

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)*
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI Periode
2016-2022)**

Skripsi

Oleh

Nyimas Manal Safana

1851031013



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

ABSTRACT

The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value (Empirical Study on Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016–2022 Period)

By

Nyimas Manal Safana

This research is designed to assess the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) reporting transparency on enterprise value among mining companies listed on the IDX between 2016 and 2022. The study employs Environmental Disclosure, Social Disclosure, and Governance Disclosure as independent constructs, while enterprise value is designated as the dependent construct, measured via the Price-to-Book Value (PBV) ratio. Moreover, firm size and profitability, quantified through Return on Equity (ROE), are utilized as control elements. The findings reveal that Governance Disclosure maintains a statistically significant positive relationship with enterprise value, indicating that comprehensive governance frameworks can cultivate investor trust and generate superior market evaluations. Conversely, Environmental and Social Disclosures show no meaningful impact on corporate valuation. These discoveries highlight the fundamental importance of governance in enhancing organizational performance from investors' standpoint. The study emphasizes the critical requirement for companies to strengthen their sustainability reporting mechanisms, particularly in sectors that demonstrate stronger correlations with investor attitudes and market recognition, thereby facilitating more effective stakeholder satisfaction.

Keywords: ESG Disclosure, Firm Value, Mining Sector, Indonesia Stock.

ABSTRAK

**Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*
Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI Periode
2016-2022)**

Oleh

Nyimas Manal Safana

Penelitian ini dirancang untuk menilai pengaruh transparansi pelaporan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 hingga 2022. Penelitian ini menggunakan *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, dan *Governance Disclosure* sebagai variabel independen, sementara nilai perusahaan dijadikan sebagai variabel dependen yang diukur melalui rasio *Price-to-Book Value (PBV)*. Selain itu, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity (ROE)* digunakan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Governance Disclosure* memiliki hubungan positif yang signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kerangka tata kelola yang komprehensif dapat membangun kepercayaan investor dan menghasilkan penilaian pasar yang lebih baik. Sebaliknya, *Environmental* dan *Social Disclosure* tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap penilaian perusahaan. Temuan ini menekankan pentingnya peran tata kelola dalam meningkatkan kinerja organisasi dari sudut pandang investor. Penelitian ini juga menyoroti kebutuhan penting bagi perusahaan untuk memperkuat mekanisme pelaporan keberlanjutan, khususnya di sektor-sektor yang menunjukkan keterkaitan lebih kuat dengan persepsi investor dan pengakuan pasar, guna mendukung kepuasan pemangku kepentingan secara lebih efektif.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Nilai Perusahaan, Perusahaan Tambang, BEI.

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE* (ESG)
DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI Periode
2016-2022)**

Oleh

Nyimas Manal Safana

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**

Judul Skripsi : **PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,*
DAN *GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Nama Mahasiswa : **Nyimas Manal Safana**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1851031013

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si.

NIP. 19761023 200212 1001

Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Ak., CA.

NIP. 19780603 200604 2001

Ketua Jurusan Akuntansi

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Agrianti".

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. CA., C.M.A.

NIP. 1970081 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si**

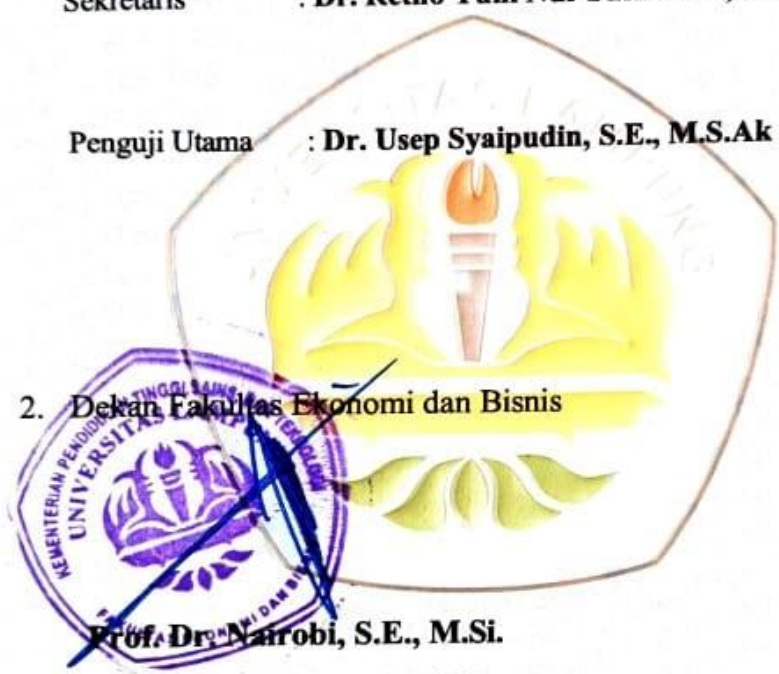
Sekretaris : **Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Ak., CA.**

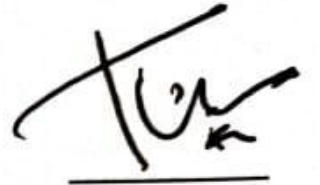
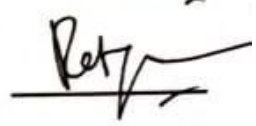
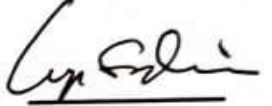
Penguji Utama : **Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

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

NIP. 19660621 199003 1003



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **18 Juni 2025**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Nyimas Manal Safana

NPM : 1851031013

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2022)” 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.

Bandarlampung, 19 Juni 2025



Nyimas Manal Safana
NPM 1851031013

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Sekampung, Lampung Timur pada tanggal 4 Desember 2000 dengan nama lengkap Nyimas Manal Safana sebagai anak kedua dari 2 bersaudara pasangan Bapak Kemas .M. Imansyah, S.Pi.,M.Ap dan Ibu Tursilowati. Penulis menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak di Taman Kanak-Kanak Shandy Putra pada tahun 2006. Dilanjutkan Sekolah Dasar (SD) di SD Negeri 2 Rawa Laut pada tahun 2012. Kemudian penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 4 Bandar Lampung pada tahun 2015, dan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMA Negeri 2 Bandar Lampung pada tahun 2018.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2018 melalui jalur Mandiri. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif berorganisasi di Unit Kegiatan Mahasiswa Fakultas (UKM-F) yaitu EBEC (*Economic & Business Entrepreneur Club*) FEB Unila sebagai anggota sejak tahun 2018 dan menjadi Staff Bidang I periode 2020/2021.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbilamin

Puji syukur kepada Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulisan skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu‘alaihi wasallam.

Kupersembahkan skripsi ini sebagai tanda cinta dan kasih sayang yang tulus kepada:

Kedua Orang Tuaku tercinta, Ayahanda Kemas .M. Imansyah, S.Pi., M.Ap dan Ibunda Tusilowati

yang telah memberikan segala cinta, kasih sayang, nasihat, doa, dukungan, dan perjuangan yang tiada hentinya untuk kesuksesan penulis. Terima kasih yang tiada tara kepada ayah dan ibu karena telah merawat, membesarkan, dan mendidik penulis tanpa lelah. Semoga Allah selalu memberikan perlindungan di dunia maupun akhirat, Aamiin.

Kakakku yang kusayangi, Kemas Rafi Muhammad Fadhlani, S.Kom. yang telah memberikan dukungan, nasihat, doa serta motivasi semangat dalam proses menyusun skripsi.

Seluruh keluarga, sahabat, dan teman-temanku yang telah memberikan dukungan, nasihat, dan motivasi tiada henti dalam susah maupun senang.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Kesabaran dan Ketekunan membawa hasil yang luar biasa”

Napolleon Hill

“Keberhasilan adalah perjalanan panjang dari satu kegagalan ke kegagalan berikutnya tanpa kehilangan semangat”

Winston Churchill

“Manusia selalu bisa melakukan kesalahan, tapi harus cukup berani untuk mengakui kesalahan tersebut”

Home School Ep. 2

“Meskipun ketika kita belajar satu sama lain, itu tidak berarti bahwa kita memiliki usaha yang sama”

The Bad Genius

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Environmental, Social, dan Governance (ESG) Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Tambang yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2022)”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis mengucapkan terima kasih atas bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak dalam proses penyusunan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt. CA., C.M.A. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc. Akt. CA. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Fitra Dharma, S.E., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah memberikan bimbingan, motivasi, saran dan kritik, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc. Akt. CA. selaku Dosen Pembimbing kedua yang telah memberikan bimbingan, motivasi, saran dan kritik, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Usep Syaipudin, S.E., M.S.Ak. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan kritik dan saran yang membangun dalam penyempurnaan skripsi ini.

7. Bapak Prof. Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., CA., CPA. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah memberikan saran dan nasihat kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
8. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
9. Seluruh karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan dan pelayanan yang baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini.
10. Kedua orangtuaku tercinta, Bapak Kemas .M. Imansyah, S.Pi., M dan Ibu Tursilowati. Terima kasih atas kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, dan segala yang telah kalian berikan kepada penulis. Semoga kelak penulis dapat menjadi kebanggaan keluarga.
11. Saudaraku tersayang, Kemas Rafi' Muhammad Fadhlán, S.Kom. Terima kasih telah memberikan kasih sayang, dukungan, doa, serta menjadi pemacu semangatku. Semoga kelak penulis dapat membahagiakan serta membalas kebaikan kalian.
12. Sahabatku tersayang, Nabila Mutiara Sari, yang selalu setia menemani dan memberikan semangat selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas setiap waktu yang telah diluangkan, kebersamaan yang menenangkan, serta motivasi yang tak henti-hentinya diberikan di saat penulis merasa lelah dan hampir menyerah.
13. Kepada Xavier, yang dengan penuh kesabaran dan ketulusan telah banyak membantu dalam proses penyusunan skripsi ini, mulai dari pengumpulan data hingga masa persiapan sidang. Terima kasih atas ide-ide cemerlang, bantuan teknis, serta semangat yang tak pernah padam.
14. Untuk teman-teman seperjuangan Angkatan 2018, yang telah menjadi sumber semangat dan inspirasi. Terima kasih atas kerja sama, diskusi yang membangun, serta dukungan satu sama lain yang telah membantu kita semua melewati tantangan penyusunan skripsi dengan penuh semangat kebersamaan.
15. Kepada William dan Est, yang tidak hanya hadir sebagai teman, tetapi juga

sebagai penghibur di kala penulis merasa jenuh, tertekan, dan kelelahan selama proses penyusunan skripsi.

