

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

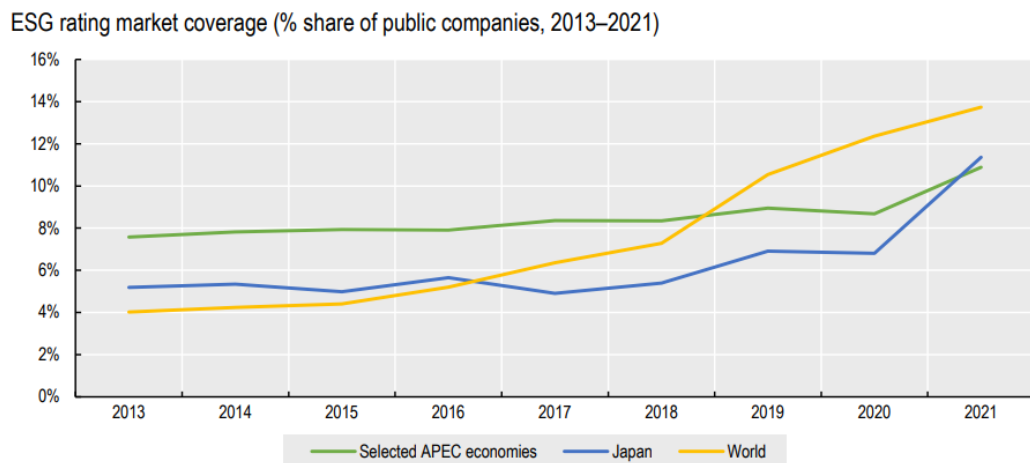
Isu keberlanjutan telah menjadi topik yang semakin sering dibahas seiring meningkatnya kekhawatiran mengenai kerusakan lingkungan. Pencemaran dan perubahan iklim yang telah mengalami peningkatan serius memaksa semua pihak untuk lebih sadar dengan penerapan prinsip keberlanjutan dan praktik yang lebih bertanggungjawab. Merespon tantangan yang ada, Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB) mengenalkan Sustainable Development Goals (SDGs) untuk menjadi panduan global pembangunan yang menekankan kelestarian lingkungan, keadilan sosial dan pertumbuhan ekonomi. Dengan 17 Tujuan utama yang ada dalam SDGs, semua pihak diharapkan berkolaborasi agar tercipta masa depan yang lebih baik untuk generasi selanjutnya. Semua sektor mulai menerapkan prinsip berkelanjutan, termasuk sektor keuangan dan investasi.

Dalam sektor pasar modal dan keuangan, tren investasi berkelanjutan atau *sustainable investing* semakin berkembang. Konsep investasi berkelanjutan mendorong investor dan perusahaan untuk turut mengambil bagian dari isu keberlanjutan, dengan tidak hanya mengejar keuntungan ekonomi namun turut memberi perhatian pada dampak sosial dan lingkungan yang diciptakan dari kegiatan operasionalnya. Tren ini melahirkan standar pengukuran khusus untuk perusahaan menilai kinerja keberlanjutan perusahaan.

Salah satu standar yang mulai diadopsi di industri keuangan dan pasar modal sebagai respon terhadap kondisi lingkungan dan sosial yang memburuk adalah ESG. ESG adalah standar baru untuk komitmen dan kinerja perusahaan terhadap keberlanjutan dan praktik bisnis yang lebih bertanggungjawab. Ini merupakan bentuk pelaporan berbasis keberlanjutan yang bertujuan memperluas cakupan laporan perusahaan dengan menyertakan informasi non keuangan. Kini, faktor keuangan bukan satu-satunya aspek yang dianalisis oleh investor. Faktor non-keuangan termasuk bagaimana operasi bisnis berdampak pada lingkungan, dan bagaimana bisnis dapat berkontribusi pada keberlanjutan juga turut dipertimbangkan oleh investor (Alfarizzi et al., 2024).

