisi 2016	305-1 Emisi GRK Langsung (Cakupan 1)
	305-2 Emisi GRK tidak langsung (Cakupan 2) Energi
	305-3 Emisi GRK tidak langsung lainnya (Cakupan 3)
	305-4 Intensitas emisi GRK
	305-5 Pengurangan emisi GRK
	305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)

	305-7 Nitrogen oksida (NOx), sulfur oksida (SOx), dan emisi udara signifikan lainnya
GRI 306: Limbah dan Limbah 2016	306-3 Tumpahan yang signifikan
GRI 306: Limbah 2020	306-1 Pembangkitan limbah dan dampak penting terkait limbah
	306-2 Pengelolaan dampak penting terkait limbah
	306-3 Limbah yang dihasilkan
	306-4 Limbah yang dialihkan dari pembuangan
	306-5 Limbah yang dibuang ke tempat pembuangan
GRI 308: Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-1 Pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria lingkungan
	308-2 Dampak lingkungan negatif pada rantai pasokan dan tindakan yang diambil
GRI 401: Ketenagakerjaan 2016	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
	401-2 Manfaat yang diberikan kepada karyawan penuh waktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
	401-3 Cuti orang tua
GRI 402: Hubungan Ketenagakerjaan/Manajemen 2016	402-1 Periode pemberitahuan minimum mengenai perubahan operasional
GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018	403-1 Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
	403-2 Identifikasi bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden
	403-3 Layanan kesehatan kerja
	403-4 Partisipasi pekerja, konsultasi, dan komunikasi mengenai kesehatan dan keselamatan kerja
	403-5 Pelatihan pekerja tentang kesehatan dan keselamatan kerja

	403-6 Promosi kesehatan pekerja
	403-7 Pencegahan dan mitigasi dampak kesehatan dan keselamatan kerja yang terkait langsung dengan hubungan bisnis
	403-8 Pekerja yang dilindungi oleh sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
	403-9 Cedera akibat pekerjaan
	403-10 Penyakit akibat pekerjaan
GRI 404: Pelatihan dan Pendidikan 2016	404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
	404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan transisi
	404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan kinerja dan pengembangan karir secara berkala
GRI 405: Keberagaman dan Kesempatan yang Sama 2016	405-1 Keberagaman badan tata kelola dan karyawan
	405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan terhadap laki-laki
GRI 406: Antidiskriminasi 2016	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan korektif yang diambil
GRI 407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Bersama 2016	407-1 Operasi dan pemasok yang mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif dapat terancam
GRI 408: Pekerja Anak 2016	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko tinggi terhadap insiden pekerja anak
GRI 409: Kerja Paksa atau Wajib 2016	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko tinggi terhadap insiden kerja paksa atau wajib
GRI 410: Praktik Keamanan 2016	410-1 Personel keamanan yang terlatih dalam kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
GRI 411: Hak-Hak Masyarakat Adat 2016	411-1 Insiden pelanggaran hak-hak masyarakat adat
GRI 413: Komunitas Lokal 2016	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pembangunan

	413-2 Operasi yang memiliki dampak negatif signifikan, baik aktual maupun potensial, terhadap masyarakat lokal
GRI 414: Penilaian Sosial Pemasok 2016	414-1 Pemasok baru yang disaring menggunakan kriteria sosial
	414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang diambil
GRI 415: Kebijakan Publik 2016	415-1 Kontribusi politik
GRI 416: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan 2016	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari kategori produk dan layanan
	416-2 Insiden ketidakpatuhan terhadap dampak kesehatan dan keselamatan produk dan layanan
GRI 417: Pemasaran dan Pelabelan 2016	417-1 Persyaratan untuk informasi dan pelabelan produk dan layanan
	417-2 Insiden ketidakpatuhan terhadap informasi dan pelabelan produk dan layanan
	417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
GRI 418: Privasi Pelanggan 2016	418-1 Keluhan yang beralasan mengenai pelanggaran privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan

Sumber: GRI Standards 2021

2.1.5 Keunggulan Kompetitif

Keunggulan kompetitif merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai atau mempertahankan posisi perusahaan yang lebih unggul dibandingkan perusahaan lainnya dalam suatu industri yang sama. Lebih lanjut lagi, Porter (1985) dalam bukunya juga menjelaskan, bahwasanya keunggulan kompetitif dapat diperoleh suatu perusahaan dengan memberikan nilai lebih terhadap pelanggannya melalui dua strategi utama, yaitu keunggulan biaya (*cost advantage*) dan diferensiasi (*differentiation*).

Keunggulan biaya merupakan suatu kondisi dimana perusahaan akan berusaha untuk menyediakan produk atau layanan kepada para pelanggan dengan tingkat biaya terendah, dimana mereka akan mencoba menawarkan layanan atau produknya dengan harga yang lebih kompetitif. Di sisi lain, diferensiasi merupakan suatu kondisi dimana perusahaan

menciptakan suatu keunikan yang bernilai lebih pada produk atau layanannya, sehingga terdapat perbedaan yang memiliki nilai lebih yang akan mendorong pelanggan untuk memakai produk atau layanannya. Melalui kedua hal tersebut, Porter (1985) menyebutkan bahwa perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif yang berasal dari struktural industrinya (*industrial competitive advantage*).

Munculnya diskusi mengenai keunggulan kompetitif, memicu perkembangan-perkembangan baru dalam metode penginterpretasian keunggulan kompetitif, seperti pengukuran keunggulan kompetitif yang berlandaskan *resource based theory* yang dikemukakan oleh Barney. Dalam jurnalnya Barney (1991) mengungkapkan bahwa perusahaan dapat memperoleh serta mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimilikinya berdasarkan sumber daya internal yang bersifat berharga, unik, tidak dapat diimitasi, dan tidak dapat digantikan. Berdasarkan pendekatan sumber daya, Barney (1991) menekankan bahwa keunggulan kompetitif sangatlah bergantung pada aset, kapabilitas, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang berkelanjutan.

Tidak hanya itu, Gjerde et al (2010) kemudian mengembangkan konsep keunggulan kompetitif, baik *industrial competitive advantage* maupun *resource based competitive advantage*. Keunggulan kompetitif struktural diukur menggunakan perbandingan kinerja perusahaan terhadap rata-rata kinerja industri, sehingga apabila suatu perusahaan memiliki kinerja yang lebih tinggi dibandingkan kinerja rata-rata industri, maka perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif. Di lain sisi, keunggulan kompetitif sumber daya diukur menggunakan konsep *value creation*, dimana pengukuran menggunakan perbedaan antara tingkat pengembalian modal dengan biaya modal secara spesifik masing-masing perusahaan. Apabila tingkat pengembalian modal lebih tinggi daripada tingkat biaya modal, maka dapat disimpulkan bahwa suatu perusahaan memiliki keunggulan kompetitif.

Dari sudut pandang para pemangku kepentingan, perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan lebih menguntungkan, karena perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik dibandingkan tanpa keunggulan kompetitif. Hal tersebut juga sejalan dengan Porter (1985) yang menyatakan bahwasanya keunggulan kompetitif diciptakan dengan adanya pembentukan nilai yang terjadi di suatu perusahaan, dimana hal tersebut terjadi apabila suatu perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan imbal balik atas modal yang lebih besar dibandingkan biaya modal yang

dikeluarkannya.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, keunggulan kompetitif dapat diukur dengan menggunakan *Return on Invested Capital* (ROIC) dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Formula keunggulan kompetitif, yaitu ROIC – WACC, menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan biaya modal rata-rata yang diperlukan untuk menjalankan bisnisnya. ROIC yang melebihi WACC mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya dapat menutupi biaya modalnya, tetapi juga menciptakan nilai tambahan bagi pemegang saham (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021).