16. Kepada seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, atas segala bentuk bantuan, dukungan, doa, dan kontribusi yang diberikan, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya. Semoga segala kebaikan dan ketulusan yang telah diberikan mendapatkan balasan yang berlipat ganda serta keberkahan dari Allah SWT.
17. Kepada almamater tercinta, Universitas Lampung, tempat di mana penulis menimba ilmu, tumbuh secara akademik dan pribadi, serta menemukan jati diri. Terima kasih atas segala fasilitas, ilmu, dan kesempatan yang telah diberikan. Semoga Universitas Lampung senantiasa menjadi institusi pendidikan yang unggul dan mampu mencetak generasi bangsa yang berkualitas.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga besar harapan penulis akan kritik dan saran guna menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat Aamiin.

Bandar Lampung, 19 Juni 2025

Nyimas Manal Safana

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL.....	iii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i>	10
2.1.2 Nilai Perusahaan.....	11
2.1.3 <i>Environmental, Social, Governance Disclosure</i>	13
2.2 Kerangka Pemikiran	13
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	14
2.3.1 Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	14
2.3.1.1 Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan ..	14
2.3.1.2 Pengaruh <i>Social Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	15
2.3.1.3 Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	16
III. METODE PENELITIAN	18
3.1 Populasi dan Sampel.....	18
3.2 Jenis dan Sumber Data	18
3.3 Metode Pengumpulan Data	19
3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel.....	23
3.4.1 Variabel Terikat (Y)	23
3.4.2 Variabel Bebas (X).....	24
3.4.3 Variabel Kontrol.....	24
3.5 Metode Analisis Data	27
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	27
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	27
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	28
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	28
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	29
3.5.3.3 Uji Autokorelasi.....	29
3.5.3 Pengujian Hipotesis	31
3.5.3.1 Analisis Regresi Berganda.....	31
3.5.3.2 Koefisien Determinasi R^2	32
3.5.3.3 Uji F	32
3.5.3.4 Uji T.....	32
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	34
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	34
4.2 Statistik Deskriptif.....	35

4.3 Uji Asumsi Klasik	38
4.3.1 Uji Normalitas.....	39
4.3.2 Uji Multikolinearitas.....	39
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas	41
4.3.4 Uji Autokorelasi.....	42
4.4 Pengujian Hipotesis	43
4.4.1 Analisis Regresi Berganda.....	43
4.4.2 Koefisien Determinasi R^2	45
4.4.3 Uji F	46
4.4.4 Uji T	47
4.5 Pembahasan Hasil Penelitian.....	48
4.5.1 Pengaruh <i>Environmental Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	49
4.5.2 Pengaruh <i>Social Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan	50
4.5.3 Pengaruh <i>Governance Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	51
IV. SIMPULAN DAN SARAN.....	53
5.1 Simpulan.....	53
5.2 Keterbatasan Penelitian	55
5.3 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	58
LAMPIRAN.....	65

DAFTAR TABEL

Tabel	
Halaman	
Tabel 2.1 Kerangka Pemikiran.....	13
Tabel 3.1 Poin Penilaian Nasdaq.....	20
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	34
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	35
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas terhadap PBV	39
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas terhadap PBV	40
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi terhadap PBV	42
Tabel 4.6 Analisis Regresi Linier Berganda	43
Tabel 4.7 Uji Koefisien Determinasi.....	46
Tabel 4.8 Hasil Uji F	46
Tabel 4.9 Hasil Uji T.....	48
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji T.....	49

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Integrasi kolaboratif antara kemampuan manusia, inovasi teknologi, dan sistem otomatisasi menandai Era Revolusi Industri 5.0 (Nahavandi, 2019). Fenomena transformatif ini menghadirkan perubahan signifikan dalam lanskap industri dan ekosistem bisnis. Muchtar (2021) mengemukakan bahwa entitas bisnis, sebagai elemen krusial dalam struktur ekonomi, mengimplementasikan strategi bifurkasi: orientasi jangka pendek, yaitu entitas bisnis berorientasi pada optimalisasi profit dan efisiensi alokasi sumber daya, serta jangka panjang, yaitu ketika fokus utama tertuju pada augmentasi nilai perusahaan yang berkelanjutan, yang merepresentasikan indikator esensial dalam persepsi pasar, khususnya di kalangan demografis milenial.

Menurut Constantinescu *et al.* (2021), beberapa dekade terakhir menunjukkan meningkatnya perhatian terhadap informasi non-keuangan dalam laporan perusahaan. Investor kini tidak hanya menilai kinerja keuangan, tetapi juga memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang serta kontribusinya terhadap pembangunan berkelanjutan. Dengan memperluas analisis yang meliputi aspek ekonomi, strategis, operasional, serta faktor lingkungan dan sosial, pelaporan keberlanjutan dipandang dapat memperkuat transparansi perusahaan dan memperbaiki tata kelola korporasi (Loh *et al.*, 2017).

Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian global terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) mengalami peningkatan, terutama dalam industri pertambangan (EY, 2021). Menurut laporan internasional, sekitar 45 persen pengambil keputusan di sektor ini mengidentifikasi ESG sebagai risiko utama yang melebihi dampak pandemi COVID-19 (Meyers, 2021). Para eksekutif di bidang pertambangan dan mineral yang diwawancarai antara Juni hingga September 2021 juga menganggap ESG sebagai faktor risiko yang sangat penting, mencakup aspek keuangan, reputasi, operasional, hukum, hingga pasar. Dalam upaya mengurangi konsumsi energi dan air, banyak perusahaan mulai beralih ke teknologi berbasis energi ramah lingkungan sebagai pengganti energi karbon, serta mengambil langkah untuk menekan emisi gas rumah kaca. Meskipun sudah ada berbagai kemajuan, industri pertambangan masih menjadi salah satu penyumbang emisi terbesar secara global, dengan kontribusi terhadap emisi gas rumah kaca dunia mencapai 4 hingga 7 persen (McKinsey, 2021).

Pemerintah Indonesia telah merespon secara proaktif terhadap perkembangan ini dengan menginisiasi berbagai kebijakan yang mendorong penerapan laporan keberlanjutan di sektor bisnis. Dikeluarkannya Peraturan OJK mengenai implementasi keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik pada POJK Nomor 51/POJK.03/2017 menjadi cerminan besarnya komitmen OJK terhadap perkembangan yang sedang berlangsung ini. Regulasi ini memiliki tujuan strategis untuk menciptakan sistem perekonomian yang stabil dan inklusif dengan menggabungkan dimensi ekonomi, sosial, serta lingkungan pada kegiatan bisnis (McKinsey, 2021).

Menurut Hwang et al. (2021), pengungkapan informasi terkait lingkungan (*environmental disclosure*) merefleksikan komitmen perusahaan dalam melaksanakan operasional yang berwawasan lingkungan. Dalam konteks yang berparalel, pengungkapan dimensi sosial (*social disclosure*) diasosiasikan dengan strategi institusional dalam konstruksi dan administrasi hubungan yang didasarkan pada prinsip responsibilitas dengan beragam konstituen pemangku kepentingan, baik yang terklasifikasi sebagai internal maupun eksternal, mencakup personel, *vendor*, pelanggan, dan masyarakat umum. Adapun pengungkapan terkait tata kelola (*governance disclosure*) menggambarkan sejauh mana perusahaan menerapkan prinsip-prinsip kepemimpinan dan manajemen sejalan dengan kaidah tata kelola perusahaan yang baik.

Harga saham perusahaan di pasar modal dapat mencerminkan nilai perusahaan, yang kemudian berpengaruh terhadap bagaimana investor memandang prospek masa depan perusahaan tersebut. Ketika nilai perusahaan berada pada level yang tinggi, hal ini menghasilkan sinyal positif yang bermanfaat bagi berbagai pemangku kepentingan, terutama investor dan kreditur. Dari sudut pandang investor, nilai tersebut merepresentasikan ekspektasi terhadap performa perusahaan, baik dalam periode jangka pendek ataupun dalam periode jangka panjang. Adapun dari perspektif kreditur, perusahaan dengan nilai tinggi dipersepsikan memiliki kapabilitas yang memadai dalam menyelesaikan obligasi finansialnya, khususnya yang berkaitan dengan pelunasan hutang (Hery, 2017).

Menurut Melinda et al. (2020), penilaian terhadap komitmen suatu perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan umumnya dilakukan oleh pemangku kepentingan melalui evaluasi performa ekonomi, lingkungan, dan sosial berdasarkan data yang disajikan dalam laporan keberlanjutan. Respons positif terhadap pelaporan keberlanjutan telah muncul secara internasional, yang selanjutnya memicu lahirnya *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai kerangka acuan dalam penyusunan *Sustainability Report*. Dalam konteks Indonesia, UU No. 40 Tahun 2007 mengatur tanggung jawab sosial perusahaan yang mengharuskan entitas bisnis yang beroperasi di bidang sumber daya alam untuk mengimplementasikan program tanggung jawab sosial dan lingkungan (CSR). Walaupun landasan hukum telah tersedia, pelaksanaan CSR di Indonesia belum optimal dalam menghasilkan laporan keberlanjutan yang disusun dengan pendekatan sistematis dan menyeluruh.