Otoritas Jasa Keuangan menerapkan peraturan Nomor 51/POJK.03/2017 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. Peraturan ini mewajibkan seluruh lembaga jasa keuangan, emiten dan perusahaan publik untuk menyusun dan menerbitkan laporan keberlanjutan. Sebelumnya penyusunan laporan keberlanjutan berubah sifat dari sukarela dan dengan adanya peraturan ini perusahaan menjadi wajib untuk menyusun dan menerbitkannya sesuai yang tertera pada Bab IV pasal 10 ayat (1).

**Gambar 1.1 Lingkup Pasar Penilaian ESG (Persentase Perusahaan Publik 2013-2021)**



Sumber: OECD (2023)

Data di atas memperlihatkan tren peningkatan dalam jangkauan data penyedia layanan dalam memberikan peringkat ESG untuk perusahaan publik di Asia. Hal ini mencerminkan minat yang semakin besar dari pelaku pasar untuk mengintegrasikan dan menganalisis pertimbangan dalam aspek keberlanjutan di sektor keuangan asia. Di Indonesia, tren global yang meningkat ini mencerminkan bahwa kesadaran dan tekanan untuk melaporkan kinerja keberlanjutan dalam lingkup regional. Pertumbuhan yang cukup pesat di tahun 2020 ke tahun 2021 menunjukkan potensi pengaruh yang semakin besar dari pengungkapan data ESG terhadap persepsi pasar yang berdampak pada nilai perusahaan kedepannya. Seiring meningkatnya kesadaran pelaku pasar pada aspek keberlanjutan dan memperhitungkan aspek esg dalam membuat keputusan investasi tidak dapat

dipungkiri bahwa masih terdapat tantangan dalam penerapan prinsip ESG terutama dalam sektor yang tergolong sensitif seperti energi.

Penerapan ESG menjadi semakin penting dan relevan untuk menilai kinerja keberlanjutan perusahaan. Kinerja dalam sektor ESG yang baik mampu mengurangi risiko pencemaran reputasi dan pelanggaran hukum bagi perusahaan. Di era dimana aksesibilitas informasi meningkat pesat seperti sekarang, konsumen dan publik memiliki akses yang lebih mudah untuk informasi terkait praktik perusahaan, dan ketidakpatuhan terhadap standar ESG. Hal ini dapat berakibat pada boikot konsumen atau tindakan hukum (Choirun Nissa & Suwarno, 2024)

Bagi para investor, salah satu pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi adalah ESG (Meylani & Martdian Ratna Sari, 2025). Penerapan konsep ESG dan penerbitan laporan keberlanjutan tidak hanya terbatas pada aspek tanggungjawab sosial yang dimiliki perusahaan namun juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Nilai perusahaan menunjukkan persepsi dan penilaian investor terhadap perusahaan. Persepsi investor atas suatu perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang berdampak pada penentuan tinggi rendahnya nilai perusahaan (Suryandari & Mongan (2020).