Selain menggunakan keunggulan kompetitif sumber daya, pengukuran keunggulan kompetitif juga dapat dilakukan dengan *Differential Advantage Ratio* (DAR). Rasio tersebut merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur keunggulan kompetitif perusahaan melalui pendekatan diferensiasi, yaitu dengan menilai sejauh mana perusahaan berinvestasi dalam aktivitas strategis seperti pemasaran dan penelitian serta pengembangan (R&D). Rasio ini mencerminkan strategi diferensiasi yang dijelaskan oleh Porter (1985), di mana perusahaan menciptakan nilai unik bagi pelanggan untuk membedakan diri dari pesaing, bukan sekadar bersaing dalam harga. Semakin besar proporsi pengeluaran terhadap pemasaran dan R&D dibandingkan dengan pendapatan, maka semakin tinggi pula potensi perusahaan dalam menciptakan produk atau layanan yang inovatif dan bernilai tambah. Konsep ini juga sejalan dengan pendekatan *strategic cost management* yang dikemukakan oleh Shank & Govindarajan (1993), yang menekankan bahwa pengeluaran strategis seperti R&D dan pemasaran dapat menjadi sumber utama keunggulan bersaing dalam jangka panjang. Adapun rumus yang dapat digunakan, yaitu:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Biaya Pemasaran} + \text{Biaya R\&D}}{\text{Total Penjualan}}$$

Alasan penggunaan keunggulan kompetitif sumber daya didasarkan pada kemampuannya untuk menjadi ukuran yang objektif dalam menilai efektivitas perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value creation*) dari modal yang telah diinvestasikan. Dengan menggunakan rumus ini, hasil perhitungan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang melebihi biaya modal yang harus ditanggung untuk membiayai aktivitas operasional dan investasinya (Gjerde et al.,

2010). Hal ini sangat penting karena sebuah perusahaan dikatakan berhasil jika return yang diperoleh dari penggunaan sumber daya dan modalnya lebih besar daripada biaya yang diperlukan untuk memperoleh modal tersebut. Dengan demikian, rumus ini tidak hanya mengukur profitabilitas secara umum, tetapi juga memperhitungkan risiko dan biaya peluang modal, sehingga memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai keberlanjutan dan keunggulan kompetitif perusahaan dalam jangka panjang (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Oleh karena itu, hasil perhitungan ini sering dijadikan tolak ukur dalam analisis kinerja keuangan dan strategi perusahaan untuk memastikan bahwa investasi yang dilakukan benar-benar memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala suatu perusahaan, yang dapat ditentukan melalui ukuran nominal seperti jumlah aset perusahaan dalam satu periode tertentu. Ukuran perusahaan sering digunakan oleh investor sebagai salah satu variabel penting dalam membuat keputusan investasi (Ibrahim, 2008). Sejalan dengan hal tersebut, Brigham & Ehrhardt (2015) mengungkapkan ukuran perusahaan adalah skala yang mencerminkan besarnya perusahaan dan dapat dikategorikan melalui beberapa cara, seperti total pendapatan, total aset, serta total ekuitas. Dengan demikian, perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai ukuran, termasuk pendapatan, aset total, dan modal total. Semakin besar pendapatan, aset, serta modal yang dimiliki, semakin menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat dan kokoh (Basyaib, 2007). Machfoedz (1994) mengelompokkan ukuran perusahaan ke dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*), berdasarkan total aset yang dimiliki.

2.1.7 Likuiditas

Likuiditas perusahaan mengacu pada kemampuan perusahaan untuk membayar liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya (Brigham & Ehrhardt, 2015). Lebih lanjut lagi, terdapat beberapa cara dalam mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan, yang disebut rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah alat ukur yang digunakan untuk menilai sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya. Pengukuran rasio likuiditas bermanfaat untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan dalam jangka pendek. Salah satu rasio likuiditas yang umum digunakan adalah rasio lancar (*current ratio*), yang menghitung perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar suatu perusahaan. Adapun interpretasi dari rasio lancar, yaitu semakin tinggi nilai rasio lancar, semakin baik posisi perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar (Brigham & Ehrhardt, 2015).

Selain itu, rasio cepat (*quick ratio*) juga mampu memberikan gambaran lebih konservatif mengenai likuiditas perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar tanpa bergantung pada penjualan persediaan, karena hanya mencakup aset yang lebih likuid seperti kas, piutang, serta investasi jangka pendek (Brigham & Ehrhardt, 2015). Rasio cepat yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tanpa mengandalkan penjualan persediaan yang mungkin membutuhkan waktu lebih lama untuk diuangkan. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang rendah berisiko kesulitan dalam membayar liabilitas jangka pendek, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan kreditur terhadap stabilitas finansial perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2009).

Tidak hanya itu, likuiditas suatu perusahaan juga dapat diukur menggunakan rasio kas (*cash ratio*). (Brigham & Ehrhardt, 2015) Rasio kas berfokus pada pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas atau setara kas saja tanpa mengandalkan aset lancar lainnya. (Brigham & Ehrhardt, 2015) Penilaian rasio kas yang baik, yaitu apabila rasio kas bernilai 1. Hal tersebut dikarenakan, apabila perusahaan memiliki rasio kas lebih dari 1 dikarenakan terdapat indikasi bahwa terjadi ketidakefisienan perusahaan dalam mengelola kas yang dimilikinya. Di sisi lain, apabila rasio kas dibawah 1, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan masih harus bergantung pada aset lancar lainnya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. (Brigham & Ehrhardt, 2015)

2.1.8 Solvabilitas

Pada dasarnya struktur permodalan suatu perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu permodalan yang berasal dari investor yang menanamkan modalnya pada saham suatu perusahaan (ekuitas) dan juga permodalan yang berasal dari kreditur yang

meminjamkan modalnya untuk kemudian diolah oleh perusahaan tersebut (liabilitas). Pada dasarnya, baik investor dan kreditur, sama-sama menginginkan modalnya untuk dapat dikembalikan oleh perusahaan sekaligus dengan *benefit-benefit* lainnya, seperti dividen, bunga, dan lainnya. Oleh karena hal tersebut, terdapat suatu alat ukur solvabilitas suatu perusahaan. Rasio solvabilitas sendiri merupakan suatu perbandingan antara utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan terhadap aset atau ekuitas yang dimilikinya. (Brigham & Ehrhardt, 2015) Rasio solvabilitas yang mengukur perbandingan utang terhadap aset suatu perusahaan biasa disebut *debt to asset ratio* (DAR) merupakan suatu tolak ukur seberapa besar perusahaan menggunakan utangnya untuk mendanai aset-aset perusahaan. Semakin tinggi nilai DAR, maka semakin tinggi pula persentase aset perusahaan yang berasal dari utang. (Brigham & Ehrhardt, 2015)

Di sisi lain, rasio solvabilitas yang mengukur perbandingan antara utang perusahaan terhadap ekuitas dikenal dengan istilah *debt to equity ratio* (DER). Sedikit berbeda dengan DAR, rasio ini mengukur seberapa persentase utang dalam struktur permodalan suatu perusahaan, dimana hal tersebut dapat digunakan untuk risiko finansial suatu perusahaan serta stabilitas dari perusahaan tersebut. Suatu perusahaan akan dikatakan sebagai perusahaan yang *insolvable* apabila memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, karena perusahaan tersebut akan dianggap kurang mampu untuk membayarkan seluruh utangnya. Hal tersebut akan mengirimkan sinyal buruk kepada para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. (Brigham & Ehrhardt, 2015) Para investor akan lebih berhati-hati untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dikarenakan tingginya rasio solvabilitas menandakan tingginya penggunaan utang pada perusahaan tersebut, sehingga mampu meningkatkan risiko kebangkrutan dari perusahaan. (Brigham & Ehrhardt, 2015)