Berbagai studi yang diteliti oleh Sadiq et al. (2020), Aboud dan Diab (2018), Mohammad dan Wasiuzzaman (2021), dan Alsayegh et al. (2020), menyimpulkan bahwa terdapat korelasi positif antara performa lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance* atau ESG) dengan valuasi perusahaan. Temuan penelitian tersebut juga mengindikasikan bahwa entitas bisnis yang terdaftar dalam indeks ESG umumnya memperoleh valuasi perusahaan yang lebih tinggi. Lebih lanjut, posisi peringkat ESG yang diraih perusahaan dalam indeks tersebut terbukti memiliki hubungan yang substansial dengan bertambahnya nilai perusahaan secara komprehensif.

Di sisi lain, kajian yang dilaksanakan oleh Yoon *et al.* (2018) serta Yordudom dan Suttipun (2020) memperlihatkan hubungan negatif antara transparansi ESG dengan valuasi perusahaan. Investigasi yang dijalankan oleh Yoon *et al.* (2018), menggunakan sampel dari 705 perusahaan di Korea Selatan—meliputi 190 perusahaan yang bergerak di bidang industri dengan sensitivitas tinggi terhadap persoalan lingkungan seperti energi, material (bahan kimia, konstruksi, kemasan, logam, dan pertambangan), serta utilitas (listrik, gas, air, dan energi terbarukan)—menemukan bahwa efek ESG terhadap valuasi perusahaan bervariasi berdasarkan karakteristik sektor industrinya. Hasil riset tersebut mengindikasikan bahwa pada korporasi yang bergerak di sektor-sektor dengan sensitivitas tinggi terhadap lingkungan, dampak ESG terhadap performa dan valuasi perusahaan cenderung tidak signifikan jika dibandingkan dengan sektor yang memiliki sensitivitas lebih rendah. Terlebih lagi, dimensi tata kelola (*governance*) justru menimbulkan dampak negatif terhadap valuasi perusahaan di sektor-sektor tersebut.

Menurut penelitian Yordudom dan Suttipun (2020), praktik pengungkapan tata kelola perusahaan justru berdampak buruk pada penilaian perusahaan di Thailand. Regulasi Bursa Efek Thailand yang mewajibkan transparansi informasi tata kelola diinterpretasikan pasar secara negatif. Investor memandang kewajiban ini sebagai indikasi adanya tekanan eksternal atau risiko masalah internal, sehingga menurunkan kepercayaan terhadap nilai perusahaan.

Studi empiris yang diselenggarakan oleh Atan *et al.* (2018) menghasilkan temuan bahwa tidak terdapat korelasi yang bermakna antara komponen individual maupun

keseluruhan faktor ESG dengan tingkat profitabilitas atau valuasi perusahaan. Ketidadaan hubungan signifikan ini mengindikasikan bahwa entitas bisnis yang melakukan pengungkapan informasi ESG umumnya memperlihatkan kinerja yang relatif homogen, baik dalam hal performa yang positif maupun negatif. Dalam konteks Malaysia, hasil investigasi tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan berskala kecil cenderung memperoleh apresiasi lebih tinggi dari pasar, karena dipersepsikan memiliki prospek peningkatan nilai yang lebih substantial di masa mendatang. Lebih jauh, entitas usaha dengan rasio leverage yang tinggi justru dinilai lebih berharga oleh pasar, mengingat kondisi tersebut kerap diasosiasikan dengan tingkat profitabilitas yang lebih optimal.

Dalam studi ini, presentasi bukti empiris mengenai dampak transparansi informasi aspek *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) terhadap nilai korporasi di Indonesia, yang dikategorikan sebagai negara dengan ekonomi berkembang dengan intensitas pemanfaatan sumber daya alam yang relatif tinggi, diidentifikasi sebagai tujuan fundamental. Perhatian penelitian difokuskan pada entitas usaha yang beroperasi dalam sektor industri pertambangan dan terdaftar sebagai perusahaan publik pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Implementasi aspek ESG dalam strategi perusahaan dipandang sebagai langkah strategis untuk memperoleh legitimasi dan mengakomodasi ekspektasi dari berbagai pemangku kepentingan. Bagi pihak investor, hasil kajian ini diproyeksikan dapat menyediakan masukan yang bermanfaat dalam proses pengambilan keputusan investasi, dengan mempertimbangkan aspek keberlanjutan, serta berfungsi sebagai instrumen pengawasan sosial bagi publik secara luas.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *social disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Merujuk pada rumusan permasalahan yang telah dikemukakan, penelitian ini bertujuan untuk menyajikan bukti empiris mengenai:

1. Menganalisis secara empiris pengaruh transparansi informasi lingkungan (*environmental disclosure*) terhadap nilai perusahaan pada entitas sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016–2022.
2. Menguji secara komprehensif hubungan antara praktik pengungkapan aspek sosial (*social disclosure*) dengan nilai perusahaan pada entitas sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016–2022.
3. Mengkaji secara sistematis dampak keterbukaan informasi terkait tata kelola (*governance disclosure*) terhadap nilai perusahaan pada entitas sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016–2022.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Literatur

Dari perspektif teoretis, kontribusi yang substansial dalam pengembangan korpus pengetahuan ilmiah, khususnya yang berasosiasi dengan implikasi keterbukaan ESG terhadap valuasi korporasi, diharapkan dapat dimanifestasikan melalui penelitian ini. Studi ini juga diorientasikan untuk memperluas spektrum temuan yang telah dielaborasi oleh investigasi-investigasi sebelumnya, seperti yang diinisiasikan oleh Aboud & Diab (2018), Yordudom & Suttipun (2020), dan Yoon *et al.* (2018), dengan menitikberatkan pada korporasi yang bergerak di industri pertambangan dan tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016–2022.

2. Manfaat Praktis

Jika dilihat dari segi praktis penelitian ini memberikan manfaat:

- a. Bagi organisasi korporasi, kontribusi dalam format perspektif yang utilisasi untuk manajemen sumber daya yang lebih optimal, di mana generasi dan amplifikasi valuasi perusahaan melalui eksekusi transparansi komponen ESG dapat diaktualisasikan, diharapkan dapat difasilitasi oleh hasil studi ini.
- b. Melalui studi ini, data referensial yang bernilai untuk investor dalam mekanisme formulasi keputusan investasi, dengan mempertimbangkan elemen-elemen sustainabilitas yang

diartikulasikan dalam laporan ESG entitas bisnis, diantisipasi dapat difasilitasi..

- c. Kontribusi penelitian ini bagi kalangan akademisi diharapkan dapat memperluas khazanah literatur ilmiah terkait pengungkapan ESG (*ESG disclosure*) serta menyediakan wawasan yang lebih komprehensif bagi para ilmuwan dan peneliti yang berminat pada bidang kajian ini, sekaligus membuka ruang eksplorasi untuk studi-studi lanjutan di masa mendatang.

3. Manfaat Regulasi

Temuan yang dihasilkan dari studi ini diproyeksikan dapat berkontribusi dengan memberikan masukan konstruktif bagi optimalisasi implementasi Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 mengenai Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Hasil analisis empiris yang diperoleh dapat dimanfaatkan sebagai basis penilaian terhadap keefektifan regulasi yang telah diimplementasikan serta memfasilitasi Otoritas Jasa Keuangan dalam pengembangan kebijakan yang lebih adaptif terhadap kebutuhan entitas bisnis, khususnya dalam konteks peningkatan kualitas laporan keberlanjutan pada sektor pertambangan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Stakeholder Theory*

Fondasi teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) dibangun atas premis bahwa badan usaha tidak semata-mata difokuskan pada pemenuhan kepentingan internal atau investor, namun juga diembankan tanggung jawab untuk memproduksi nilai tambah bagi berbagai elemen yang terkoneksi dengan aktivitas operasional perusahaan (Harmoni, 2013). Konseptualisasi pemangku kepentingan telah dirumuskan oleh Freeman dan Mcvea (2001) sebagai entitas individual atau kolektif yang dapat dipengaruhi oleh atau memberikan pengaruh terhadap terwujudnya objektif suatu organisasi. Dengan demikian, interaksi yang bersifat produktif dengan para pemangku kepentingan perlu diinisiasi oleh badan usaha melalui pengakomodasian aspirasi mereka, terutama bagi pihak-pihak yang oleh Ghozali dan Chariri (2007) diidentifikasi memiliki kapabilitas pengaruh substansial terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh akses ke sumber daya yang krusial, seperti sumber daya manusia, basis konsumen, dan penetrasi pasar.

Masruroh dan Makaryanawati (2020) menguraikan bahwa dukungan dan legitimasi dari beragam pemangku kepentingan, baik dari lingkungan internal maupun eksternal, akan diperoleh perusahaan ketika mampu mengelola operasionalnya dengan memerhatikan dan mengakomodasi kebutuhan mereka.

