



# Dampak Pengungkapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Batu Bara yang Terdaftar di BEI Tahun 2020–2023

Bunga Soraya\*, Adiati Trihastuti

Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan kausal-komparatif. Sampel penelitian terdiri atas sembilan perusahaan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan total 36 data observasi. Variabel independen meliputi pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan yang diproksikan dengan peringkat PROPER, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Analisis data dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS versi 26. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan, pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Rendahnya nilai koefisien determinasi mengindikasikan bahwa nilai perusahaan di sektor pertambangan batu bara lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain di luar ESG dan kinerja lingkungan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa selama periode pengamatan, isu keberlanjutan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan pertambangan batu bara di Indonesia.

**Kata kunci:** *Environmental, Social, and Governance* (ESG), Kinerja Lingkungan, Nilai Perusahaan, Pertambangan Batu Bara

\*Correspondence: Bunga Soraya

Email:

[bungasoraya@surel.untag-sby.ac.id](mailto:bungasoraya@surel.untag-sby.ac.id)

Received: 26-12-2025

Accepted: 02-01-2026

Published: 28-02-2026



**Copyright:** © 2026 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

**Abstract:** This study aims to analyze the effect of *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure and environmental performance on firm value in coal mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2023 period. The research employs a quantitative method with a causal-comparative approach. The sample consists of nine companies selected using *purposive sampling*, resulting in a total of 36 observations. The independent variables include ESG disclosure and environmental performance, which is proxied by the PROPER rating, while the dependent variable is firm value measured using the *Price to Book Value* (PBV) ratio. Data analysis was conducted using multiple linear regression with the assistance of SPSS version 26. The results indicate that both partially and simultaneously, ESG disclosure and environmental performance do not have a significant effect on firm value. The low coefficient of determination suggests that firm value in the coal mining sector is largely influenced by factors other than ESG disclosure and environmental performance. This study concludes that during the observation period, sustainability issues have not yet become a primary consideration for investors in valuing coal mining companies in Indonesia.

**Keywords:** *Environmental, Social, and Governance* (ESG), Environmental Performance, Firm Value, Coal Mining

## Pendahuluan

Industri pertambangan batu bara merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia, khususnya dalam hal penerimaan negara, pemenuhan kebutuhan energi nasional, serta penyerapan tenaga kerja. Dalam periode 2020–2023, sektor ini tetap memainkan peran penting meskipun menghadapi tekanan global akibat pandemi dan meningkatnya isu transisi energi. Namun demikian, aktivitas pertambangan batu bara juga dikenal memiliki dampak lingkungan dan sosial yang besar, seperti degradasi lahan, pencemaran air dan udara, peningkatan emisi karbon, serta potensi konflik sosial di wilayah operasional perusahaan (Badjuri et al., 2021). Kondisi tersebut menempatkan perusahaan pertambangan pada posisi yang dilematis antara tuntutan kinerja ekonomi dan tanggung jawab keberlanjutan.

Seiring meningkatnya perhatian global terhadap isu keberlanjutan, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berkembang sebagai kerangka penting dalam menilai kualitas praktik bisnis perusahaan. ESG tidak hanya merepresentasikan kepatuhan perusahaan terhadap regulasi lingkungan dan sosial, tetapi juga mencerminkan kualitas tata kelola serta komitmen jangka panjang perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan (Eccles et al., 2014). Bagi investor, informasi ESG berfungsi sebagai sinyal non-keuangan yang dapat membantu dalam menilai risiko, reputasi, serta prospek keberlanjutan perusahaan di masa depan (Sagala & K, 2023).

Di Indonesia, penerapan prinsip ESG semakin diperkuat melalui kebijakan regulator, khususnya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan publik untuk menyusun dan mempublikasikan laporan keberlanjutan. Selain itu, kinerja lingkungan perusahaan juga dinilai secara independen melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang diselenggarakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. PROPER berfungsi sebagai instrumen evaluasi sekaligus mekanisme transparansi publik terkait kepatuhan dan kinerja lingkungan perusahaan (Avelyn & Syofyan, 2023).