2.1.9 Profitabilitas

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas memberikan gambaran mengenai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan laba. (Brigham & Ehrhardt, 2015) Profitabilitas berfokus pada pemanfaatan sumber daya perusahaan dan tingkat keuntungan yang diperoleh. Nilai profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan kapasitas perusahaan yang lebih baik dalam menghasilkan laba di masa mendatang. Rasio ini

mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya secara optimal dengan cara membandingkan laba yang diperoleh terhadap total aset selama periode tertentu. Selain itu, rasio profitabilitas memberikan informasi tentang efektivitas aktivitas bisnis, yang mendukung upaya perbaikan berkelanjutan, pencapaian tujuan strategis, serta pengurangan pemborosan. Rasio ini juga digunakan untuk mengevaluasi tingkat efektivitas manajemen dalam mengelola laba yang diperoleh dari penjualan atau investasi (Brigham & Ehrhardt, 2015). Lebih lanjut lagi, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas, antara lain:

1. Return on Asset (ROA)

ROA mengindikasikan sejauh mana aset perusahaan berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk menilai jumlah laba bersih yang diperoleh dari setiap rupiah dana yang diinvestasikan dalam total aset perusahaan. Nilai ROA yang lebih tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang lebih besar.

2. Return on Equity (ROE)

ROE adalah rasio yang mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat efisiensi dalam memanfaatkan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, semakin menunjukkan kekuatan posisi pemilik perusahaan.

3. Profit Margin on Sales

Profit Margin on Sales adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari setiap unit pendapatan atau penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengubah pendapatan menjadi keuntungan setelah memperhitungkan semua biaya, termasuk biaya operasional, bunga, dan pajak.

4. Basic earning Power (BEP)

Basic Earning Power adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan total asetnya untuk menciptakan keuntungan operasional.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2 Kajian Penelitian Terdahulu

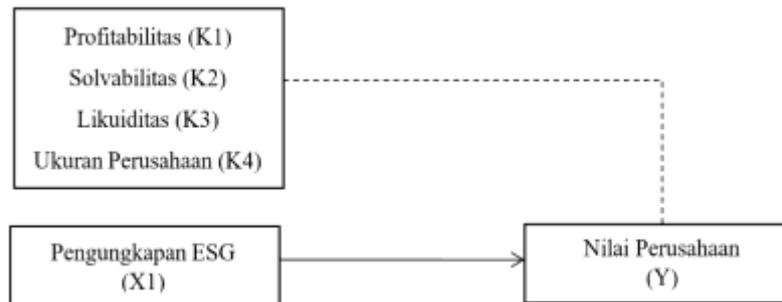
NO	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Reputasi
1	(Liang & Renneboog, 2017)	<i>On the foundations of corporate social responsibility</i>	Penelitian ini membahas bahwa dalam pasar yang belum sepenuhnya menghargai praktik keberlanjutan, pengungkapan ESG dapat direspon negatif oleh investor, terutama jika dipandang lebih sebagai beban biaya daripada investasi strategis yang menguntungkan.	Scopus Q1
2	(Mohammad & Wasiuzzaman, 2021)	<i>Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure, Competitive Advantage and Performance Of Firms In Malaysia</i>	Hasil penelitian mengungkapkan bahwasanya pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lebih lanjut lagi, pengungkapan ESG di Malaysia juga menunjukkan bahwa upaya keberlanjutan perusahaan dapat membantu memfasilitasi	Scopus Q1

			<p>pengelolaan sumber daya secara lebih efisien dan memungkinkan perusahaan menjalankan bisnisnya secara efektif sekaligus memberikan solusi bagi masalah sosial.</p>	
3	<i>(Fatemi et al., 2018)</i>	<i>ESG Performance and Firm Value: The Moderating Role Of Disclosure</i>	<p>Hasil penelitian mengungkapkan bahwasanya performa ESG memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, pengungkapan ESG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada saat dinilai secara pengungkapannya saja.</p>	Scopus Q1
4	<i>(Aydoğmuş et al., 2022)</i>	<i>Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability</i>	<p>Pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas perusahaan.</p>	Scopus Q1

Sumber: Peneliti (2025)

2.3 Kerangka Konseptual

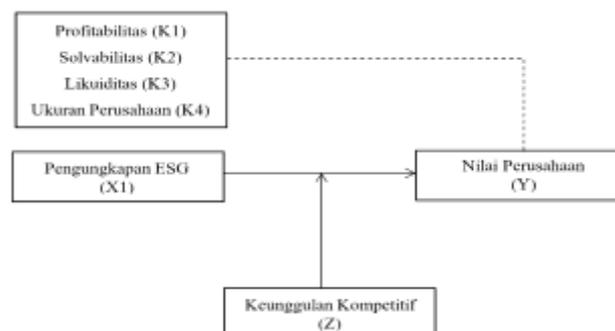
2.3.1 Kerangka Konseptual Tanpa Moderasi



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Tanpa Moderasi
Sumber: Buallay et al (2020)

Dalam menguji H_1 , penelitian ini menggunakan model Buallay et al (2020) yang memodelkan pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, yang kemudian digunakan kembali dalam penelitian Mohammad & Wasiuzzaman (2021). Adapun penelitian Buallay et al (2020) dilatarbelakangi oleh mulai pedulinya investor dan masyarakat mengenai isu-isu lingkungan dan sosial. Oleh karena hal tersebut, mereka ingin menilai apakah pelaporan keberlanjutan berdampak pada kinerja operasional perusahaan yang diteliti.

2.3.2 Kerangka Penelitian Dengan Moderasi



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual Dengan Moderasi
Sumber: Mohammad & Wasiuzzaman (2021)

Dalam menguji H_2 , penelitian ini menggunakan model Mohammad & Waziuzzaman (2021), dimana terdapat tambahan variabel moderasi keunggulan kompetitif. Adapun hal yang melatarbelakangi penelitian Mohammad & Waziuzzaman (2021), yaitu belum adanya regulasi yang mewajibkan perusahaan di Malaysia untuk menerapkan pelaporan keberlanjutan, sehingga pelaporan keberlanjutan masih dianggap

sebagai beban yang mengurangi profitabilitas suatu perusahaan. Oleh karena hal tersebut, penelitiannya menambahkan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi untuk mengetahui apakah keunggulan kompetitif suatu perusahaan dapat memperkuat ataupun memperlemah hubungan antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Environmental, Social, and Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin meningkatnya kesadaran investor terhadap isu lingkungan dan sosial mendorong perusahaan untuk memberikan pelaporan terkait tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka selama satu periode akuntansi (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Laporan tanggung jawab sosial dan lingkungan ini biasanya disertakan dalam laporan tahunan perusahaan dan mencakup tiga aspek utama: tanggung jawab atas aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Berdasarkan *stakeholder theory*, yang diperkenalkan oleh Freeman (1984), perusahaan diharapkan untuk memenuhi kebutuhan dan harapan berbagai pemangku kepentingan, seperti investor, pelanggan, karyawan, masyarakat, dan pemerintah. Teori ini berargumen bahwa dengan memenuhi tanggung jawab kepada semua pemangku kepentingan, perusahaan akan mendapatkan dukungan dan kepercayaan yang lebih besar dari mereka, yang pada gilirannya berdampak positif terhadap reputasi dan nilai perusahaan (Donaldson & Preston, 1995).