Dalam proses evaluasi kesungguhan perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan, berbagai pemangku kepentingan secara umum mengacu pada indikator ekonomi, lingkungan, dan sosial yang tercantum dalam laporan keberlanjutan yang diterbitkan oleh perusahaan. Dalam konteks ini, kerangka *Environmental, Social, and Governance* (ESG) muncul sebagai konsep modern yang aplikabel di beragam sektor industri, serta menjadi acuan bagi pemangku kepentingan untuk menilai sejauh mana kegiatan operasional perusahaan selaras dengan ekspektasi mereka. Lebih lanjut, praktik pengungkapan ESG juga berfungsi sebagai instrumen komunikasi antara entitas korporasi dengan para pemangku kepentingan, yang menggambarkan komitmen dan transparansi perusahaan terhadap isu-isu keberlanjutan

2.1.2 Nilai Perusahaan

Firm Value atau nilai perusahaan merupakan suatu parameter yang merefleksikan persepsi investor terhadap performa dan prospektif suatu entitas bisnis (Masruroh dan Makaryanawati, 2020). Dalam konteks entitas korporasi yang telah melakukan penawaran umum (*go public*), valuasi perusahaan dapat diidentifikasi melalui tingkat harga saham yang beredar di bursa; kenaikan pada harga saham menunjukkan peningkatan pada persepsi nilai perusahaan di kalangan investor dan calon pemegang saham (Sukamulja et al., 2004). Dalam mengukur nilai pasar suatu korporasi, diaplikasikan beragam rasio finansial, di antaranya *Price Earnings Ratio* (PER). PER berfungsi untuk mengindikasikan potensi pendapatan perusahaan di masa mendatang, yang dikalkulasikan dengan membandingkan

harga pasar saham per unit dengan laba bersih per lembar saham (*earning per share*) dalam periode satu tahun (Reeve, 2010).

Price to Book Value (PBV) dikategorikan sebagai instrumen evaluasi substitutif yang secara intensif diaplikasikan untuk mengestimasi nilai pasar entitas bisnis, di mana rasio ini dikonstruksi melalui komparasi antara nilai pasar saham dengan besaran ekuitas yang terdokumentasi pada laporan keuangan. Pada entitas korporasi dengan kinerja operasional yang eksepsional, indikator ini secara umum dikarakterisasi dengan nilai yang melampaui angka satu, yang mengindikasikan bahwa valuasi pasar efek terposisi di atas nilai akunting perusahaan. Persepsi pasar terhadap prospek entitas tersebut diinterpretasikan semakin positif seiring dengan peningkatan nilai rasio PBV, disebabkan oleh ekspektasi bahwa perusahaan dipandang memiliki proyeksi operasional yang lebih kondusif dibandingkan dengan besaran investasi kapital yang telah dikontribusikan oleh konstituen investor (Husnan dan Pudjiastuti, 2006).

Pengukuran ketiga adalah Tobin's Q, sebuah rasio yang mengkomparasikan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan nilai bukunya (Tobin, 1969). Pada prinsipnya, rasio ini merefleksikan relasi antara valuasi pasar dan nilai intrinsik perusahaan, serta dimanfaatkan untuk mengevaluasi apakah saham perusahaan diperdagangkan di bawah nilai wajarnya (*undervalued*) atau melebihi nilai intrinsiknya (*overvalued*) (Hayes, 2021). Berbeda dengan parameter finansial lainnya, Tobin's Q memiliki dimensi yang lebih komprehensif karena aplikasinya

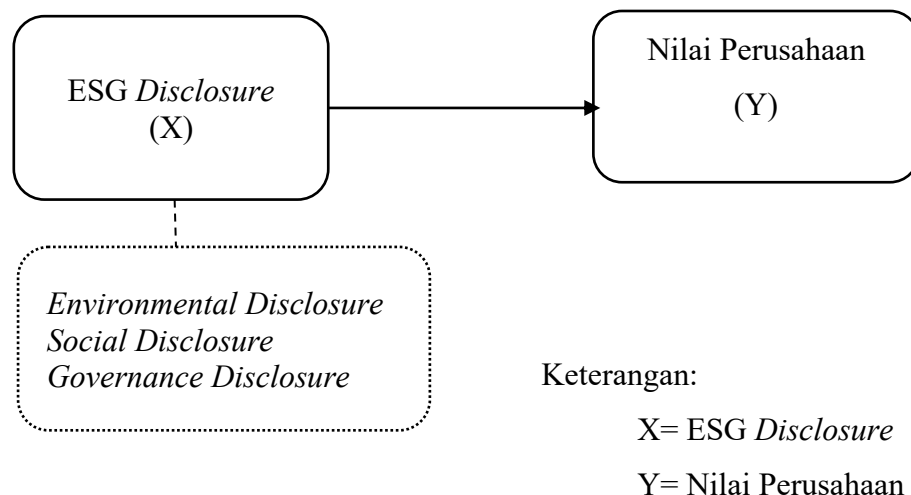
mencakup penilaian kinerja perusahaan secara individual maupun analisis terhadap kondisi pasar modal secara holistik.

2.1.3 *Environmental, Social, Governance Disclosure*

Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) merupakan perkembangan dari praktik pelaporan informasi sukarela yang dilakukan oleh perusahaan. Awalnya, laporan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) disampaikan dalam bentuk laporan tahunan terpisah, yang kemudian berkembang menjadi laporan keberlanjutan, hingga akhirnya mengarah pada model pelaporan terintegrasi. Pengungkapan ESG berfungsi sebagai alat strategis untuk memperoleh legitimasi dari publik dengan memenuhi aspek tanggung jawab sosial. Melalui penerapan pengungkapan ESG, perusahaan menunjukkan akuntabilitasnya tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada masyarakat secara keseluruhan. Ini membantu memperkuat dasar perusahaan dalam membangun dan mempertahankan nilai jangka panjang (Faisal, 2018).

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir merupakan keterkaitan antara variabel-variabel yang dibangun berdasarkan teori-teori yang telah diuraikan sebelumnya.



Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh ESG *Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

2.3.1.1 Pengaruh *Environmental Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Sebagaimana dijelaskan oleh Brown dan Deegan (1998), pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) merupakan bentuk penyampaian informasi mengenai aspek lingkungan yang telah disertakan dalam laporan tahunan perusahaan. Praktik ini memiliki peran strategis karena melalui pengungkapan tersebut, publik dapat memantau sejauh mana perusahaan melakukan kegiatan yang menunjukkan komitmen terhadap lingkungan sebagai bagian dari tanggung jawab sosial mereka (Suratno *et al.*, 2007). Sejalan dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*), perusahaan berusaha meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan sebagai respons terhadap harapan para pemangku kepentingan. Hal ini dilakukan dengan cara mengidentifikasi, menilai, dan menganalisis kelompok pemangku kepentingan yang terpengaruh atau memengaruhi aktivitas bisnis perusahaan. Dengan memenuhi ekspektasi *stakeholder*, perusahaan dapat memperoleh dukungan yang diperlukan untuk menjalankan operasional yang berkelanjutan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan kinerja dan pencapaian laba optimal (Freeman dan Mcvea, 2001).

Pengaruh positif yang bersifat signifikan dari praktik keterbukaan informasi lingkungan (*environmental disclosure*) terhadap valuasi entitas bisnis telah didemonstrasikan melalui kajian yang diselenggarakan oleh Yordudom dan Suttipun (2020). Konklusi yang bersesuaian juga telah diilustrasikan dalam studi

Jagannathan *et al.* (2017), di mana dipostulasikan bahwa peningkatan pada nilai perusahaan secara positif dimodifikasi oleh transparansi data berkenaan dengan isu-isu lingkungan.

Pengaruh tersebut muncul karena perusahaan berupaya memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan dan pemegang saham melalui praktik yang mendukung keberlanjutan. Dampak positif ini kemudian meningkatkan tingkat kepercayaan dalam pengambilan keputusan investasi serta penyusunan strategi perusahaan. Penjelasan yang telah dikemukakan menjadi dasar dalam pengajuan hipotesis berikut:

H1a: Environmental disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.1.2 Pengaruh *Social Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan sosial (*social disclosure*) dianggap sebagai pendekatan manajerial yang fleksibel untuk merespons kondisi lingkungan yang terus berubah dan kompleks, serta sebagai cara untuk memenuhi kebutuhan masyarakat (Devina, 2004). Aktivitas ini juga dapat dilihat sebagai bagian dari strategi yang mendukung keberlanjutan dan peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang, karena melalui pengungkapan sosial, perusahaan memperoleh legitimasi dari para pemangku kepentingan. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, perusahaan berusaha mengoptimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan dengan menyelaraskan strategi mereka dengan harapan *stakeholder*, melalui identifikasi, penilaian, dan evaluasi terhadap pihak-pihak yang terlibat atau terpengaruh oleh kegiatan perusahaan (Freeman & Mcvea, 2001).

Indikasi bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh pengungkapan sosial telah ditemukan dalam studi yang diselenggarakan oleh Yordudom dan Suttipun (2020). Pernyataan serupa telah disampaikan oleh Yoon *et al.* (2018), di mana aktivitas perusahaan yang memperhatikan dimensi sosial direspon secara menguntungkan oleh investor. Lebih lanjut, dalam kajian yang dipublikasikan oleh Lee (2016) dapat disimpulkan bahwa melalui penerapan tanggung jawab sosial perusahaan, risiko penurunan harga saham dapat dimitigasi, yang kemudian dampak positif terhadap nilai perusahaan dapat dihasilkan. Penjelasan yang telah dikemukakan menjadi dasar dalam pengajuan hipotesis berikut:

H1b: Social disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan..

2.3.1.3 Pengaruh *Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan

Implementasi transparansi pada aspek governance meliputi diseminasi informasi yang berkaitan dengan mekanisme pengelolaan perusahaan, pendekatan strategis *Corporate Social Responsibility* (CSR), serta pola hubungan dengan stakeholders. Penilaian elemen *governance* dalam kerangka ESG merefleksikan tingkat kepatuhan dan penerapan prinsip-prinsip good corporate governance oleh entitas usaha. Praktik tata kelola yang efektif dapat secara signifikan meningkatkan nilai saham, karena investor melihat adanya pengurangan risiko ketidakpastian arus kas, yang memungkinkan perusahaan untuk mendistribusikan lebih banyak laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau imbal hasil lainnya. Di samping itu, tata kelola yang baik dapat menurunkan *Return on Equity* (ROE) yang diharapkan, disebabkan oleh berkurangnya biaya pengawasan dan audit yang

ditanggung oleh pemegang saham, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap penurunan biaya modal (Shleifer *et al.*, 1997; La Porta *et al.*, 2000).