Secara teoritis, pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan yang baik diyakini mampu meningkatkan legitimasi perusahaan di mata publik dan pemangku kepentingan, sehingga berpotensi meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan (Gray et al., 1995). Namun, temuan empiris terkait hubungan antara ESG, kinerja lingkungan, dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan adanya pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh yang lemah atau bahkan tidak signifikan, khususnya pada sektor dengan dampak lingkungan tinggi seperti pertambangan batu bara (Angir & Weli, 2023; Wongso et al., 2025).

Perbedaan temuan tersebut mengindikasikan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*), terutama pada konteks industri batu bara Indonesia dalam periode pasca pandemi. Fluktuasi harga komoditas, tekanan global terhadap transisi energi, serta persepsi risiko lingkungan yang melekat pada industri ini berpotensi memengaruhi cara investor menilai informasi ESG dan kinerja lingkungan. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023, baik secara parsial maupun simultan.

### Metode

Riset ini memakai metode kuantitatif dengan rancangan kausal-komparatif untuk mengkaji relasi antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) serta kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Data riset diambil dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan basis data resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan fokusnya dalam sub sektor pertambangan batu bara selama rentang waktu 2020–2023.

Informasi yang dipakai diperoleh dari laporan resmi perusahaan, BGK Foundation, skor ESG IDX, dan hasil penilaian PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Variabel riset meliputi pengungkapan ESG sebagai variabel bebas (X1), kinerja lingkungan merujuk pada PROPER sebagai variabel bebas (X2), serta nilai perusahaan sebagai elemen terikat (Y) yang ditaksir melewati *Price to Book Value* (PBV).

Populasi dalam Riset ini mencakup seluruh perusahaan pertambangan batu bara yang tercatat di BEI pada jangka waktu 2020–2023. Penentuan sampel dikerjakan memanfaatkan teknik *purposive sampling* dengan mempertimbangkan kelengkapan laporan, tersedianya skor ESG, dan adanya penilaian PROPER. Merujuk pada kriteria tersebut, diperoleh 9 perusahaan yang diamati selama empat tahun, sehingga total data yang dianalisis berjumlah 36 data panel.

Tahap pengolahan data dimulai dari pengecekan kelengkapan, pengubahan skor ESG dan PROPER ke dalam bentuk angka, hingga penyusunan data panel yang kemudian dimasukkan ke dalam program SPSS. Metode analisis yang dipakai adalah regresi linier berganda untuk melihat efek variabel bebas terhadap elemen terikat, baik dengan bersamaan maupun masing-masing.

Sebelum analisis dikerjakan, data terlebih dahulu ditaksir melewati pengukuran asumsi klasik yang meliputi pengukuran normalitas, multikolinearitas, dan autokorelasi. Pengujian hipotesis dikerjakan melewati uji t dan uji F, sedangkan koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan seberapa besar kontribusi variabel ESG dan kinerja lingkungan terhadap perubahan perusahaan di sektor pertambangan batu bara.

## Hasil dan Pembahasan

### Uji Statistik Deskriptif

**Tabel 1.** Hasil pengukuran Statistik Deskriptif

	Descriptive Statistics								
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Error	Std. Deviation	Skewness
X1	36	,91	,05	,96	93,36	,5536	,034	,24204	,04
X2	36	,30	,20	,50	14,17	,3917	,09964	,01	,01
Y	36	2,4	,14	2,54	31,14	,8614	,900	,09	,09
Valid N (listwise)	36								

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Uji statistik deskriptif dikerjakan untuk menghasilkan gambaran umum mengenai sebaran data yang dianalisis, yaitu pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel X1, kinerja lingkungan sebagai variabel X2, dan nilai perusahaan sebagai variabel Y. Informasi yang ditampilkan berupa angka terendah, tertinggi, rata-rata, serta simpangan baku dari masing-masing variabel.

Merujuk pada hasil pengolahan data, elemen pengungkapan ESG (X1) berada pada rentang 0,05 hingga 0,96, dengan nilai rata-rata jumlahnya 0,5536. Hal ini menampilkan bahwasanya level keterbukaan terkait ESG pada perusahaan pertambangan batu bara tidak seragam dan terdapat perbedaan level transparansi antar perusahaan. Angka standar deviasi 0,24204 menampilkan adanya variasi data yang cukup terlihat.