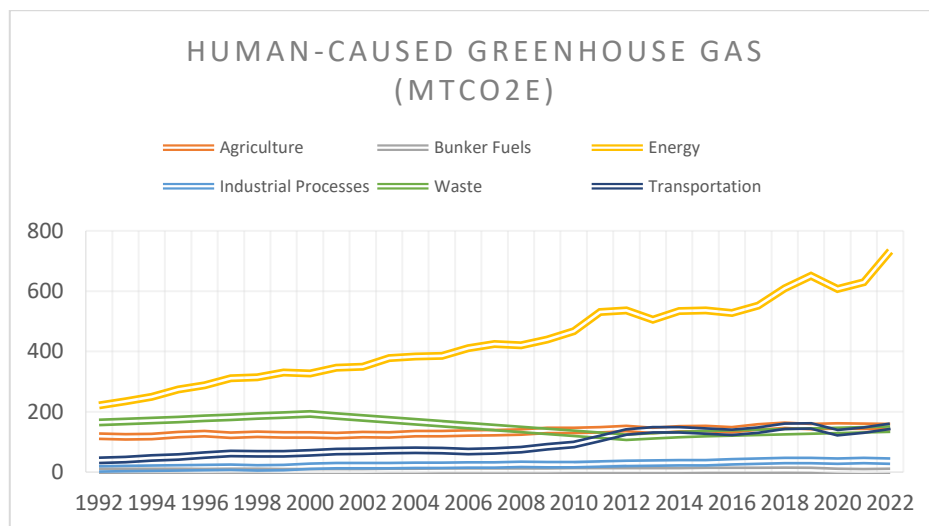
Indonesia menghadapi berbagai tantangan dan masalah terkait penerapan prinsip ESG pada perusahaan energi. Beberapa perusahaan di industri ini menghadapi kritik mengenai transparansi laporan keuangan dan dampak lingkungan yang mereka timbulkan (Zalianty & Az'mi, 2025). industri ini juga merupakan sektor yang sensitif karena *output* operasional perusahaan ini memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan. Aspek penting yang perlu diperhatikan dalam industri energi adalah emisi gas rumah kaca yang dihasilkan dan pengelolaan limbah produksi maka dari itu, perusahaan di industri energi harus memberi perhatian lebih pada isu keberlanjutan.

Di Indonesia, industri energi memiliki peran strategis dalam mendorong roda perekonomian nasional. Industri ini merupakan salah satu pilar ekonomi Indonesia dan berkontribusi sekitar 10% dari total pendapatan negara tahun 2024. Ditambah lagi, penyerapan tenaga kerja di industri energi berbagai sektor seperti minyak dan gas bumi, pertambangan batu bara, penyediaan listrik, hingga pengembangan energi terbarukan kian meningkat belakangan ini. Meski demikian, ketergantungan Indonesia terhadap penggunaan energi non-

terbarukan, menempatkan industri ini di kondisi genting dengan lingkungan global yang semakin menekan progres target net zero emission 2060 yang Indonesia janjikan pada KTT COP26.

Berdasarkan data dari World Resources Institute, sektor energi merupakan penyumbang terbesar emisi gas rumah kaca. Sebesar 75,7% emisi gas rumah kaca dihasilkan dari aktivitas di sektor energi seperti pembakaran bahan bakar fosil serta emisi listrik dan pemanas. Di Indonesia 43,8% emisi gas rumah kaca berasal dari sektor energi, selanjutnya disusul sektor transportasi sebesar 24,6% (Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, 2020). Dengan perkiraan konsumsi energi yang akan mengalami peningkatan mengikuti pertumbuhan ekonomi, emisi gas rumah kaca yang dihasilkan oleh sektor energi akan bertambah.