Dampak positif pengungkapan tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan telah diindikasikan melalui penelitian-penelitian terdahulu, di mana peningkatan nilai perusahaan dapat dihasilkan dari penerapan tata kelola yang efektif yang oleh Yoon *et al.* (2018) telah dikategorikan sebagai elemen krusial. Penjelasan yang telah dikemukakan menjadi dasar dalam pengajuan hipotesis berikut:

H1c: Govenance Disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Keseluruhan korporasi yang mengoperasikan bisnis di sektor industri pertambangan dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) ditetapkan sebagai elemen populasi dalam kajian ini. Teknik *purposive sampling* diterapkan pada mekanisme seleksi sampel, di mana unit analisis ditentukan berdasarkan karakteristik spesifik yang dipandang memiliki relevansi dengan tujuan investigasi. Parameter-parameter yang telah ditetapkan untuk mekanisme filtrasi sampel dalam studi ini dielaborasikan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang bidang usahanya berada dalam industri pertambangan dan telah tercatat (*listing*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2016 hingga 2022.
2. Laporan tahunan (*annual report*) yang disusun secara berkesinambungan selama periode 2016 hingga 2022.
3. Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang disediakan secara komprehensif sepanjang periode penelitian tahun 2016 hingga 2022.
4. Informasi mengenai aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang diungkapkan dalam laporan tahunan yang telah dipublikasikan selama rentang waktu 2016 hingga 2022.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Pendekatan kuantitatif diimplementasikan sebagai metodologi dalam studi ini, di mana data numerik sekunder diolah melalui analisis statistik untuk kemudian

diinterpretasikan secara objektif. Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang dipublikasikan oleh perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2016-2022 dijadikan sebagai sumber data primer penelitian. Sementara itu, informasi pendukung diperoleh dari berbagai referensi literatur, yang mencakup publikasi jurnal ilmiah baik domestik maupun internasional, serta beragam informasi dari sumber-sumber kredibel yang dapat diakses secara *daring*.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian yang dijalankan, sebagai landasan analisis telah digunakan data sekunder. Proses pengumpulan data telah dilaksanakan melalui teknik analisis dokumentasi, yang oleh peneliti dilakukan penelaahan dan pengidentifikasian terhadap laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dari badan-badan usaha sektor pertambangan yang telah listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2016-2022. Aktivitas pengumpulan data penelitian telah dieksekusi melalui diaksesnya laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs korporat dari setiap entitas yang dijadikan sampel, berikut berbagai sumber literatur dan database pendukung yang memiliki korelasi dengan fokus studi yang digali dalam penelitian ini..

Studi yang diselenggarakan oleh Tarmuji et al. (2016) dan Constantinescu et al. (2021) mengimplementasikan database Thomson Reuters untuk memetakan dan mengkategorikan parameter pengungkapan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG). Dalam database tersebut, informasi terkait aspek lingkungan

(*environmental disclosure*) meliputi parameter konsumsi energi, sistem pengelolaan limbah, serta pengembangan inovasi berwawasan lingkungan. Pada dimensi sosial (*social disclosure*), parameter yang dievaluasi mencakup praktik ketenagakerjaan, dampak terhadap masyarakat sekitar, serta implementasi prinsip hak asasi manusia. Adapun untuk pengungkapan aspek tata kelola (*governance disclosure*), titik berat analisis terletak pada dimensi transparansi manajerial, komposisi kepemilikan, dan kebijakan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR).

Instrumen pengukuran kinerja ESG yang diaplikasikan dalam studi ini mengadopsi indeks NASDAQ 2.0. Pertimbangan penggunaan indeks tersebut dilatarbelakangi oleh posisi Nasdaq sebagai entitas pasar modal dengan skala operasi terbesar di kancah global, yang memiliki kredibilitas tinggi dalam penyediaan informasi dan data komprehensif. Implementasi indeks NASDAQ 2.0 bertujuan untuk menjamin objektivitas evaluasi performa ESG korporasi dengan mengacu pada parameter yang telah memperoleh rekognisi internasional dan merepresentasikan standar praktik unggulan dalam ekosistem pasar modal dunia.

Tabel 3.1 Poin Penilaian ESG

<i>Environmental</i>	<i>Social</i>	<i>Governance</i>
E1. Emisi Gas Rumah Kaca (CO ₂)	S1. Rasio Gaji CEO	G1. Dewan Keanekaragaman (Keanekaragaman tata kelola)
E2. Intensitas Emisi (Intensitas emisi GRK)	S2. Rasio Gaji Gender (Rasio upah)	G2. Independensi Dewan
E3. Penggunaan Energi (Pengelolaan energi)	S3. Perputaran Karyawan (Pergantian karyawan)	G3. Pembayaran Berinsentif
E4. Intensitas Energi (Konsumsi energi)	S4. Keragaman Gender (Keanekaragaman/informasi)	G4. Perundingan Bersama (Perjanjian perundingan)

	karyawan)	kolektif)
E5. Campuran Energi (Energi bauran)	S5. Rasio Pekerja Sementara (Informasi mengenai karyawan dan pekerja lain)	G5. Kode Etik Pemasok (Mitra kerja)
E6. Penggunaan Air (Pengelolaan air)	S6. <i>Non-discrimination</i> (Non diskriminasi)	G6. Etika & Anti-Korupsi (Pelatihan anti-korupsi)
E7. Operasi Lingkungan (Pengelolaan lingkungan)	S7. Tingkat Cedera (Tingkat kecelakaan)	G7. Privasi Data
E8. Pengawasan Iklim/Dewan (<i>Climate action</i>)	S8. Kesehatan & Keselamatan Global (Polis/asuransi)	G8. Pelaporan ESG
E9. Pengawasan Iklim/Manajemen	S9. <i>Child & Forced Labor</i>	G9. Praktik Pengungkapan (Pengungkapan perubahan laporan)
E10. Mitigasi Risiko Iklim	S10. Hak Asasi Manusia	G10. Jaminan Eksternal

Sumber: NASDAQ, 2019

Penelitian ini menerapkan metode dikotomi dengan menggunakan Skala Guttman sebagai dasar penilaiannya. Berdasarkan pendapat Bahrin et al. (2017), Skala Guttman merupakan skala yang hanya menyediakan dua alternatif jawaban, seperti "ya-tidak", "baik-buruk", atau "sudah-belum". Dalam konteks penelitian ini, tingkat pengungkapan diukur dengan pemberian skor 1 apabila suatu *item* informasi diungkapkan dalam laporan, dan skor 0 apabila *item* tersebut tidak diungkapkan.

Untuk indikator penilaian *Environmental* yang akan dipakai adalah:

E1. Emisi Gas Rumah Kaca

E2. Intensitas Emisi (intensitas emisi GRK)

E3. Penggunaan Energi (pengelolaan energi)

E4. Intensitas Energi (konsumsi energi)

E5. Campuran Energi (energi bauran)

E6. Penggunaan Air (pengelolaan air)

E10. Mitigasi Risiko Alam

Indikator penilaian *Social* yang akan dipakai:

S2. Rasio Gaji Gender (rasio upah)

S3. Perputaran Karyawan (pergantian karyawan)

S4. Keragaman *Gender* (keanekaragaman/informasi karyawan)

S5. Rasio Pekerja Sementara (informasi mengenai karyawan dan pekerja lain)

S6. *Non-discrimination* (non-diskriminasi)

S7. Tingkat Cedera (Tingkat kecelakaan)

S8. Kesehatan & Keselamatan Global (poli/asuransi)

S9. *Child & Forced Labor*

S10. Hak Asasi Manusia

Indikator penilaian *Governance* yang akan dipakai:

G3. Pembayaran Berinsentif

G4. Perundingan Bersama (perjanjian perundingan kolektif)

G5. Kode Etik Pemasok (Mitra Kerja)

G6. Etika & Anti-Korupsi (pelatihan anti-korupsi)

G8. Pelaporan ESG

G9. Praktik Pengungkapan (pengungkapan perubahan laporan)

G10. Jaminan Eksternal

Jumlah indikator yang digunakan dalam penilaian pengungkapan ESG terdiri dari tiga kategori utama. Kategori *Environmental* terdiri atas 7 indikator, *Social* mencakup 9 indikator, dan *Governance* terdiri atas 7 indikator. Secara keseluruhan, total indikator yang dijadikan dasar penilaian adalah sebanyak 23 poin.