Menurut teori pemangku kepentingan, pengungkapan ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Dalam hal ini, pengungkapan ESG berfungsi sebagai mekanisme yang menunjukkan perhatian perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan, yang merupakan prioritas utama bagi banyak pemangku kepentingan (Clarkson et al., 2011). Dengan menyediakan informasi ESG yang transparan dan relevan, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan, termasuk investor, yang semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam keputusan investasi mereka (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Dukungan dan kepercayaan ini, berdasarkan *stakeholder theory*, berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan.

Sejalan dengan hal tersebut, dalam konteks teori kegunaan keputusan, pengungkapan ESG juga memainkan peran penting dalam membantu para pemangku kepentingan,

terutama investor dan kreditur, dalam membuat keputusan ekonomi yang lebih tepat. Teori ini menyatakan bahwa informasi yang disampaikan oleh perusahaan harus memiliki nilai guna, baik dalam hal relevansi maupun keandalan, agar dapat dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan (Staubus, 1961). Informasi ESG yang disampaikan secara transparan dan konsisten tidak hanya memperkaya pemahaman pemangku kepentingan tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tetapi juga memberikan sinyal positif mengenai stabilitas, manajemen risiko, dan prospek jangka panjang perusahaan (Eccles & Krzus, 2018). Dengan demikian, pengungkapan ESG tidak hanya memenuhi aspek tanggung jawab sosial, tetapi juga menjadi bagian integral dari penyediaan informasi yang berguna secara ekonomi bagi para pengambil keputusan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar.

Bersamaan dengan hal tersebut, Xaviera & Rahman (2023) menyebutkan bahwasanya ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada semua perusahaan yang terdaftar di BEI hingga periode 2021. (Xaviera & Rahman, 2023). Lebih lanjut lagi, penelitian yang dilakukan oleh Mohammad & Wasiuzzaman (2021) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena membantu perusahaan dalam menciptakan hubungan yang lebih kuat dengan pemangku kepentingan dan mengurangi risiko reputasional. Lebih lanjut, pengungkapan ESG di Malaysia mengungkapkan bahwa upaya keberlanjutan perusahaan tidak hanya membantu dalam pengelolaan sumber daya yang lebih efisien tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk menjalankan operasinya dengan lebih efektif sekaligus memberikan solusi bagi permasalahan sosial.

H1: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Keunggulan Kompetitif Memoderasi Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan

Keunggulan kompetitif merupakan kondisi di mana perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan nilai lebih tinggi dibandingkan pesaingnya, yang biasanya tercermin melalui rasio pengembalian modal seperti *Return on Invested Capital* (ROIC) yang melebihi *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Menurut Porter (1985), keunggulan kompetitif memungkinkan perusahaan untuk mempertahankan posisinya di pasar dalam jangka panjang dengan menghasilkan keuntungan yang

berkelanjutan (Porter, 1985). Dalam konteks saat ini, perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif lebih kuat cenderung memiliki sumber daya yang cukup untuk berinvestasi dalam pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*), yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terbaru menunjukkan bahwa perusahaan dengan keunggulan kompetitif memiliki kapasitas lebih baik untuk melakukan investasi berkelanjutan, yang membuat mereka mampu memberikan informasi ESG yang lebih kredibel dan komprehensif kepada pemangku kepentingan, sehingga memperkuat citra perusahaan di mata publik (Khan et al., 2016).

Penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa keunggulan kompetitif dapat berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Menurut Mohammad & Waziuzzaman (2021), perusahaan dengan keunggulan kompetitif yang tinggi cenderung memiliki insentif lebih besar untuk mengungkapkan informasi ESG secara lebih detail, karena mereka memiliki sumber daya lebih untuk berinvestasi dalam praktik-praktik berkelanjutan dan dapat memitigasi risiko operasional terkait dengan ekspektasi sosial dan lingkungan (Mohammad & Waziuzzaman, 2021). Pengungkapan ESG yang diperkuat oleh keunggulan kompetitif ini juga berpotensi mengurangi asimetri informasi di antara pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan kepercayaan dan loyalitas dari investor dan pemangku kepentingan lainnya (Khan et al., 2016). Dengan demikian, dapat dihipotesiskan bahwa keunggulan kompetitif memoderasi secara positif hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan *stakeholder theory*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan yang berhasil memenuhi kepentingan dan ekspektasi para pemangku kepentingannya akan mendapatkan dukungan yang lebih besar, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Tan, 2014). Keunggulan kompetitif memungkinkan perusahaan untuk lebih responsif terhadap tuntutan pemangku kepentingan dengan melakukan pengungkapan ESG yang transparan dan kredibel, sehingga perusahaan mampu mempertahankan hubungan yang positif dengan mereka. Penelitian Mohammad & Waziuzzaman (2021) dan Khan et al. (2016) menunjukkan bahwa ketika perusahaan dengan keunggulan kompetitif mengungkapkan informasi ESG, pemangku kepentingan melihat hal ini sebagai komitmen nyata perusahaan untuk berkontribusi dalam isu-isu

keberlanjutan, yang memperkuat reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan terhadap nilai jangka panjangnya.

Dalam perspektif teori kegunaan keputusan, keunggulan kompetitif juga dapat meningkatkan nilai informasi ESG yang disampaikan kepada para pemangku kepentingan. Informasi ESG dari perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif umumnya dianggap lebih kredibel dan relevan karena perusahaan tersebut diyakini memiliki kemampuan operasional dan finansial yang memadai untuk merealisasikan komitmen keberlanjutannya. Hal ini membuat informasi tersebut lebih berguna bagi investor dan kreditur dalam menilai prospek, risiko, dan keberlanjutan kinerja perusahaan. Dengan demikian, keunggulan kompetitif tidak hanya mendukung pelaksanaan ESG, tetapi juga memperkuat nilai kegunaan informasi ESG itu sendiri sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi, sejalan dengan prinsip utama dari teori kegunaan keputusan (Scott, 2020).

H2: Keunggulan kompetitif memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini dapat dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kausatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi uji hipotesis antara dua variabel atau lebih. Karena sesuai dengan tujuan dari penelitian yakni memperoleh bukti secara empiris terkait pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana keunggulan kompetitif dapat memoderasi hubungan tersebut pada perusahaan sektor energi. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder diperoleh melalui laman masing-masing perusahaan dan idx.co.id yang berupa laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi tahun 2020 – 2023.

3.2 Populasi dan Sampel Data

3.2.1 Populasi Data Penelitian

Populasi data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, yakni mencakup data perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 - 2023.

3.2.2 Sampel Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penarikan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling method* adalah proses yang didasarkan pada kriteria tertentu, seperti kriteria populasi atau identitas yang sudah dikenal sebelumnya (Lenaini, 2021). Maka, pada penelitian ini kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah:

1. Perusahaan yang bergerak di sektor energi dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 - 2023
2. Perusahaan sektor energi yang telah mengeluarkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan pada tahun 2020 - 2023

3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan variabel yang terbentuk secara langsung oleh peneliti yang diharapkan dapat diteliti dan menghasilkan kesimpulan sesuai yang diharapkan (Sugiyono, 2013). Variabel sering dikatakan gagasan abstrak dengan nilai yang mungkin dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel yang lain, yang mana variabel dimaksud adalah variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini berfokus pada nilai perusahaan sebagai variabel dependen, *Environment, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel independen, keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi, serta solvabilitas, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang terkait dan dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya seperti variabel independen atau variabel X. Nilai perusahaan digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020-2023, dengan menggunakan rumus Tobin's Q. (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021) Perhitungan nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q dapat dilakukan menggunakan data-data perusahaan yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan. Adapun rumus dari Tobin's Q adalah sebagai berikut (Fatemi et al., 2018; Buallay et al., 2020; dan Mohammad & Wasiuzzaman, 2021):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities}}{\text{Total Book Value of Assets}}$$

3.3.2 Variabel Independen (X)

Penelitian ini menggunakan variabel independen yang mana merupakan variabel bebas yang berdiri sendiri. Variabel yang digunakan adalah:

1. Environment, Social, and Governance

ESG (*Environment, Social, and Governance*) merupakan kerangka kerja bisnis yang mengevaluasi kinerja non-keuangan perusahaan, termasuk risiko dan peluang yang berkaitan dengan keberlanjutan operasional. Konsep ini berkembang dari *Triple Bottom Line* yang dikenalkan oleh John Elkington (1994), yang mencakup aspek *people, planet, dan profit*. Laporan "*Who Cares Wins*" dari United Nation (2004)

kemudian memperkuat pentingnya integrasi ESG dalam analisis investasi karena dapat mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan jangka panjang. ESG juga dinilai mampu meningkatkan reputasi dan efisiensi tata kelola perusahaan, sehingga memberi keunggulan kompetitif.