Kinerja lingkungan (X2) memiliki angka minimum jumlahnya 0,20 dan maksimum 0,50, dengan rata-rata 0,3917. Simpangan baku jumlahnya 0,09964 menandakan bahwasanya perbedaan skor PROPER antar perusahaan tidak terlalu substansial, sehingga sebagian besar perusahaan menampilkan level kinerja lingkungan yang relatif berdekatan.

Sementara itu, nilai perusahaan (Y) yang ditaksir melewati *Price to Book Value* (PBV) berada dalam kisaran 0,14 sampai 2,54, dengan nilai rata-rata 0,8614. Standar deviasi jumlahnya 0,59399 menjadi tanda adanya perbedaan valuasi perusahaan yang cukup lebar, baik antara perusahaan satu dengan lainnya maupun dalam jangka waktu yang berbeda, yang dapat mendapat efek oleh kondisi pasar dan kinerja keuangan masing-masing perusahaan.

**Tabel 2.** Hasil pengukuran Skewness dan Kurtosis

	Descriptive Statistics							
	Statistic	Std. Dev.	Variance	Skewness		Kurtosis		Std. Error
				Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error	
X1	,24204	,059	,311	-	,393	,763	-	,768
X2	,09964	,010	,009	-	,393	1,711	-	,768
Y	,59399	,353	,972		,393	,769		,768
Valid N (listwise)								

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Angka skewness dan kurtosis menampilkan bahwasanya data pada elemen pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) (X1) serta kinerja lingkungan (X2) cenderung miring ke arah kiri, sementara variabel valuasi perusahaan memiliki skewness positif yang menandakan sebaran data lebih condong ke arah kanan. Secara umum, hasil statistik deskriptif ini menjadi tanda bahwasanya ketiga variabel memiliki level variasi yang cukup baik sehingga layak dan memenuhi syarat untuk dilanjutkan ke tahap analisis regresi.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dikerjakan menghasilkan informasi apakah sebaran residual dalam model regresi mengikuti distribusi normal. Pada Riset ini, pemeriksaan normalitas dikerjakan dengan memanfaatkan metode Kolmogorov–Smirnov, dan hasilnya ditampilkan pada bagian berikutnya.

**Tabel 3.** Hasil pengukuran Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
			Unstandardized Residual
N			36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean		,0000000
	Std. Deviation		,5802196
		7	
Most Extreme Differences	Absolute		,135
	Positive		,135
	Negative		-,072
Test Statistic			,135
Asymp. Sig. (2-tailed)			,095 <sup>c</sup>

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Output pengujian menampilkan bahwasanya angka *asympt. Sig. (2-tailed)* jumlahnya 0,095, yang di atas dari batas substansial 0,05. Hal ini menandakan bahwasanya sebaran residual memenuhi pola distribusi normal, sehingga salah satu syarat utama dalam analisis regresi linier berganda telah dipenuhi. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas tersebut, model layak dipakai sebagai dasar pengujian hipotesis.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bermaksud menghasilkan informasi ada atau tidaknya relasi yang kuat antar variabel bebas. Penilaian terhadap kondisi ini dikerjakan dengan melihat besarnya angka *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* sebagai ukuran utama keterkaitan antar variabel.

**Tabel 4.** Hasil pengukuran Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Error Std.	Beta	Std. Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,364	,436			,836	,409		
X2	1,280	1,038	,215		1,233	,226	,53	1,049
X1	-,007	,427	-,003		-,017	,87	,53	1,049

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Merujuk pada output pengujian, indikator pengungkapan ESG (X1) dan kinerja lingkungan (X2) menampilkan level *Tolerance* jumlahnya 0,953 serta angka *Variance Inflation Factor (VIF)* jumlahnya 1,049. Angka tersebut masih berada dalam rentang yang aman, karena melampaui batas minimum *Tolerance* jumlahnya 0,10 dan tidak mendekati batas maksimum VIF jumlahnya 10. Oleh sebab itu, dapat disimpulkan bahwasanya antar variabel bebas tidak terdapat korelasi yang tinggi atau saling memberi efek secara kuat. Dengan kata lain, elemen pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan berdiri secara independen dan tidak menimbulkan masalah multikolinearitas dalam analisis efek terhadap nilai perusahaan.