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Terikat (Y)

Nilai perusahaan telah ditetapkan sebagai variabel terikat yang menjadi fokus dalam penelitian ini, yang diukur dengan menggunakan rasio *Price-to-Book Value* (PBV). Instrumen pengukuran finansial yang menghitung rasio antara harga pasar saham terhadap nilai buku ekuitas per lembar saham entitas usaha telah diidentifikasi sebagai indikator PBV (Brigham *et al.*, 2016). Pemilihan PBV sebagai proksi pengukuran nilai perusahaan dalam studi ini telah didasarkan pada sejumlah penelitian terdahulu, di antaranya penelitian yang telah dilaksanakan oleh Taliento *et al.* (2019), Angela *et al.* (2023), serta Masditok *et al.* (2024). Pemilihan rasio PBV dilatarbelakangi oleh kemampuannya dalam merefleksikan persepsi pasar terhadap nilai aset dan performa keuangan entitas usaha, yang memiliki signifikansi tinggi dalam konteks evaluasi nilai perusahaan pada penelitian ini.

$$PBV = \frac{Harga\ Saham_{it}}{Nilai\ Buku\ per\ Saham\ (BVPS)_{it}}$$

3.4.2 Variabel Bebas (X)

Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari pengungkapan elemen *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang dipandang sebagai determinan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berposisi sebagai variabel dependen. Pengukuran tingkat pengungkapan ESG dilaksanakan melalui metodologi analisis konten (*content analysis*), dengan parameter evaluasi yang bersumber dari indeks NASDAQ 2.0. Setiap komponen ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) dievaluasi melalui kalkulasi rasio antara jumlah elemen informasi yang secara aktual diungkapkan oleh perusahaan, dengan total elemen pengungkapan yang semestinya disajikan. Metode ini mengadopsi pendekatan yang telah diimplementasikan dalam studi Ghazali *et al.* (2020). Formula yang diaplikasikan untuk menghitung skor pengungkapan ESG (*ESG Disclosure*) adalah sebagai berikut:

$$Environmental\ disclosure = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan\ perusahaan}{Jumlah\ item\ pengungkapan\ maksimal} \times 100$$

$$Social\ disclosure = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan\ perusahaan}{Jumlah\ item\ pengungkapan\ maksimal} \times 100$$

$$Governance\ disclosure = \frac{Jumlah\ item\ yang\ diungkapkan\ perusahaan}{Jumlah\ item\ pengungkapan\ maksimal} \times 100$$

3.4.3 Variabel Kontrol

Dalam rangka mempertinggi presisi dan validitas korelasi kausal antara variabel independen dan dependen, penelitian ini mengintegrasikan variabel kontrol dalam analisisnya. Implementasi variabel kontrol dimaksudkan untuk meminimalisasi interferensi faktor-faktor eksternal yang berpotensi memengaruhi relasi

fundamental yang menjadi fokus penelitian, sehingga menghasilkan model empiris dengan tingkat akurasi dan reliabilitas yang optimal (Retno & Priantinah, 2012). Adapun variabel kontrol yang diaplikasikan dalam studi ini mencakup dua komponen utama, yakni dimensi perusahaan (*size*) dan rasio profitabilitas.

a. Ukuran Perusahaan

Antonio (2011) mengemukakan bahwa dimensi perusahaan merepresentasikan magnitud agregat aset yang dimiliki oleh entitas usaha, yang dapat dimanfaatkan untuk menunjang aktivitas operasionalnya. Skala perusahaan kerap dijadikan sebagai parameter krusial dalam evaluasi kapabilitas dan stabilitas finansial suatu korporasi. Dalam paradigma analisis empiris, kuantifikasi dimensi perusahaan umumnya dilakukan dengan transformasi logaritmik natural terhadap nilai keseluruhan aset. Transformasi logaritmik ini bertujuan untuk meminimalisasi fluktuasi data ekstrem dan mengoptimalkan normalitas distribusi data (Muhardi, 2015).

Terdapat keyakinan bahwa dimensi perusahaan memiliki implikasi substansial terhadap valuasi korporasi. Entitas usaha dengan spektrum operasional yang lebih luas memiliki probabilitas lebih tinggi untuk mengakses diversifikasi sumber pendanaan yang komprehensif. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan kapasitas aset yang lebih besar cenderung mendapatkan preferensi dari kalangan investor, yang secara simultan berpotensi meningkatkan valuasi perusahaan dalam proyeksi jangka panjang (Handoko *et al.*, 2021).

Secara operasional, dimensi perusahaan dapat dievaluasi melalui beragam indikator, di antaranya nilai kapitalisasi pasar, besaran total aset, kuantitas tenaga kerja, serta posisi dalam tahapan siklus bisnis perusahaan. Merujuk pada studi terdahulu yang telah dilaksanakan oleh Constantinescu *et al.* (2021), Yoon *et al.* (2018), dan Abdi *et al.* (2022), formulasi yang diimplementasikan untuk menentukan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

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

b. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan parameter kunci dalam mengukur kemampuan suatu entitas bisnis untuk memperoleh laba melalui aktivitas operasionalnya, yang mencakup aspek penjualan, pengelolaan aset, serta pemanfaatan modal (Sujarweni, 2017). Indikator ini berfungsi sebagai alat evaluasi terhadap efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan penggunaan sumber daya perusahaan untuk mencapai performa keuangan yang maksimal.

Dalam konteks studi ini, *Return on Equity* (ROE) ditetapkan sebagai parameter pengukuran profitabilitas perusahaan. ROE dipilih sebagai metrik yang holistik karena mampu merefleksikan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk menghasilkan profit. Semakin tinggi nilai ROE mengindikasikan tingkat pengembalian yang lebih substansial atas investasi yang

ditanamkan, yang secara tidak langsung dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap peningkatan valuasi perusahaan. Mengacu pada praktik keuangan yang umum dan didukung oleh literatur terdahulu, rumus pengukuran ROE (*Return on Equity*) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return of Equity (ROE)} = \frac{\text{Net income}_{it}}{\text{Total equity}_{it}} \times 100\%$$

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Metode statistik deskriptif diimplementasikan guna menyajikan perspektif menyeluruh tentang data yang diteliti dengan kalkulasi nilai tengah (*mean*), simpangan baku, beserta nilai tertinggi dan terendah. Pendekatan analisis ini dilaksanakan dengan tujuan untuk mengidentifikasi kecenderungan dan sifat fundamental dari masing-masing variabel sebagai tahap preliminer sebelum berlanjut pada pengujian statistik yang lebih komprehensif.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, serangkaian uji asumsi klasik telah dijalankan dengan maksud untuk memverifikasi bahwa model regresi yang diterapkan telah sesuai dengan kriteria sebagai *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Karakteristik tidak bias, efisien, dan konsisten dimiliki oleh model regresi yang memenuhi kriteria BLUE, sehingga dapat difungsikan sebagai alat estimasi yang dapat diandalkan. Untuk menjamin terpenuhinya kriteria tersebut, dilaksanakan berbagai pengujian terhadap dataset agar model regresi tidak menyimpang dari prinsip-prinsip fundamental regresi klasik. Adapun rangkaian pengujian yang wajib

dilakukan untuk mengevaluasi kesesuaian model regresi dalam konteks pemenuhan kriteria BLUE meliputi uji normalitas residual, uji multikolinieritas antar variabel independen, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi (Evander, 2020).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilaksanakan dengan tujuan untuk mengevaluasi apakah distribusi data dalam variabel penelitian mengikuti pola distribusi normal. Tahapan pengujian ini memiliki signifikansi krusial dalam analisis regresi mengingat asumsi normalitas residual merupakan prasyarat fundamental agar model regresi linier dapat diterima dan diinterpretasikan secara akurat. Dalam konteks studi ini, evaluasi normalitas diimplementasikan melalui pendekatan *Kolmogorov-Smirnov (K-S) test*, yang merupakan metode statistik non-parametrik untuk membandingkan distribusi data sampel dengan distribusi normal teoretis. Penafsiran hasil pengujian Kolmogorov-Smirnov berpedoman pada parameter yang ditetapkan oleh Irawati *et al.* (2021).

- a. Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig) berada pada rentang $\leq 0,05$, dapat ditarik kesimpulan bahwa distribusi data tidak mengikuti pola normalitas.
- b. Jika nilai probabilitas (Asymp. Sig) berada pada rentang $\geq 0,05$, dapat ditarik kesimpulan bahwa distribusi data mengikuti pola normalitas.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas diimplementasikan untuk mengidentifikasi eksistensi korelasi linear yang intensif di antara variabel-variabel prediktor dalam suatu

model regresi. Apabila tingkat multikolinearitas melampaui ambang batas yang dapat ditoleransi, kondisi tersebut berpotensi mengakibatkan instabilitas dalam estimasi koefisien, eskalasi pada standar *error*, serta distorsi dalam interpretasi parameter regresi. Dengan demikian, pengujian ini memiliki urgensi substansial untuk menjamin bahwa setiap variabel independen memberikan kontribusi yang distingtif dan substansial terhadap variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, evaluasi multikolinearitas dilaksanakan dengan mengaplikasikan dua parameter diagnostik utama, yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Mengacu pada kriteria yang dikemukakan oleh Sungkono (2019), hasil uji multikolinearitas dapat diinterpretasikan dengan ketentuan berikut:

- a. Model regresi dapat dinyatakan terbebas dari gejala multikolinearitas apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dideteksi kurang dari 10 dan nilai *tolerance* diobservasi lebih besar dari 0,10.
- b. Multikolinearitas yang substansial di antara variabel-variabel bebas dalam model dapat diindikasikan ketika nilai VIF ditemukan mencapai atau melebihi 10 dan/atau nilai *tolerance* terlihat mencapai atau kurang dari 0,10.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pemaparan Ghazali (2016), uji heteroskedastisitas dilaksanakan dengan tujuan untuk memeriksa ada tidaknya ketidakseragaman varian residual pada observasi-observasi dalam model regresi. Indikasi heteroskedastisitas dapat diidentifikasi melalui analisis visual grafik *scatterplot*, yang menggambarkan relasi antara nilai estimasi variabel terikat dengan nilai residualnya. Terdapat dua kriteria dalam menarik konklusi berdasarkan visualisasi grafik tersebut, yaitu:

- a. Fenomena heteroskedastisitas dapat dikonfirmasi keberadaannya apabila titik-titik pada grafik membentuk formasi yang terstruktur dan konsisten, misalnya pola bergelombang atau pola yang mengalami perluasan kemudian penyempitan secara sistematis.
- b. Absennya heteroskedastisitas dapat diverifikasi melalui distribusi titik-titik yang bersifat random dan tidak terstruktur, yang tersebar tanpa membentuk konfigurasi spesifik, baik di zona positif maupun negatif pada sumbu vertikal (Y).

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Sebagaimana telah dielaborasi oleh Ghozali (2016), uji autokorelasi diimplementasikan dengan tujuan untuk diketahuinya ada tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Pelanggaran terhadap asumsi klasik dapat diindikasikan ketika autokorelasi terdeteksi, yang kemudian dapat mengakibatkan hasil estimasi yang bias serta efektivitas model yang dikonstruksi menjadi tereduksi.