Tiga aspek utama ESG mencakup, *environment* terkait kepedulian perusahaan terhadap lingkungan seperti isu perubahan iklim dan polusi, *social* mengenai dampak aktivitas perusahaan terhadap karyawan, masyarakat, dan pemangku kepentingan lainnya; dan *governance* yang mencakup kepatuhan hukum, transparansi, akuntabilitas, dan integritas manajemen. Pengungkapan ESG menjadi penting agar investor dapat menilai kredibilitas dan keberlanjutan perusahaan. Penelitian mengenai ESG pun semakin berkembang, salah satunya dalam melihat pengaruhnya terhadap nilai dan kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa metode pengukuran ESG, seperti *ESG Rating*, *ESG Performance Metrics*, dan *ESG Disclosure Score*. Dalam penelitian ini, digunakan *ESG disclosure score* dengan analisis konten menggunakan *GRI Standards 2021* karena dianggap sebagai standar global terbaru yang komprehensif dan selaras dengan *SDGs* dan *IFRS Sustainability Standards*. Adapun dalam penelitian ini, pengukuran pengungkapan ESG menggunakan *GRI Standards 2021*, dimana terdapat 117 poin utama yang akan diobservasi melalui laporan keberlanjutan tiap-tiap perusahaan, dengan skala pengukuran 0 - 1. Berikut rumus pengukuran pengungkapan ESG:

$$\text{ESG Disclosure} = \frac{\text{GRI Standard Content Index 2021}}{\text{Nilai Maksimum Pengungkapan}}$$

3.3.3 Variabel Moderasi

1. Keunggulan Kompetitif

Keunggulan kompetitif adalah kemampuan perusahaan untuk mencapai posisi unggul dibandingkan pesaing dalam industri yang sama. Menurut Porter (1985), keunggulan ini diperoleh melalui dua strategi utama: keunggulan biaya dan diferensiasi. Keunggulan biaya dicapai dengan menyediakan produk atau layanan berbiaya rendah, sementara diferensiasi melibatkan penciptaan keunikan bernilai lebih pada produk atau layanan agar menarik pelanggan. Strategi ini berakar dari struktur industri, sehingga disebut sebagai *industrial competitive advantage*.

Seiring berkembangnya konsep ini, muncul pendekatan berbasis sumber daya (*resource-based view*) yang dikemukakan oleh Barney (1991). Pendekatan ini menyatakan bahwa keunggulan kompetitif berasal dari sumber daya internal perusahaan yang berharga, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan. Gjerde et al. (2010) kemudian menggabungkan kedua pendekatan ini: industrial keunggulan kompetitif diukur dari kinerja di atas rata-rata industri, sedangkan *resource-based* diukur melalui penciptaan nilai, yaitu selisih antara tingkat pengembalian modal (ROIC) dengan biaya modal (WACC).

Adapun alasan penggunaan rumus tersebut, dikarenakan hasil perhitungan menggunakan rumus tersebut dapat dijadikan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value creation*) atas modal yang diinvestasikan. Rumus ini memberikan indikator apakah perusahaan benar-benar menghasilkan keuntungan melebihi biaya modal yang dikeluarkan untuk menjalankan operasional bisnisnya (Garvey & Milbourn, 2000; Gjerde et al., 2010; Cheng et al., 2014; dan Mohammad & Wasiuzzaman, 2021):

$$\text{Keunggulan Kompetitif} = (\text{ROIC} - \text{WACC})$$

Return on Invested Capital adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa efisien perusahaan menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham dan kreditur. Adapun pengukuran ROIC, sebagai berikut (Brigham & Ehrhardt, 2015):

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Pendapatan Operasi Setelah Pajak}}{\text{Modal Investasi}}$$

Weighted Average Cost of Capital adalah rata-rata tertimbang dari biaya modal yang dikeluarkan perusahaan untuk mendanai aset dan operasinya, baik melalui utang maupun ekuitas. Adapun pengukuran WACC, sebagai berikut (Brigham & Ehrhardt, 2015):

$$\text{WACC} = \left(\frac{E}{E + D} \times \text{COE} \right) + \left(\frac{D}{E + D} \times \text{COD} \times (1 - T) \right)$$

Keterangan:

WACC: *Weighted Average Cost of Capital*

E: Ekuitas

COE: *Cost of Equity*

D: Liabilitas

COD: *Cost of Debt*

T: *Effective Tax Rate*

3.3.4 Variabel Kontrol

1. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan faktor krusial dalam pengambilan keputusan investasi karena dapat memperburuk dampak dari asimetri informasi terhadap keputusan investasi perusahaan (Ahmad et al., 2023). Umumnya, solvabilitas diukur menggunakan rasio Debt to Equity Ratio (DER). DER mencerminkan sejauh mana ekuitas mampu menanggung total utang perusahaan, sekaligus menunjukkan tingkat risiko keuangan yang dihadapi. Makin tinggi DER, makin besar pula risiko kebangkrutan yang mungkin dialami oleh perusahaan (Siswanto, 2021). Adapun perhitungan DER dilakukan dengan rumus yang dikemukakan oleh Brigham & Ehrhardt (2015) :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan aspek penting dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Salah satu indikator umum untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena menandakan bahwa aset digunakan secara optimal untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2019). ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset, sebagaimana dijelaskan oleh Mohammad & Waziuzzaman (2021) dan Brigham & Ehrhardt (2015):

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan aspek penting dalam analisis keuangan perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu indikator umum untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio*. *Current*

Ratio mencerminkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat menutupi liabilitas jangka pendeknya. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya yang segera jatuh tempo tanpa harus menjual aset tetap atau mencari pendanaan eksternal (Brigham & Houston, 2019). Perhitungan Current Ratio dilakukan dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar, sebagaimana dijelaskan oleh Mohammad & Waziuzzaman (2021) dan Brigham dan Houston (2019).:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu tolak ukur yang menggambarkan skala atau besarnya suatu perusahaan, yang sering diukur dengan berbagai indikator seperti total aset, pendapatan, atau jumlah karyawan. Informasi mengenai ukuran perusahaan dianggap sangat penting karena dapat memberikan gambaran tentang kapasitas dan potensi perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Dalam perspektif teori stakeholder, informasi mengenai ukuran perusahaan ini dapat mempengaruhi keputusan yang diambil oleh berbagai pemangku kepentingan (stakeholders) seperti investor, kreditur, karyawan, dan regulator, yang semuanya memiliki kepentingan terkait dengan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Pemangku kepentingan yang menerima informasi tentang ukuran perusahaan dapat menilai stabilitas, kekuatan, dan prospek perusahaan, serta menyesuaikan ekspektasi atau strategi mereka untuk melindungi atau meningkatkan posisi mereka dalam hubungan dengan perusahaan tersebut. Perhitungan nilai ukuran perusahaan suatu perusahaan dapat dilakukan menggunakan data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan bagian laporan posisi keuangan. Adapun pengukuran ukuran perusahaan sebagai berikut (Klein, 2002):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log}(\text{Total Aset})$$