**Gambar 1.2 Emisi Karbon yang Disebabkan Oleh Kegiatan Manusia**

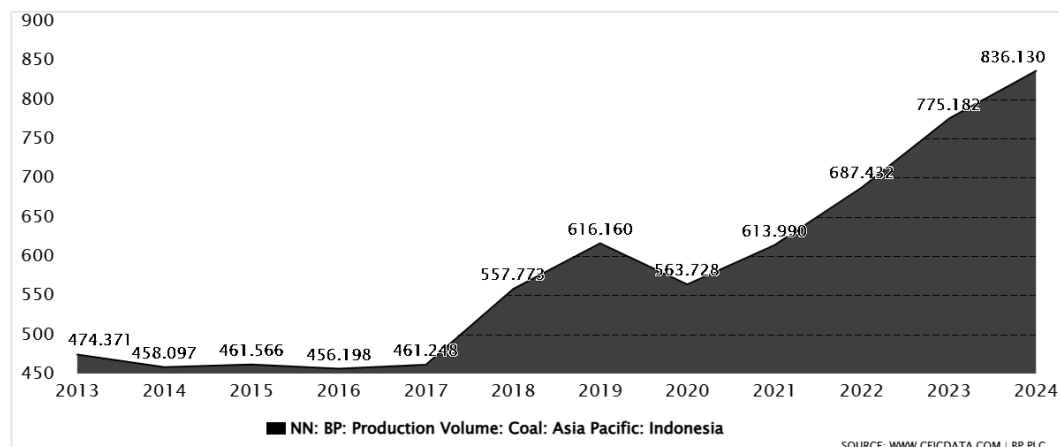


Sumber: Climate Watch (2025)

Di tengah lanskap industri energi Indonesia, penggunaan batu bara masih dominan dipakai sebagai bahan bakar utama pembangkit listrik Indonesia. Pada tahun 2023, persentase bauran energi Indonesia masih tertinggi, dengan komposisi batubara (40,46%), minyak Bumi (30,18%), gas bumi (16,28%), EBT (13,09%). Seiring dengan peningkatan pemenuhan kebutuhan energi nasional, Indonesia masih sangat bergantung pada batu bara sebagai sumber energi primer. Hal ini tercermin dari tren produksi batu bara yang terus meningkat setiap tahunnya. Dampak penggunaan batu bara yang masih tinggi dapat dilihat pada emisi yang dihasilkan dari bauran energi non terbarukan ini. Pada 2024, emisi

metana tambang batu bara Indonesia diperkirakan mencapai 722 kiloton CH<sub>4</sub>, setara dengan sekitar 20 juta ton CO<sub>2</sub>-ekuivalen. (Ember Energy, 2025).

**Gambar 1.3 Produksi Batu Bara Indonesia Tahun 2013 - 2024**



Sumber: CEICDATA (2025)

Subsektor batubara kerap memicu kontroversi lingkungan, akibat deforestasi luas, pencemaran air tanah, serta emisi CO<sub>2</sub> yang dihasilkan. Setiap ton batu bara yang dibakar melepaskan sekitar 2,5 ton CO<sub>2</sub>, dengan konsumsi domestik lebih dari 120 juta ton tahunan untuk pembangkit listrik, dampaknya tidak hanya merusak ekosistem lokal. Penurunan hasil panen di sekitar tambang, gangguan pernapasan masyarakat akibat debu, dan juga risiko kesehatan jangka panjang bagi komunitas sekitar juga harus diperhitungkan dalam mengukur dampak produksi dan penggunaan batu bara. Fenomena ini menarik perhatian khusus dari masyarakat sipil, LSM lingkungan, hingga regulator internasional, yang semakin menuntut akuntabilitas melalui pengungkapan transparan.

Meningkatnya perhatian masyarakat dan keseriusan pemerintah dalam mendukung konsep keberlanjutan, juga mempengaruhi lingkup bisnis. Laporan keberlanjutan merupakan bukti keseriusan perusahaan dalam mengusung strategi berkelanjutan, memperhatikan *ecological footprint* dan dampak operasional bisnis mereka terhadap sosial. Beberapa penelitian telah mengkaji terkait pengaruh esg terhadap nilai perusahaan. Salah satunya ialah penelitian yang dilakukan Sriersan et al. (2024) pada perusahaan energi di thailand yang menunjukkan bahwa penerbitan tiga kategori keberlanjutan, semakin banyak laporan keberlanjutan yang diproduksi, semakin besar kepercayaan investor meningkat. Meskipun terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana & Purwanto (2025), yakni pengungkapan tata kelola berdampak positif terhadap