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bermaksud menghasilkan informasi apakah sisa kesalahan (residual) pada suatu data memiliki keterkaitan dengan sisa kesalahan pada data yang lain. Proses pemeriksaan ini mengandalkan nilai Durbin-Watson sebagai acuan utama dalam menentukan ada atau tidaknya relasi tersebut.

**Tabel 5.** Hasil pengukuran Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	N	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	4 <sup>a</sup>	,216	,046	-,012	,59754	2,281

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Angka Durbin-Watson yang dihasilkan yaitu 2,281, yang masih berada di rentang batas aman (antara  $2d$  dan  $4-d$ ). Hal ini menandakan bahwasanya tidak ditemukan gejala autokorelasi pada model yang dipakai, sehingga eror antar jangka waktu pada data panel dapat dikatakan bersifat independen dan tidak saling memberi efek secara berarti.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda untuk menganalisis sejauh mana variabel bebas, yaitu pengungkapan ESG (X1) dan kinerja lingkungan (X2), berkontribusi memberi efek terhadap elemen dependen berupa nilai perusahaan (Y).

**Tabel 6.** Temuan pengukuran Regresi Linear Berganda

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,364	,436		,836	,409
	X1	-,007	,427	-,003	-,017	,987
	X2	1,280	1,038	,215	1,233	,226

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Hasil regresi menampilkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,364 - 0,007 X_1 + 1,280 X_2$$

Merujuk pada hasil tersebut dapat disimpulkan bahwasanya:

1. Koefisien pengungkapan ESG bernilai  $-0,007$ , maknanya setiap peningkatan satu poin pada skor ESG justru diikuti penurunan valuasi perusahaan jumlahnya  $0,007$  poin. Namun, dengan level substansial jumlahnya  $0,987$ , dapat disimpulkan bahwasanya efek ini tidak memiliki kekuatan secara statistik dan tidak substansial.
2. Variabel kinerja lingkungan (X2) menampilkan koefisien jumlahnya  $1,280$  dengan arah positif, yang menandakan bahwasanya semakin tinggi peringkat PROPER,

kecenderungannya valuasi perusahaan juga meningkat jumlahnya 1,280 poin. Akan tetapi, angka substansial 0,226 menampilkan bahwasanya relasi tersebut belum dapat dikatakan bermakna secara statistik.

Temuan pengukuran regresi menjadi tanda bahwasanya walaupun peningkatan kinerja lingkungan cenderung diikuti oleh kenaikan Valuasi perusahaan, namun data yang diperoleh belum mampu memberikan bukti statistik yang kuat untuk memastikan adanya relasi yang benar-benar substansial di antara keduanya.

### Uji t (Individual)

Uji t dipakai untuk memperhitungkan efek masing-masing variabel bebas secara individual terhadap elemen terikat. Merujuk pada output pengujian:

Nilai pengukuran t untuk elemen pengungkapan ESG (X1) berada pada angka  $-0,017$  dengan probabilitas 0,987, yang jauh melampaui batas substansial 0,05. Temuan ini menjadi tanda bahwasanya dari sisi individu, pengungkapan ESG tidak terbukti memberikan dampak berarti terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Sementara itu, variabel kinerja lingkungan (X2) menghasilkan hasil angka jumlahnya 1,233 dengan level substansial 0,226, yang juga berada di atas ambang 0,05. Artinya, secara terpisah kinerja lingkungan belum menampilkan kontribusi yang substansial dalam memberi efek nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, temuan ini menjadi tanda bahwasanya masing-masing elemen independen belum mampu menerangkan variasi dalam valuasi perusahaan secara kuat selama jangka waktu riset.

### Uji F (Kolektif)

Analisis F dipakai menghasilkan informasi apakah elemen independen dengan bersamaan memberi efek elemen dependen.

**Tabel 7.** Hasil pengukuran F (Kolektif)

		ANOVA <sup>a</sup>				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regres	,566	2	,283	,792	,461
	sion				b	
	Residu	11,783	33	,357		
	al					
	Total	12,349	35			

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Merujuk pada pengujian pada tabel ANOVA, diperoleh nilai F jumlahnya 0,792 dengan level substansial 0,461 yang berada di atas ambang batas 0,05. Hasil ini menjadi tanda bahwasanya ketika ditaksir dengan bersamaan, elemen pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan tidak menampilkan efek maknanya terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, model regresi yang dipakai belum mampu menerangkan perubahan valuasi perusahaan secara substansial melewati kedua variabel bebas tersebut.

### Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dipakai menghasilkan informasi ukuran besar kemampuan elemen independen dalam menerangkan elemen dependen.

**Tabel 8.** Hasil pengukuran Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,214	,046	-,012	,59754	2,281	

Sumber: Data diolah SPSS v26 (2025)

Hasil perhitungan menampilkan bahwasanya nilai *R Square* hanya jumlahnya 0,046, maknanya pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan hanya berkontribusi menerangkan sekitar 4,6% perubahan nilai perusahaan. Sementara itu, sebagian besar variasi Valuasi perusahaan, yaitu sekitar 95,4%, mendapat efek oleh faktor lain di luar model, seperti level profitabilitas, struktur modal, skala perusahaan, dinamika pasar, pergerakan harga batu bara global, serta kondisi makroekonomi. Angka *adjusted R Square* yang menampilkan angka negatif (-0,012) mempertegas bahwasanya model ini memiliki daya jelaskan yang sangat lemah, sehingga kurang mampu memprediksi valuasi perusahaan secara akurat.

### Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Temuan pengukuran regresi memperlihatkan bahwasanya koefisien elemen pengungkapan ESG (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) bersifat negatif dan tidak substansial secara statistik. Hal ini menjadi tanda bahwasanya dalam sampel perusahaan batu bara pada jangka waktu 2020–2023, level pengungkapan ESG tidak berperan nyata terhadap peningkatan Valuasi perusahaan, bahkan bisa dianggap tidak berpengaruh atau sekadar menambah beban oleh pasar.

Fenomena ini sependapat dengan temuan pada studi sebelumnya oleh riset oleh (Angir & Weli, 2023) mendapatkan temuan bahwasanya pengungkapan ESG memiliki

dampak negatif terhadap valuasi perusahaan dalam sampel perusahaan publik Indonesia. Selain itu, (Wongso et al., 2025) juga melaporkan bahwasanya dalam sektor energi yang kondisi bisnisnya relatif dekat dengan sektor batu bara dimensi-dimensi ESG (*social, governance, dan ekonomi*) justru memberi efek negatif terhadap Valuasi perusahaan, sedangkan *environmental disclosure* tidak menampilkan efek substansial.

Ada beberapa alasan teoretis dan kontekstual mengapa pengungkapan ESG dalam kasus Anda tidak meningkatkan nilai perusahaan: pertama, dari perspektif teori pemegang saham (*shareholder theory*), pengungkapan ESG bisa dianggap sebagai *cost center* yaitu biaya tambahan (misalnya biaya pelaporan, monitoring lingkungan, atau program sosial) yang tidak langsung menghasilkan hasil arus kas positif. Jika pemodal memperhitungkan bahwasanya biaya tersebut tidak sebanding dengan manfaat jangka pendek, maka pengungkapan ESG bisa menurunkan persepsi nilai perusahaan. Temuan negatif ini mendukung asumsi tersebut. Kedua, dalam sektor batu bara sifat bisnis sangat bergantung pada komoditas dan harga global sehingga faktor fundamental seperti harga batu bara, profitabilitas, dan prospek produksi bisa lebih dominan dibanding ESG dalam menentukan valuasi pasar.

Namun demikian, penting juga digaris bawahi bahwasanya hasil negatif ini tidak otomatis menjadi tanda bahwasanya ESG tidak penting. Bisa jadi bentuk ESG yang diungkapkan perusahaan belum menampilkan kualitas yang kredibel atau tidak cukup berarti bagi pemodal misalnya pengungkapan bersifat simbolis dibanding tindakan nyata. Dengan begitu, hasil Riset ini menegaskan bahwasanya dalam konteks industri batu bara di Indonesia, pengungkapan ESG belum terbukti meningkatkan valuasi perusahaan secara konsisten dan substansial sebuah temuan yang harus dibaca dengan kritis, terutama dalam hal kualitas dan persepsi pemodal terhadap informasi keberlanjutan