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data secara sekunder, dimana seluruh data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor energi dengan metode dokumentasi secara manual yang dikumpulkan dari situs perusahaan masing-masing dan situs resmi idx.com selaku situs yang menyediakan terkait laporan keuangan yang mana perusahaan tersebut berarti sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan bantuan alat pengujian berupa software IBM SPSS Statistic untuk penelitian dengan teknik kuantitatif.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Pendapat yang diuraikan oleh Ghozali (2018) mengatakan bahwasanya, analisis deskriptif adalah bentuk dari analisis data penelitian yang melakukan pengujian menggunakan olahan data, penyajian data berbentuk tabel untuk mengetahui terkait nilai maksimum, minimum, mean, median serta jumlah data penelitian. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui keadaan dari data penelitian yang digunakan. (Ghozali, 2018)

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1 Uji Normalitas

Ghozali (2018) menyatakan uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data mengikuti distribusi normal. Data dianggap berdistribusi normal jika sebagian besar residu terstandar mendekati mean. Pada penelitian ini uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Keuntungan *Kolmogorov Smirnov* adalah sederhana dan membantu mengurangi perbedaan persepsi antar pengamat, yang sering muncul dalam uji normalitas grafis. Dasar pengambilan keputusan pada uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* adalah sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikansi (sig) > 0.05 maka hipotesis diterima. Hal tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal
2. Apabila nilai signifikansi (sig) < 0.05 maka hipotesis ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Ghozali (2018) menyatakan bahwa multikolinearitas adalah kondisi di mana terdapat korelasi yang sangat kuat antara variabel independen dalam sebuah model. Dalam model yang ideal, tidak seharusnya ada korelasi di antara variabel-variabel independen. Kehadiran multikolinearitas dapat menyebabkan varian model regresi menjadi besar, sehingga menyulitkan untuk diinterpretasikan. Uji multikolinearitas digunakan untuk

melihat apakah variabel-variabel independen dalam suatu model saling berkaitan satu sama lain secara signifikan atau tidak. Dengan kata lain, uji ini berfungsi untuk menganalisis adanya korelasi antara variabel independen. Adanya multikolinearitas dapat diketahui dengan cara melihat nilai *tolerance* atau nilai VIF. Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas yakni dikatakan tidak terjadi multikolinearitas saat nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. (Ghozali, 2018)

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2018) menyatakan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi adanya ketidaksamaan varian residual dalam suatu model regresi. Tujuan utama uji ini adalah untuk mengkonfirmasi asumsi homoskedastisitas, yakni kondisi di mana varian residual bersifat konstan untuk seluruh pengamatan. Pada penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *park*. Uji *park* dilakukan dengan meregresikan nilai logaritma residual kuadrat terhadap variabel independen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah variabel tidak mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi lebih dari 0.05. Sebaliknya, variabel dikatakan mengandung heteroskedastisitas apabila nilai signifikan kurang dari 0.05. (Ghozali, 2018)

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi dalam model regresi linier terjadi ketika residual dari satu observasi memiliki ketergantungan dengan residual observasi lainnya, terutama dalam data yang bersifat *time series*. Keberadaan autokorelasi antara gangguan digunakan untuk menguji apakah kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$) memiliki hubungan dengan kesalahan pada periode saat ini (t). Uji *Durbin-Watson* digunakan dalam penelitian ini untuk mendeteksi adanya pola osilasi pada residual. Pengujian ini memiliki beberapa asumsi dasar, di antaranya variabel dependen tidak boleh berbentuk logaritma, autokorelasi yang diuji dianggap sebagai autokorelasi orde satu, dan model regresi harus mengandung konstanta. Autokorelasi tingkat pertama mengacu pada adanya korelasi antara residual pada observasi ke- i dan ke- $i+1$ (Ghozali, 2018).

Kriteria penentuan autokorelasi berdasarkan uji *Durbin-Watson* didasarkan pada nilai ambang batas tertentu. Jika nilai *Durbin-Watson* berada antara 0 dan batas bawah (DL), maka kemungkinan terdapat autokorelasi positif. Sebaliknya, jika nilai *Durbin-Watson*

berada antara 4 dikurangi DL dan 4, kemungkinan terjadi autokorelasi negatif. Sementara itu, jika nilai berada antara 4 dikurangi DU dan DU, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi. Namun, jika nilai berada di antara DL dan DU atau di kisaran 4 dikurangi DU dan 4 dikurangi DL, maka keberadaan autokorelasi tidak dapat dipastikan dengan pasti.

Selain menggunakan uji *Durbin-Watson*, uji autokorelasi juga dapat dilakukan menggunakan uji *Breusch-Godfrey*. Uji *Breusch-Godfrey* adalah cara untuk mengecek apakah ada hubungan antara kesalahan (*error*) di satu waktu dengan waktu sebelumnya dalam model regresi, terutama untuk data runtut waktu (*time series*). Jika error di masa lalu mempengaruhi error sekarang, itu disebut autokorelasi, dan bisa membuat hasil analisis jadi kurang akurat. Uji ini dilakukan dengan melihat apakah sisa-sisa (*residual*) dari model mempunyai pola tertentu, dan jika hasil uji menunjukkan *p-value* kecil (misalnya di bawah 0,05), berarti ada masalah autokorelasi yang harus diperbaiki, misalnya dengan menambahkan *lag* atau mengubah model. (Mubarak, 2021)

3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara variabel bebas (X), variabel kontrol (K) dan variabel moderasi (Z) dengan sebuah variabel terikat (Y). Analisis regresi ini digunakan untuk menghitung besarnya pengaruh antara variabel bebas, yaitu pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana keunggulan kompetitif dapat memoderasi hubungan tersebut. Adapun cara perhitungannya, sebagai berikut:

1. Model 1: Tanpa Efek Interaksi

Dalam penelitian ini, model pertama dianalisis menggunakan metode regresi linear berganda. Regresi linear berganda merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui pengaruh hubungan fungsional antara variabel independen dan variabel kontrol terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Metode ini dimanfaatkan untuk mengukur sejauh mana pengaruh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu pengungkapan ESG, serta variabel kontrol, terhadap variabel dependen berupa nilai perusahaan. Adapun model dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \sum CV + e$$

2. Model 2: Dengan Efek Interaksi

Pada model kedua, variabel moderasi (Z) bertindak sebagai variabel independen sekaligus berinteraksi dengan variabel independen utama, yang dikenal sebagai *quasi moderator* (moderator semu). Pendekatan ini dilakukan dengan membentuk regresi interaksi melalui perkalian antara variabel independen dan moderasi (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, interaksi antara pengungkapan ESG dan keunggulan kompetitif ($ESG*Comp$) digunakan untuk menguji peran keunggulan kompetitif dalam memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Adapun model dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 * Z + \sum CV + e$$

Keterangan:

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

Y = Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

X_1 = Pengungkapan ESG

Z = Keunggulan Kompetitif

CV = Variabel Kontrol (Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan)

e = Standar Error

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi merupakan suatu indikator yang digunakan untuk menghitung seberapa baik garis regresi dapat menjelaskan variasi variabel terikat (Y) dengan memakai variabel bebas (X), ketika nilai *R Square* semakin mendekati satu maka dapat diartikan bahwa akan semakin baik kemampuan model tersebut dalam menjelaskan variabel dependen, sebaliknya ketika nilai *R Square* semakin kecil maka dapat diartikan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yang terbatas. (Ghozali, 2018)