reaksi pasar, sedangkan pengungkapan lingkungan dan sosial tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap reaksi pasar.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis tertarik untuk menguji apakah terdapat perbedaan pada nilai perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan dan pengaruh banyaknya item yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan energi khususnya pada subsektor batu bara di Indonesia. Subsektor ini dipilih karena batu bara masih menjadi sumber energi utama dalam kelistrikan Indonesia dan setiap tahun produksinya meningkat. Pertambangan batu bara menimbulkan deforestasi dan menghasilkan limbah pertambangan yang berbahaya untuk masyarakat sekitar. Proses produksi yang memiliki dampak luas pada lingkungan dan sosial serta kebutuhan akan batu bara yang terus meningkat seiring dengan peningkatan kebutuhan listrik dan energi membuat subsektor ini menghadapi tekanan untuk lebih memperhatikan aspek ESG dalam bisnisnya. Subsektor batu bara berada dalam industri sensitif esg dan sangat rentan terhadap reputasi negatif tanpa pengelolaan risiko lingkungan yang kuat. Dalam aspek ESG dan laporan keberlanjutannya, Perusahaan ini memiliki pelaporan standar oleh GRI yang spesifik ditujukan untuk Sektor Batu Bara. Pelaporan standar ini merupakan dasar untuk menilai tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan.

Penerbitan laporan keberlanjutan dan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan bentuk transparansi perusahaan dan dapat membantu investor menilai risiko investasi. Maka dari itu diusulkan penelitian dengan judul, “Analisis Perbandingan Nilai Perusahaan Berdasarkan Pengungkapan Laporan Keberlanjutan, Studi Kasus pada Perusahaan Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas diatas, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah terdapat perbedaan nilai perusahaan yang berdasarkan pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan subsektor batubara?

- b. Apakah pengungkapan pada aspek lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batubara?
- c. Apakah pengungkapan pada aspek sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batubara?
- d. Apakah pengungkapan pada aspek tata kelola berpengaruh terhadap nilai perusahaan subsektor batubara?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Menganalisis signifikansi perbedaan nilai perusahaan batu bara, berdasarkan pengungkapan laporan keberlanjutan.
- b. Menganalisis pengaruh pengungkapan aspek lingkungan terhadap nilai perusahaan batu bara.
- c. Menganalisis pengaruh pengungkapan aspek sosial terhadap nilai perusahaan batu bara.
- d. Menganalisis pengaruh pengungkapan aspek tata kelola terhadap nilai perusahaan batu bara.

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Diharapkan temuan ini akan memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan acuan untuk penelitian selanjutnya yang mengkaji lebih lanjut terkait perbedaan nilai perusahaan batu bara yang menerapkan ESG. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan dukungan dalam pembelajaran khususnya untuk individu yang tertarik dengan dunia investasi serta membantu memahami faktor-faktor yang memiliki pengaruh dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Kegunaan Praktis
  - a. Bagi peneliti
 

Penelitian ini diharapkan dapat mewadahi para peneliti untuk menerapkan pengetahuan yang telah diperoleh dan meningkatkan pemahaman terkait faktor non-financial yang dapat mempengaruhi harga saham.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi dasar bagi perusahaan untuk memperbaiki laporan keberlanjutan yang memuat data terkait ESG mereka dan kemudian dapat memperkuat kepercayaan investor.

c. Bagi masyarakat

Mereka dan kemudian dapat memperkuat kepercayaan investor. Hasil penelitian ini juga dapat memberikan wawasan bermanfaat bagi praktisi keuangan, investor, dan pengambil keputusan lainnya untuk memahami peran non finansial aspek atau dalam hal ini ESG dalam penilaian investasi.

d. Bagi pemerintah

Penelitian ini dapat menjadi referensi serta acuan bagi pemerintah dan instansi dalam hal merumuskan kebijakan yang mendukung pelaku usaha untuk membuat laporan keberlanjutan yang sesuai standar.

## 1.5 Sistematika Penulisan

**BAB I PENDAHULUAN**, Bab ini berisikan 5 (lima) sub bab uraian terkait latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

**BAB II TINJAUAN PUSTAKA**, Bab ini berisikan teori-teori yang digunakan sebagai landasan mengenai hal-hal yang diperlukan dalam penelitian ini dan tinjauan empiris penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini.

**BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**, Bab ini menyajikan penyusunan kerangka konseptual dan diakhiri dengan pengembangan dan penarikan hipotesis penelitian.

### **BAB IV METODE PENELITIAN**

Bab ini berisikan metode yang akan digunakan dan langkah langkah penelitian yang mencakup: jenis dan rancangan penelitian, lokasi dan waktu penelitian, subjek dan objek penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data yang digunakan.



**BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN**, Bab ini berisi hasil analisis serta hasil interpretasi untuk menjawab hipotesis penelitian dari perbandingan nilai perusahaan berdasarkan penerbitan laporan keberlanjutan dan pengaruh pengungkapan data pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap nilai perusahaan subsektor batu bara.

**BAB VI PENUTUP**, Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian dan saran yang diberikan oleh peneliti.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Tinjauan Teori dan Konsep**

##### **2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan (Stakeholders Theory)**

Dalam teori pemangku kepentingan, perusahaan tidak hanya memfokuskan untuk mencapai keuntungan maksimal perusahaan melainkan juga berfokus pada pemenuhan kebutuhan dari pemangku kepentingan lainnya di perusahaan (Hariyanto & Ghozali, 2024). Teori ini merupakan konsep manajemen untuk menganalisis seberapa efektif suatu perusahaan mengelola berbagai pihak penting untuk mencapai tujuan dari kinerja perusahaan (Donaldson & Preston, 1995). Freeman dalam Manajemen Strategis: Pendekatan Pemangku Kepentingan (1984) menjelaskan bahwa kesuksesan produk dan layanan pada akhirnya ditentukan oleh pemenuhan kepentingan berbagai pihak terkait yang terhubung dengan perusahaan (pemangku kepentingan) melalui jaringan kerja sama yang beragam. Pemangku kepentingan tidak terbatas pada investor dan pemilik saham, tapi juga mencakup karyawan perusahaan, pemerintah, konsumen, dan masyarakat. Keberhasilan perusahaan sangat bergantung pada bagaimana perusahaan dapat membangun dan mempertahankan hubungan dan memenuhi kepentingan pihak-pihak yang terkait dengan operasional perusahaan secara langsung maupun tidak langsung.

Tekanan dari berbagai pihak yang menjadi pemangku kepentingan menjadi faktor signifikan yang menekan perusahaan untuk mengadopsi praktik bisnis yang lebih mempertimbangkan lingkungan dan masyarakat. Menurut teori pemangku kepentingan, investasi seharusnya memasukkan isu-isu etika, selain keuntungan finansial, sebagai komponen dasar dalam proses pengambilan keputusan, isu yang diangkat dapat berupa upaya perusahaan untuk mencegah degradasi lingkungan dan mendorong peningkatan kesejahteraan masyarakat (Talan et al., 2024). Kolaborasi dan dukungan dari pemangku kepentingan berperan untuk menciptakan ekosistem bisnis yang solid dan berkelanjutan (Bischoff, 2021). Di sisi lain, berhasil merespon tekanan ini dengan baik akan meningkatkan reputasi dan kinerja lingkungan secara keseluruhan.

Manajemen mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan dengan harapan mendapat dukungan dari stakeholder berupa investasi atau pemberian modal dari mereka yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan (Azkia & Mulyani, 2018). Pengungkapan ini tidak hanya ditujukan untuk transparansi perusahaan kepada stakeholder namun juga untuk membangun kepercayaan dan citra perusahaan. Dalam penelitian ini, teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa setiap stakeholder memiliki hak yang sama untuk memperoleh informasi aktivitas perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan (Al Umar et al., 2020). Informasi yang diperoleh dari aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial dari laporan keberlanjutan akan membantu stakeholder mengevaluasi komitmen keberlanjutan perusahaan, risiko dan peran perusahaan dalam menjalankan bisnis yang memenuhi kepentingan semua stakeholder. Selain itu, hal ini juga dapat membangun hubungan positif dengan para pemangku kepentingan dengan menunjukkan transparansi dan membangun citra perusahaan yang memiliki tanggungjawab sosial dan lingkungan. Melalui pengelolaan pemangku kepentingan secara efektif, perusahaan dapat mempertahankan operasi jangka panjang yang berkelanjutan dan mendukung penciptaan nilai bagi semua pihak terkait.