### **Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan**

Berbeda dari elemen pengungkapan ESG, analisis menampilkan bahwasanya kinerja lingkungan, yang ditaksir melewati peringkat PROPER, juga tidak turut berperan memberi efek substansial terhadap nilai perusahaan baik secara individual maupun kolektif. Walaupun beberapa perusahaan dalam sampel mampu mempertahankan skor PROPER tinggi secara konsisten, pencapaian ini tidak serta-merta diterjemahkan menjadi peningkatan PBV atau persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini berbeda dengan riset oleh (Wongso et al., 2025) mendapatkan temuan bahwasanya pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan berkontribusi positif dan substansial terhadap valuasi perusahaan pada sektor pertambangan di Indonesia. Namun, dalam studi ini, efek serupa tidak terlihat. Perbedaan hasil tersebut kemungkinan mendapat efek oleh sejumlah faktor tertentu:

Skor PROPER yang dicantumkan dalam laporan perusahaan mungkin belum dianggap relevan oleh pasar; meskipun perusahaan meraih peringkat tinggi, pemodal belum melihatnya sebagai tanda kuat bahwasanya perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang lebih baik dibanding risiko lingkungannya.

Dalam industri batu bara, faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, permintaan energi, kebijakan global terkait batu bara, serta persepsi risiko transisi energi cenderung lebih memberi efek penilaian perusahaan dibandingkan dimensi lingkungan domestik seperti PROPER.

Pemodal bisa memperhitungkan bahwasanya peringkat PROPER sekadar memenuhi regulasi nasional, bukan indikator keunggulan kompetitif atau posisi strategis perusahaan di pasar global, sehingga efeknya terhadap valuasi perusahaan relatif kecil.

Dengan begitu, temuan ini menjadi tanda bahwasanya pencapaian kinerja lingkungan yang tinggi tidak otomatis mendorong peningkatan valuasi perusahaan menurut persepsi pasar, terutama bagi perusahaan yang beroperasi di sektor dengan tekanan eksternal yang substansial, seperti pertambangan batu bara.

### **Pengaruh Pengungkapan ESG dan Kinerja Lingkungan Secara Kolektif terhadap Nilai Perusahaan**

Saat pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan ditaksir bersama dalam regresi berganda, model memperlihatkan  $R^2$  yang rendah, sekitar 0,046, dengan koefisien yang tidak substansial. Hal ini menampilkan bahwasanya kedua elemen tersebut hanya mampu menerangkan sekitar 4,6% variasi valuasi perusahaan dalam sampel, sementara 95,4% sisanya mendapat efek oleh faktor lain di luar ESG dan kinerja lingkungan.

Temuan ini sependapat dengan hasil riset sebelumnya di Indonesia. Misalnya, studi pada perusahaan pertambangan yang tercatat di ESG Leaders Indonesia jangka waktu 2017–2022 mendapatkan temuan bahwasanya nilai lingkungan, sosial, tata kelola, maupun skor ESG gabungan tidak turut berperan memberi efek substansial terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, riset pada sektor energi dan bahan baku oleh (Afdhal & Andayani, 2024) juga melaporkan hasil serupa, di mana pengungkapan ESG tidak berakibat substansial pada PBV perusahaan tambang. Secara teoritis, hasil ini bisa dijelaskan oleh beberapa hal. Dalam jangka pendek hingga menengah pasar modal mungkin masih lebih memprioritaskan indikator finansial dan makroekonomi (harga komoditas, profitabilitas, cadangan batu bara, regulasi energi global) daripada indikator keberlanjutan lingkungan atau pelaporan ESG. Implementasi ESG dan kinerja lingkungan bisa dianggap sebagai biaya tambahan atau tanggung jawab sosial yang belum diterjemahkan ke peningkatan arus kas atau profitabilitas sehingga pemodal belum menghargainya secara substansial dalam

valuasi. Terdapat risiko bahwasanya pengungkapan ESG dan skor lingkungan hanyalah formalitas regulatif dan belum menampilkan komitmen nyata atau keunggulan kompetitif, sehingga tidak memberi efek persepsi nilai perusahaan.