3.5.4.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Analisis hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji t dimana uji t digunakan untuk menguji secara parsial apakah masing-masing variabel independen memberikan kontribusi yang signifikan terhadap perubahan variabel dependen (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini, uji T berfungsi untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh signifikan dari variabel independen secara parsial yang diuji dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Berikut adalah kriteria untuk menentukan hipotesis berdasarkan nilai signifikansi:

1. Jika nilai signifikansi (sig) $\leq 0,05$ berarti hipotesis diterima. Hal tersebut berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi (sig) $> 0,05$ berarti hipotesis ditolak. Hal tersebut berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Selain menentukan signifikansi, model regresi juga perlu untuk menentukan arah signifikansi, dimana dasar pengambilan arah signifikansi yakni:

1. Apabila nilai koefisien regresi yang tertera pada (β) positif, ini mengindikasikan adanya hubungan positif antara variabel independen dan variabel dependen. Dengan kata lain, peningkatan pada variabel independen akan diikuti oleh peningkatan pada variabel dependen.
2. Apabila nilai koefisien regresi yang tertera pada (β) negatif, ini mengindikasikan adanya hubungan negatif antara variabel independen dan variabel dependen. Artinya, ketika variabel independen mengalami peningkatan, variabel dependen justru cenderung mengalami penurunan.

3.5.4.3 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh gabungan seluruh variabel independen, variabel kontrol, dan variabel moderasi terhadap variabel dependen dalam suatu model regresi, dapat dilakukan uji signifikansi secara simultan (uji F). Melakukan uji signifikansi simultan dilakukan dengan membandingkan nilai antara F hitung dengan F tabel dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$ pada tingkat kepercayaan 5%..(Ghozali, 2018) Dasar keputusan uji F adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai F hitung $>$ F tabel maka hipotesis diterima. Hal tersebut berarti bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai F hitung $<$ F tabel maka hipotesis tidak diterima. Hal tersebut berarti bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG *disclosure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dalam model regresi tanpa variabel moderasi. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan praktik ESG cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi, sejalan dengan meningkatnya perhatian investor dan pemangku kepentingan terhadap keberlanjutan di dunia bisnis. Di Indonesia, tren ESG semakin mendapat perhatian, terutama dengan adanya regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yang mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam praktik keberlanjutan. Konsisten dengan teori pemangku kepentingan, pengungkapan ESG membantu perusahaan dalam mengelola kepentingan berbagai pemangku kepentingan, seperti investor, konsumen, regulator, dan masyarakat, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Ketika keunggulan kompetitif dimasukkan sebagai variabel moderasi dalam model regresi, ditemukan bahwa pengaruh langsung ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan menjadi tidak signifikan, tetapi interaksi antara ESG *disclosure* dan keunggulan kompetitif memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keunggulan kompetitif memperkuat hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan, di mana perusahaan dengan keunggulan kompetitif yang tinggi lebih mampu mengoptimalkan manfaat dari implementasi ESG.

Temuan ini juga dapat dijelaskan dengan *decision usefulness theory* yang menyatakan bahwa informasi akuntansi yang relevan dan andal sangat penting untuk mendukung proses pengambilan keputusan ekonomi oleh pengguna laporan keuangan. Pengungkapan ESG yang dilakukan secara transparan dan didukung oleh kekuatan internal perusahaan seperti keunggulan kompetitif akan lebih dihargai oleh pasar karena dianggap lebih kredibel dan mencerminkan prospek keberlanjutan yang nyata, sehingga mampu mempengaruhi persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan perlu tidak hanya meningkatkan kualitas pengungkapan ESG,

tetapi juga memperkuat fondasi kompetitifnya agar mampu mengoptimalkan dampak positif ESG terhadap nilai jangka panjang perusahaan.

Tidak hanya itu, hasil penelitian ini juga perlu mempertimbangkan keterbatasan dalam penggunaan Tobin's Q sebagai ukuran nilai perusahaan. Meskipun Tobin's Q sering digunakan karena dapat merefleksikan ekspektasi pasar terhadap kinerja masa depan perusahaan, namun indikator ini memiliki keterbatasan dalam mengukur dampak aktual dari pengungkapan ESG. Hal ini dikarenakan Tobin's Q dipengaruhi oleh banyak faktor eksternal, termasuk fluktuasi pasar dan spekulasi investor, yang dapat menimbulkan *noise* dalam mengukur hubungan kausal antara ESG dan nilai perusahaan. Selain itu, laporan ESG umumnya diterbitkan pada tahun berikutnya, sehingga informasi yang tercermin dalam harga saham saat ini bisa jadi belum sepenuhnya mencerminkan aktivitas ESG secara akurat. Akibatnya, penggunaan Tobin's Q dalam penelitian ini mungkin belum mampu menangkap secara tepat kontribusi pengungkapan ESG terhadap nilai intrinsik perusahaan, dan hasil yang diperoleh bisa dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model, seperti persepsi investor, kondisi makroekonomi, atau momentum industri tertentu.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memberikan wawasan berharga mengenai pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi, namun memiliki beberapa keterbatasan:

1. Keterbatasan pengukuran

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q memiliki keterbatasan penting ketika digunakan untuk menilai pengaruh pengungkapan ESG, terutama karena laporan keberlanjutan umumnya dipublikasikan pada tahun berikutnya ($t+1$), sedangkan nilai perusahaan diukur pada tahun berjalan (t). Hal ini menyebabkan ketidaksesuaian waktu antara tindakan ESG dan refleksi informasinya dalam pasar, sehingga Tobin's Q pada tahun t mungkin belum sepenuhnya menangkap efek aktual dari ESG Disclosure yang baru diketahui publik di tahun $t+1$. Dengan demikian, Tobin's Q berisiko mencerminkan ekspektasi pasar yang belum lengkap atau tertunda. Keterlambatan ini mengurangi sensitivitas Tobin's Q terhadap

pengungkapan ESG yang bersifat jangka panjang, serta menghambat kemampuannya dalam menggambarkan hubungan kausalitas secara akurat. Selain itu, dalam pengukuran keunggulan kompetitif, penelitian ini hanya menggunakan pendekatan berdasarkan teori sumber daya, yang tercermin dari selisih antara *Return on Invested Capital* (ROIC) dan *Weighted Average Cost of Capital* (WACC). Pendekatan ini memang umum digunakan dalam literatur sebagai indikator efisiensi dan profitabilitas perusahaan dalam menciptakan nilai. Namun, keterbatasan ini menyebabkan dimensi keunggulan kompetitif yang bersifat non-keuangan, seperti inovasi, reputasi merek, kapabilitas manajerial, serta adaptabilitas terhadap perubahan pasar, tidak dapat terukur. Akibatnya, hasil penelitian ini mungkin tidak mencerminkan secara utuh seluruh aspek keunggulan kompetitif yang sesungguhnya dapat mempengaruhi efektivitas ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki keunggulan strategis dalam hal non-keuangan, namun tidak tercermin dalam ROIC – WACC, akan dianggap tidak memiliki keunggulan kompetitif dalam model ini, yang dapat menyebabkan bias pengukuran dan mengurangi validitas kesimpulan.

2. Keterbatasan data

Dalam melakukan proses pengumpulan data, terdapat beberapa perusahaan yang belum sepenuhnya peduli dengan pengungkapan ESG. Hal tersebut dikarenakan oleh adanya pandangan yang menganggap bahwa laporan berkelanjutan hanyalah sebagai suatu pemenuhan tuntutan pemerintah saja.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Perluasan cakupan populasi

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan populasi dengan tidak hanya berfokus pada perusahaan di Indonesia, tetapi juga melakukan perbandingan lintas negara yang memiliki karakteristik regulasi ESG dan tingkat keunggulan kompetitif yang serupa. Hal ini dapat memberikan perspektif yang lebih luas mengenai bagaimana ESG *disclosure* dan keunggulan kompetitif mempengaruhi nilai perusahaan di berbagai lingkungan bisnis dan kebijakan yang berbeda.