Dalam karya akademik yang bertajuk Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan Program IBM SPSS, penjelasan telah disampaikan oleh Imam Ghozali bahwa uji statistik *Durbin-Watson* (DW) diimplementasikan untuk dideteksinya ada tidaknya korelasi antar residual pada observasi yang berurutan dalam model regresi. Pernyataan bahwa model penelitian tidak dipengaruhi oleh masalah autokorelasi dapat dikemukakan manakala nilai statistik DW ditemukan berada pada interval antara nilai batas atas (d_U) hingga nilai ($4 - d_U$).

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Tahapan pengujian hipotesis merepresentasikan elemen krusial dalam proses penelitian yang dilaksanakan setelah seluruh data berhasil dihimpun dan diolah. Orientasi fundamental dari fase ini adalah untuk memverifikasi validitas dari proposisi ilmiah yang telah diformulasikan oleh peneliti pada tahap sebelumnya.

3.5.3.1 Analisis Regresi Berganda

Pemanfaatan regresi linear berganda sebagai teknik analisis dilakukan dengan maksud agar pengaruh simultan dari sejumlah variabel bebas terhadap satu variabel terikat dapat dideteksi. Secara general, deskripsi terhadap model ini dapat disajikan melalui persamaan matematis sebagai berikut:

$$NP_{i,t} = \alpha + \beta_1 ED_{i,t} + \beta_2 SD_{i,t} + \beta_3 GD_{i,t} + \sum Size + \sum Profitability + \epsilon$$

Keterangan:

$NP_{i,t}$ = Nilai perusahaan i, pada tahun t

α = Konstanta

$ED_{i,t}$ = *Environmental Disclosure* perusahaan i, pada tahun t

$SD_{i,t}$ = *Social Disclosure* perusahaan i, pada tahun t

$GD_{i,t}$ = *Governance Disclosure* perusahaan i, pada tahun t

Size = Ukuran perusahaan

Profitability = Profitabilitas

e = *Standart error*

3.5.3.2 Koefisien Determinasi R^2

Menurut Ghozali (2005), koefisien determinasi (R^2) berfungsi sebagai alat ukur kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Model regresi dapat dikatakan semakin baik dalam merepresentasikan data observasi ketika nilai *Adjusted R^2* semakin tinggi dan mendekati nilai 1. Sebaliknya, kemampuan model dalam menggambarkan data yang diamati akan semakin tidak optimal apabila nilai *Adjusted R^2* yang dihasilkan rendah.

3.5.3.3 Uji F

Hair J *et al.* (2014) menjelaskan bahwa Uji F merupakan metode yang diaplikasikan untuk menganalisis signifikansi model regresi secara keseluruhan serta melakukan perbandingan variasi antar kelompok data. Dengan melaksanakan pengujian ini, dapat dianalisis apakah keseluruhan variabel bebas secara bersama-sama memiliki dampak yang bermakna terhadap variabel terikat dalam konstruksi model penelitian. Umumnya, prosedur pengujian ini mengimplementasikan taraf signifikansi 0,05 sebagai nilai ambang batas dalam penarikan kesimpulan.

3.5.3.4 Uji T

Untuk dievaluasinya sejauh mana pengaruh individual dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, uji signifikansi parsial telah diimplementasikan. Suatu variabel dapat diinterpretasikan memberikan pengaruh bilamana nilai signifikansi yang terkalkulasi teridentifikasi berada di bawah 0,05. Dalam konteks penelitian ini, level signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 telah ditetapkan sebagai parameter evaluatif pada kerangka pengambilan kesimpulan. Berdasarkan kriteria tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa pengaruh signifikan secara parsial

dari variabel independen terhadap variabel dependen dapat dikonfirmasi ketika hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi yang terverifikasi berada di bawah atau sama dengan 0,05. Sementara itu, konklusi dapat dibuat bahwa pengaruh parsial yang signifikan tidak ditemukan dalam hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen jika nilai signifikansi yang terkalkulasi terlihat melampaui 0,05.

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Penelaahan terhadap dampak pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) pada nilai perusahaan telah dilaksanakan dalam penelitian ini dengan mengambil sampel entitas-entitas sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2016 hingga 2022. Hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya telah dievaluasi dengan diimplementasikannya metode analisis regresi linear berganda. Berdasarkan rangkaian analisis data yang telah dijalankan, pengujian hipotesis yang telah dilaksanakan, serta interpretasi terhadap hasil yang telah dilakukan, beberapa kesimpulan berikut dapat ditarik:

1. Melalui analisis yang telah dilaksanakan, telah dibuktikan bahwa pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang dikuantifikasi dengan menggunakan *Price-to-Book Value* (PBV) tidak dapat ditunjukkan oleh variabel *Environmental Disclosure* (X1), yang direpresentasikan melalui ED, dengan dipertimbangkannya variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*size*) dan profitabilitas (ROE). Hasil ini mengindikasikan bahwa transparansi informasi terkait aspek lingkungan belum menjadi faktor determinan bagi investor dalam penilaian nilai perusahaan. Investor cenderung lebih memperhatikan performa finansial dibandingkan dengan aspek-aspek lingkungan ketika membuat keputusan investasi.

2. Pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Y) yang diukur melalui *Price-to-Book Value* (PBV) tidak dapat dibuktikan oleh variabel *Social Disclosure* (X2), yang dioperasionisasikan melalui SD, dengan diperhitungkannya variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*size*) dan profitabilitas (ROE). Temuan ini menggambarkan kecenderungan investor untuk lebih mengutamakan aspek kinerja keuangan dan strategi pengelolaan risiko operasional dibandingkan informasi mengenai tanggung jawab sosial. Pengungkapan sosial yang umumnya berfokus pada kontribusi perusahaan kepada masyarakat dan komunitas sekitar dipandang kurang memiliki korelasi langsung dengan pencapaian finansial perusahaan.
3. Berdasarkan hasil yang telah diperoleh, dapat diidentifikasi bahwa nilai perusahaan (Y) yang dikuantifikasi menggunakan rasio *Price-to-Book Value* (PBV) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel *Governance Disclosure* (X3) yang direfleksikan melalui GD, setelah dipertimbangkannya variabel kontrol berupa ukuran perusahaan (*size*) dan tingkat pengembalian ekuitas (ROE). Signifikansi tersebut dapat dijelaskan melalui implementasi praktik tata kelola perusahaan yang baik, yang mendemonstrasikan keterbukaan serta kapabilitas manajemen dalam mengelola risiko secara optimal. Keunggulan dalam aspek tata kelola tersebut berkontribusi pada peningkatan kepercayaan dari investor dan berbagai pemangku kepentingan, khususnya pada perusahaan-perusahaan di sektor pertambangan yang beroperasi dalam lingkungan dengan karakteristik risiko tinggi dan ketatny regulasi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dari pembahasan yang telah dilaksanakan, telah dapat diidentifikasi bahwa sejumlah keterbatasan dalam penelitian ini ditemukan, yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Cakupan penelitian ini terbatas pada sampel yang terdiri dari 8 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang waktu 2016-2022. Jumlah sampel yang relatif kecil ini dapat menjadi faktor pembatas dalam hal generalisasi temuan penelitian terhadap populasi yang lebih luas. Selain itu, implementasi regulasi baru yang mulai diberlakukan pada tahun 2017 menimbulkan kompleksitas tambahan dalam proses penelitian, mengingat data tahun 2016 (sebelum diberlakukannya regulasi tersebut) kemungkinan tidak sepenuhnya merepresentasikan kondisi regulasi yang lebih mutakhir. Kondisi ini berpotensi mempengaruhi homogenitas data dan analisis hasil, yang selanjutnya dapat berdampak pada tingkat akurasi temuan penelitian dalam mengidentifikasi pengaruh perubahan kerangka regulasi terhadap praktik pengungkapan laporan keberlanjutan selama periode observasi.
2. Mayoritas entitas yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih dihadapkan pada berbagai kendala dalam penyusunan dan publikasi laporan keberlanjutan yang bersifat holistik dan substantif. Fenomena ini mengindikasikan minimnya prioritas terhadap pelaporan dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola (*environmental, social, and governance/ESG*), yang semestinya merupakan komponen fundamental

dalam strategi perusahaan untuk memperkuat aspek transparansi dan akuntabilitas operasionalnya.

3. Adanya perbedaan dalam penggunaan istilah atau kata kunci yang digunakan oleh masing-masing perusahaan sampel dalam mengungkapkan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam laporan mereka, yang mencerminkan variasi gaya penyampaian, fokus prioritas, serta interpretasi masing-masing perusahaan terhadap konsep ESG.
4. Praktik *Disclosure* yang diimplementasikan di Indonesia dengan mengadopsi indeks penilaian Nasdaq hanya mencakup 27 indikator, yang mencerminkan keterbatasan dalam kerangka evaluasi yang digunakan.