### **2.1.2 Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Michael Spence dalam penelitiannya yang berjudul “Job Market Signal” (1973) memperkenalkan signalling theory yang menjelaskan bahwa manajemen berusaha menyampaikan sinyal yang berupa informasi relevan kepada pihak penerima informasi atau stakeholder untuk digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan. Untuk meminimalkan ketidakseimbangan informasi, pihak perusahaan akan memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2018). Setelah Informasi yang didapatkan, penerima akan menyesuaikan reaksi sesuai dengan pemikiran mereka terkait informasi diterima (Sriersan et al., 2023)

Sinyal yang diterima oleh investor merupakan informasi yang memberikan gambaran mengenai upaya yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan dan memenuhi harapan pemegang saham. Penerima sinyal akan menginterpretasikan informasi yang diterima berdasarkan pengetahuan,

ekspektasi dan keadaan organisasi. Penerima sinyal dapat berupa konsumen, staf, atau investor sedangkan pengirim sinyal biasanya manajemen, dan kepala eksekutif. Sinyal yang dikirimkan dapat dibagi menjadi tiga kategori yakni, sinyal yang menyarankan tindakan di masa depan, sinyal yang disembunyikan sehubungan dengan kekurangan dan kelemahan, dan sinyal yang diperlukan untuk komunikasi internal.

Dalam penelitian ini, signalling theory memberikan gambaran tentang tujuan keberlanjutan perusahaan dengan pengungkapan ESG dalam mengurangi asimetri informasi antara manajemen-agen dan shareholders. Investor mempertimbangkan aktivitas dan pengungkapan ESG sebagai konten informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi. Stakeholders mengambil keputusan investasi berdasarkan pemahaman mereka terhadap informasi, sehingga mempengaruhi tingkat pembangunan ESG perusahaan (Hu et al., 2023).

### **2.1.3 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)**

Menurut Suchman (1995) legitimasi adalah pengukuran sikap masyarakat terhadap korporasi dan aktivitasnya. Menekankan bahwa legitimasi berlandaskan nilai yang dipegang oleh masyarakat dan sikap yang dipercaya dapat diterima. Legitimasi bergantung pada bagaimana masyarakat memandang tindakan perusahaan selaras dengan nilai-nilai sosial yang dianut oleh masyarakat. Nilai-nilai sosial ini dapat berubah seiring waktu, dan ketidakmampuan perusahaan untuk beradaptasi dan menjalankan bisnis dengan cara yang dianggap sesuai oleh masyarakat dapat berakibat buruk pada operasional perusahaan. Teori ini membandingkan nilai pasar asset perusahaan dengan biaya yang diperlukan untuk mengganti asset perusahaan (Rahelliamelinda & Handoko (2024). Hasil yang didapatkan dari perhitungannya mengungkapkan bagaimana investor memandang perusahaan dan dapat memprediksi kelangsungan bisnis (Abdul Ghani et al., 2023).

Teori ini menyatakan pentingnya perusahaan untuk mematuhi nilai dan norma sosial yang diyakini masyarakat sekitar sebagai cara untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Perusahaan terdorong untuk menerapkan dan mengembangkan tanggungjawabnya terhadap lingkungan dan sosial untuk dikomunikasikan kepada stakeholders. Perusahaan menawarkan aktivitas terkait

*Environment, Social, dan Governance* (ESG), green innovation, serta eco-efficiency untuk mematahkan stigma negatif masyarakat mengenai perusahaan karena selama ini industri identik dengan pencemaran lingkungan dalam pandangan publik (Rahelliamelinda & Handoko, 2024).