2. Penggunaan pengukuran keunggulan kompetitif struktural

Penelitian mendatang disarankan untuk mengeksplorasi variabel pengukuran variabel keunggulan kompetitif menggunakan keunggulan kompetitif struktural, sehingga mampu menciptakan wawasan baru mengenai sejauh mana keunggulan kompetitif dapat memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan

3. Perluasan pengukuran variabel independen dan dependen

Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk mencoba menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan *ESG Score* yang telah disediakan oleh pihak ketiga atau *GRI Standards* yang kemudian diujikan terhadap nilai perusahaan $t+1$, sehingga dapat dilihat pengaruhnya secara lebih lanjut. Tidak hanya itu, penelitian selanjutnya juga dapat dilakukan pada sektor dengan karakteristik yang berbeda, seperti sektor agrikultur, *real estate*, dan lainnya.

Dengan mempertimbangkan aspek-aspek tersebut, diharapkan penelitian di masa mendatang dapat semakin memperkaya pemahaman mengenai hubungan antara *ESG disclosure*, keunggulan kompetitif, dan nilai perusahaan dalam berbagai konteks industri dan regulasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, W., Ullah, M. A., Ullah, I., & Saleem, A. (2023). Solvency, information asymmetry and investment efficiency: Evidence from emerging economies. *Future Business Journal*, 9(1), 22.
- Ali, W., Frynas, J. G., & Mahmood, Z. (2017). Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in Developed and Developing Countries: A Literature Review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273–294. <https://doi.org/10.1002/csr.1410>
- Ananda, W., Pradesa, H. A., & Wijayanti, R. (2023). *Pelaksanaan Sustainability Report Berdasarkan GRI Standards Guidelines Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. 5(2).
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Basyaib, F. (2007). *Keuangan Perusahaan*. In Jakarta: Kencana.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2015). *Financial Management*. Cengage Learning.
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J. Y., & Saudagaran, S. (2020). Sustainability reporting and performance of MENA banks: Is there a trade-off? *Measuring Business Excellence*, 24(2), 197–221. <https://doi.org/10.1108/MBE-09-2018-0078>
- Cheng, B., Ioannou, I., Serafeim, G., 2014. Corporate social responsibility and access to finance. *Strat. Manag. J.* 35 (1), 1–23.
- Chopra, S. S., Senadheera, S. S., Dissanayake, P. D., Withana, P. A., Chib, R., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (2024). Navigating the Challenges of Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting: The Path to Broader Sustainable Development. *Sustainability*, 16(2), 606. <https://doi.org/10.3390/su16020606>

- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20, 92–117.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2011). Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2), 122–144. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.013>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20, 65–91.
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P. (2018). *The Nordic model: An analysis of leading practices in ESG disclosure*. *Nordic Journal of Business*, 67(1), 4–24.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business* (Pbk. ed). Capstone.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Financial Accounting Standards Board. (2010). *Conceptual framework for financial reporting*. Norwalk, CT: FASB.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Garvey, G.T., Milbourn, T.T., 2000. EVA versus earnings: Does it matter which is more highly correlated with stock returns? *J. Account. Res.* 38, 209–245.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit - Undip.
- Gjerde, Ø., Knivsflå, K., & Sættem, F. (2010). Evidence on competitive advantage and superior stock market performance. *Managerial and Decision Economics*, 31(4), 277–301. <https://doi.org/10.1002/mde.1488>
- Grewatsch, S., & Kleindienst, I. (2017). When Does It Pay to be Good? Moderators and Mediators in the Corporate Sustainability–Corporate Financial Performance Relationship: A Critical Review. *Journal of Business Ethics*, 145(2), 383–416. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2852-5>

- Hapsari Martiana. (2023). Analisis Penerapan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTANSI* 45, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i1.724>
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124. <https://doi.org/10.5840/beq20132314>
- Hill, C. W. L., & Jones, T. M. (1992). Stakeholder-Agency Theory. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131–154. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1992.tb00657.x>
- Hilson, G. (2012). Corporate Social Responsibility in the extractive industries: Experiences from developing countries. *Resources Policy*, 37(2), 131–137. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2012.01.002>
- Ibrahim, A. (2008). Teori dan konsep pelayanan publik serta implementasinya. In Bandung: Mandar Maju.
- Jurnali, T., & Susanti. (2021). Perspektif Kelembagaan, Tekanan Eksternal, dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 23(2).
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91.
- Klein, A. (2002). *Audit committee, board of director characteristics, and earnings management*\$.
- KPMG. (2020). An Introductory Guide for Businesses. *KPMG International*.
- KPMG. (2024). *Comparing Sustainability Reporting Requirements*. KPMG International.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *e-journal.unmas*.
- Kwenustrand, C. N., & Frisko, D. (2013). *Laporan CSR: Voluntary atau Mandatory? Studi Kasus: Perbandingan Laporan CSR On-line antara Indonesia dan Swedia*. *Jurnal Akuntansi Bisnis*.
- Lenaini, I. (2021). *Teknik Pengambilan Sampel Purposive dan Snowball Sampling*. 6(1).

- Liang, H., & Renneboog, L. (2017). On the Foundations of Corporate Social Responsibility. *The Journal of Finance*, 72(2), 853–910. <https://doi.org/10.1111/jofi.12487>
- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), 1785–1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- Machfoedz, M. (1994). Financial ratio analysis and the prediction of earnings changes in Indonesia. In Kelola.
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Mubarak, R. (2021). PENGANTAR EKONOMETRIKA. *Duta Media Publishing*.
- Pirson, M., Martin, K., & Parmar, B. L. (2014). Public trust in business and its determinants. In J. D. Harris, B. Moriarty, & A. C. Wicks (Eds.), *Public Trust in Business* (1st ed., pp. 116–153). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139152389.007>
- Porter, M. E. (1985). The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. *Harvard Business Review*.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*.
- Porter, Michael E. (1985). *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. The Free Press.
- Scott, W. R. (2020). *Financial accounting theory* (8th ed.). Pearson Education.
- Shank, J. K., & Govindarajan, V. (1993). *Strategic Cost Management: The New Tool for Competitive Advantage*. Free Press.
- Siswanto, J. (2021). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5), 1–15.
- Staubus, G. J. (1961). *A theory of accounting to investors*. University of California Press.

- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tan, Y. (2014). Corporate governance in the banking sector. In *Performance, Risk and Competition in the Chinese Banking Industry* (pp. 39–64). Elsevier. <https://doi.org/10.1533/9781780634463.39>
- Ulfa, S. N., & Rahman, A. (2024). *Environmental, Social, Governance (ESG) pada Kinerja Perusahaan dengan Board Gender Diversity sebagai Pemoderasi*. 08(02).
- UN Global Compact. (2004). *Who cares wins: Connecting financial markets to a changing world – Recommendations by the financial industry to better integrate environmental, social and governance issues in analysis, asset management and securities brokerage*. United Nations.
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2009). *Fundamentals of financial management* (13. ed., [Nachdr.]). Financial Times Prentice Hall.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Xie, X., Jia, Y., Meng, X., & Li, C. (2017). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and financial performance: The moderating effect of the institutional environment in two transition economies. *Journal of Cleaner Production*, 150, 26–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.192>
- Yulianto, B. M., & Ulpah, M. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) dan competitive advantage terhadap kinerja perusahaan: Studi pada emerging Asia periode 2018–2022. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(8), 4360–4376.