Selain itu, hasil *adjusted R-square* negatif ( $-0,012$ ) menampilkan bahwasanya model regresi mungkin kurang tepat atau elemen independen yang dipilih tidak memadai untuk menerangkan variabilitas nilai perusahaan. Kemungkinan besar, diperlukan variabel kontrol lain seperti profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, cadangan sumber daya, serta kondisi makro industri agar model lebih komprehensif dan mampu memberikan hasil yang lebih kuat.

### Simpulan

Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan kinerja lingkungan yang diprosikan dengan peringkat PROPER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor belum menjadikan informasi keberlanjutan sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan investasi pada sektor pertambangan batu bara. Nilai perusahaan pada sektor ini cenderung lebih dipengaruhi oleh faktor finansial dan eksternal seperti fluktuasi harga komoditas, kondisi pasar global, dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, implementasi ESG dan kinerja lingkungan belum mampu diterjemahkan secara langsung menjadi peningkatan nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dan kinerja lingkungan belum berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan pertambangan batu bara diharapkan tidak hanya berfokus pada pemenuhan kewajiban pelaporan keberlanjutan secara formal, tetapi juga meningkatkan kualitas, kedalaman, dan kredibilitas implementasi ESG dalam kegiatan operasional. Penyajian informasi ESG yang lebih kuantitatif, terukur, dan konsisten diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat persepsi pasar terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan.

Bagi regulator, khususnya Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dalam memperkuat standar pengungkapan ESG dan pemanfaatan hasil PROPER agar lebih relevan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Penyelarasan indikator ESG dengan kebutuhan pasar modal serta peningkatan transparansi penilaian kinerja lingkungan diharapkan mampu meningkatkan nilai informatif bagi investor.

Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas model penelitian dengan menambahkan variabel kontrol seperti profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis, serta memperpanjang periode pengamatan atau memperluas sektor

penelitian. Pendekatan metode lain, seperti regresi data panel atau pengukuran kualitas ESG yang lebih detail, juga dapat digunakan untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

### Daftar Pustaka

- Adinda, T., Pasau, R., & Khomsiyah. (2023). Kinerja keuangan, kinerja lingkungan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(2), 493–503.
- Afdhal, T. F., & Andayani, W. (2024). Efek pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan sektor tambang di Indonesia. *Telaah Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 2(4), 593–605.
- Agnesa, W. N., & Bhayangkara, I. B. K. (2025). Penerapan ESG dalam membangun budaya perusahaan yang berkelanjutan: Studi literatur pada perusahaan Unilever Indonesia. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(5), 7791–7801.
- Angir, P., & Weli. (2023). The influence of environmental, social, and governance (ESG) disclosure on firm value: An asymmetric information perspective in Indonesian listed companies. *Binus Business Review*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- Avelyn, N., & Syofyan, E. (2023). Efek ukuran perusahaan, kinerja lingkungan, dan voluntary disclosure terhadap nilai perusahaan: Studi empiris perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 5(1), 214–232.
- Badjuri, A., Jaeni, & Kartika, A. (2021). Peran corporate social responsibility sebagai pemoderasi dalam memprediksi profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap agresivitas pajak di Indonesia: Kajian teori legitimasi. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 28(1), 1–19.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- Gray, S. J., Meek, G. K., & Roberts, C. B. (1995). International capital market pressures and voluntary annual report disclosures by U.S. and U.K. multinationals. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 6(1), 43–68.
- Hery. (2017). *Kajian riset akuntansi: Mengulas berbagai hasil riset terkini dalam bidang akuntansi dan keuangan*. Grasindo.
- Horngren, C. T., Sundem, G. L., & Stratton, W. O. (2021). *Introduction to management accounting* (16th ed.). Pearson Education.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & Scott, D. F. (2008). *Manajemen keuangan: Prinsip dan penerapan* (Edisi ke-10, Jilid 1; C. Sariputra, Ed.). Indeks.

- 
- Levy, H. (2003). *Capital investment financial decisions*. Prentice Hall.
- Sagala, D. R., & K, R. K. A. (2023). Efek kinerja lingkungan dan pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor energi dan basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–13.
- Soliha, E., & Taswan. (2002). Efek kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan serta beberapa faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 9(2).
- Wongso, D. A., Suganda, T. R., & Stephanus, D. S. (2025). The effect of environmental, social, and governance disclosure on firm value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Finansial Indonesia*, 9(1), 12–22.