5.3 Saran

Berdasarkan identifikasi keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, peneliti mengajukan beberapa rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi penelitian di masa mendatang, disarankan untuk mengeksplorasi penggunaan indeks alternatif selain Nasdaq 2019, dengan tujuan menghasilkan temuan yang memiliki tingkat relevansi dan komprehensivitas yang lebih tinggi.
2. Bagi entitas bisnis, direkomendasikan untuk melakukan penyempurnaan dan evaluasi menyeluruh terhadap laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang dipublikasikan, sehingga dapat memfasilitasi kalangan akademisi dan investor yang memiliki minat dalam memperoleh informasi komprehensif mengenai aspek keberlanjutan perusahaan.
3. Bagi investor, disarankan untuk meningkatkan fokus perhatian pada konten laporan keberlanjutan (*sustainability report*), mengingat dokumen

tersebut memuat informasi strategis mengenai strategi perusahaan dalam mengelola risiko dan mengoptimalkan peluang yang berkaitan dengan aspek keberlanjutan, implementasi tata kelola, serta pelaksanaan tanggung jawab sosial.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). *Exploring The Impact of Sustainability (ESG) Disclosure on Firm Value and Financial Performance (FP) in Airline Industry: The Moderating Role of Size and Age*. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Aboud, A., & Diab, A. (2018). *The Impact of Social, Environmental And Corporate Governance Disclosures On Firm Value Evidence from Egypt*. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8, 442–458.
- Alsayegh, M. F., Rahman, R. A., & Homayoun, S. (2020). *Corporate Economic, Environmental, and Social Sustainability Performance Transformation Through ESG Disclosure*. *Sustainability (Switzerland)*, 12(9). <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Angela, T., & Sari, N. (2023). *The Effect of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value*. *E3S Web of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601078>
- Antonio, M. S. (2011). *Bank Syariah : Dari Teori ke Praktik / Muhammad Syafi'i Antonio ; penyunting, Dadi M.H. Basri, S.Pd., Farida R. Dewi, S.E.* (D. M. H. Basri & F. R. Dewi (eds.); 1st ed.). Gema Insani Pres.
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). *The Impacts of Environmental, Social, and Governance Factors on Firm Performance: Panel Study on Malaysian Companies*. *Management of Environmental Quality An International Journal*, 29, 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Bewley, K., & Li, Y. (2000). *Disclosure of Environmental Information by Canadian Manufacturing Companies: A Voluntary Disclosure Perspective*.

- Advances in Environmental Accounting and Management*, 1, 201–226.
[https://doi.org/10.1016/S1479-3598\(00\)01011-6](https://doi.org/10.1016/S1479-3598(00)01011-6)
- Black, B. S., Jang, H., & Kim, W. (2006). *Does Corporate Governance Predict Firms' Market Values? Evidence from Korea*. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 22(2), 366–413. <https://doi.org/10.1093/jleo/ewj018>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice*. Cengage Learning.
<https://books.google.co.id/books?id=yL4aCgAAQBAJ>
- Brown, N., & Deegan, C. (1998). *The Public Disclosure of Environmental Performance Information—A Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory*. *Accounting and Business Research*, 29(1), 21–41.
<https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564>
- Constantinescu, D., Caraiani, C., Lungu, C. I., & Mititean, P. (2021). *Environmental, Social and Governance Disclosure Associated with The Firm Value. Evidence From Energy Industry*. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 1/2021.
<https://doi.org/10.24818/jamis.2021.01003>
- Deegan, C., & Gordon, B. (1996). *A Study of The Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations*. *Accounting and Business Research*, 26(3), 187–199. <https://doi.org/10.1080/00014788.1996.9729510>
- Devina, F. (2004). Suryanto dan Zulaikha. 2004. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Sosial dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Maksi. Volume4. Agustus*, 161–177.
- Evander Prihatino Setiawan, P. (2020). *16.D1.0016*-Paulus Evander Prihatino Setiawan - Bab Iii.
- EY. (2021). *Top 10 Business Risks and Opportunities for Mining And Metals in 2023*.
- Faisal, F. (2018). *Board Characteristics, Environmental Socialgovernance*

Disclosure and Corporate Performance: Evidence from Indonesia Public Listed Companies.

- Freeman, R., & Mcvea, J. (2001). *A Stakeholder Approach to Strategic Management. SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Ghazali, A., Studi Manajemen Keuangan, P., Negeri Jakarta, P., & Studi Manajemen Keuangan Politeknik Negeri Jakarta Jl GA Siwabessy, P. D. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Ghozali, I. (2005). Aplikasi Analisis *Multivariate* dengan program SPSS, Badan. *Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.*
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis *Multivariate* SPSS 23.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis *Multivariate* SPSS 25. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). Teori Akuntansi. *Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.*
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). *Corporate Governance and Equity Prices. Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107–155. <https://doi.org/10.1162/00335530360535162>
- Hair J, R, A., Babin B, & Black W. (2014). *Multivariate Data Analysis.pdf*. In *Australia : Cengage: Vol. 7 edition* (p. 758).
- Handoko, W., Mizkat, E., Nasution, A., Hambali, & Eska, J. (2021). *Gamification in Learning using Quizizz Application as Assessment Tools. Journal of Physics: Conference Series*, 1783, 012111. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1783/1/012111>
- Harmoni, A. (2013). *Stakeholder-Based Analysis of Sustainability Report: A Case Study on Mining Companies in Indonesia. In 204 INTERNATIONAL CONFERENCE ON EURASIAN ECONOMIES.*

- Hassel, L., Nilsson, H., & Nyquist, S. (2005). *The value relevance of environmental performance*. *European Accounting Review*, 14(1), 41–61. <https://doi.org/10.1080/0963818042000279722>
- Hayes, A. (2021, April 30). *Q Ratio or Tobin's Q: Definition, Formula, Uses, and Examples*. Investopedia.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan* / Hery; Editor, Adi Pramono (A. Pramono (ed.)). PT Grasindo.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan edisi kelima*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Hwang, J., Kim, H., & Jung, D. (2021). *The Effect of ESG Activities on Financial Performance during the COVID-19 Pandemic—Evidence from Korea*. *Sustainability*, 13(20). <https://doi.org/10.3390/su132011362>
- Jagannathan, R., Liberti, J., Liu, B., & Meier, I. (2017). *A Firm's Cost of Capital*. *Annual Review of Financial Economics*, 9(1), 259–282. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110716-032429>
- Jenkins, H., & Yakovleva, N. (2006). *Corporate Social Responsibility in The Mining Industry: Exploring Trends in Social and Environmental Disclosure*. *Journal of Cleaner Production*, 14(3–4), 271–284. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2004.10.004>
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2000). *Investor Protection and Corporate Governance*. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 3–27. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00065-9](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00065-9)
- Lee, M. Te. (2016). *Corporate Social Responsibility and Stock Price Crash Risk: Evidence From an Asian Emerging Market*. *Managerial Finance*, 42(10), 963–979. <https://doi.org/10.1108/MF-10-2015-0278>
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). *Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-Listed Companies*. *Sustainability*, 9, 2112. <https://doi.org/10.3390/su9112112>

- Masditok, T., Gunarsih, T., Geraldina, I., & Wihadanto, A. (2024). *No Title. The Influence of Environmental, Social, and Govenance (ESG) on Price to Book Value , with Industry Classification as Moderation in ASEAN Companies 2013-2023, Vol 6, No.* <https://doi.org/10.15575/ks.v6i2.34054>
- Masruroh, A., & Makaryanawati, M. (2020). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), 67–80. <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p67>
- McKinsey. (2021). *Creating The Zero-Carbon Mine*. McKinsey & Company.
- Mega Irawati, N. L., Budiono, B., & Setyoboedi, B. (2021). *Correlation Knowledge with Psychology Response of Teenage Girls in Confront Menarche. Indonesian Midwifery and Health Sciences Journal*, 4(4), 354–361. <https://doi.org/10.20473/imhsj.v4i4.2020.354-361>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. In International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Meyers, K. (2021). *Is the Metals and Mining Industry Evolving on ESG? The Impactive.*
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Muchtar, M. (2021). Analisis Risiko Akad Murabahah di Perbankan Syariah Masruri Muchtar.
- Muhardi, W. R. (2015). Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham . Salemba Empat.
- Nahavandi, S. (2019). *Industry 5.0-A Human-Centric Solution. Sustainability*

(Switzerland), 11(16). <https://doi.org/10.3390/su11164371>

Reeve, J. M. (2010). Pengantar Akuntansi. Salemba Empat .

Retno, D. R., & Priantinah, D. (2012). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *NOMINAL Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1, No 2.

Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). *The Impact of Environmental, Social and Governance Index on Firm Value: Evidence from Malaysia. International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 555–562. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10217>

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). *A Survey of Corporate Governance. The Journal of American Finance Association*, 52(2), 737–783.

Sintarini, R. El, & Djawoto. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan Farmasi di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(7), 1–17.

Sujarweni, W. (2017). Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian / V. Wiratna Sujarweni. Pustaka Baru Pres.

Sukamulja, S., Ekonomi, F., Atma, U., & Yogyakarta, J. (2004). *Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). In Good Corporate Governance ... (Sukmawati Sukamulja. www.fcgi.*

Sungkono, Y. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *PARAMETER*, 4. <https://doi.org/10.37751/parameter.v4i1.31>

Suratno, I. B., Darsono, D., & Mutmainah, S. (2007). Pengaruh *Environmental Performance* Terhadap *Environmental Disclosure* dan *Economic Performance* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2001 - 2004). *The Indonesian Journal of Accounting Research*,

Vol 10, No 2 (2007).

- Taliento, M., Favino, C., & Netti, A. (2019). *Impact of environmental, social, and governance information on economic performance: Evidence of a corporate “sustainability advantage” from Europe. Sustainability (Switzerland), 11(6).* <https://doi.org/10.3390/su11061738>
- Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). *The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. International Journal of Trade, Economics and Finance, 7(3), 67–74.* <https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501>
- Tobin, J. (1969). *A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. Journal of Money, Credit and Banking, 1(1), 15–29.* <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Wilmshurst, T. D., & Frost, G. R. (2000). *Accounting, Auditing & Accountability Journal Corporate Environmental Reporting: A Test of Legitimacy Theory. Accounting Auditing & Accountability Journal, 13(1), 10–26.*
- Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). *Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea. Sustainability (Switzerland), 10(10).* <https://doi.org/10.3390/su10103635>
- Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020). *The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. GATR Journal of Finance and Banking Review, 5(3), 108–114.* [https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))