Perusahaan melakukan pengungkapan ESG secara sukarela untuk menunjukkan bahwa mereka mematuhi harapan dan norma masyarakat (Alsayegh et al., 2020). Pengakuan dan penerimaan dari masyarakat terhadap perusahaan akan menciptakan kepercayaan yang pada akhirnya akan berdampak positif kepada nilai perusahaan. Menurut Adiputra & Hermawan (2020), nilai perusahaan dapat meningkat dengan meyakini terdapatnya “kontrak sosial” antara perusahaan dan lingkungan kerja, memastikan kegiatan dan kinerja perusahaan efektif di masyarakat.

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah gambaran umum dari keyakinan pasar terhadap kinerja dan potensi perusahaan di masa depan (Yudiansyah & Burhany, 2025). Hal ini merupakan nilai yang tercipta dari penilaian gabungan investor yang didapatkan dari mengamati kualitas kinerja perusahaan (Novelia et al., 2020). Konsep ini penting dalam bisnis karena nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai besarnya nilai jual perusahaan atau besarnya nilai atas pertumbuhan pemegang saham (Suryandari & Mongan, 2020).

Umumnya nilai perusahaan dikaitkan dengan harga saham perusahaan, investor menjadikan harga saham sebagai salah satu pertimbangan pengambilan keputusan investasinya (Christy & Sofie, 2023). Perusahaan terbuka akan berusaha dalam mempertahankan juga meningkatkan nilai perusahaannya karena hal ini menunjukkan kinerja perusahaan dan dapat memengaruhi persepsi investor dan stakeholder. Nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan peluang mereka di masa depan. Investor mempertimbangkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan potensi pengembalian yang diharapkan. Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio Tobin's Q. Rasio ini membandingkan nilai pasar asset akhir periode dengan kapitalisasi pasar (*equity market value*) dan total utang akhir periode.

Menurut Mohammad & Wasiuzzaman (2021) Tobin's q mengukur kinerja perusahaan yang memenuhi atau melebihi harapan para pemangku kepentingannya. Blanchard, Rhee, dan Summers (1993) menyatakan bahwa Tobin's Q digunakan untuk menilai kinerja pasar perusahaan, karena mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan (Sabrina et al., 2025). Hasil yang didapatkan dari perhitungannya mengungkapkan bagaimana investor memandang perusahaan dan dapat memprediksi kelangsungan bisnis (Abdul Ghani et al., 2023). Rasio ini mempertimbangkan penilaian pasar, bukan hanya laporan keuangan internal dengan memasukkan unsur modal, hutang, saham dan seluruh asset perusahaan sekaligus sehingga dinilai dapat memberikan informasi yang lebih teliti terkait nilai perusahaan (W. A. Sari et al., 2016) (Wahyuni & Ahdim, 2025). Dalam konteks penelitian ini, kelebihan tobin's q yang mempertimbangkan penilaian pasar untuk mengukur nilai perusahaan akan mencerminkan respon investor dalam transparansi laporan keberlanjutan.

Terdapat banyak versi untuk mendapatkan nilai Tobin's Q, salah satunya adalah versi yang diambil dari penelitian Abdul Ghani et al. (2023)

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Current price} \times \text{Total Share}) + \text{Total liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Menurut Ana & Wibowo (2025) parameter perhitungan dalam Tobin's Q dapat dikategorikan sebagai berikut:

- a. Tobin's Q < 1, kondisi *undervalued*, potensi pertumbuhan investasi rendah.
- b. Tobin's Q > 1, kondisi *overvalued*, potensi pertumbuhan investasi tinggi.
- c. Tobin's Q = 1, kondisi *average*, potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang.

Nilai Tobin's Q yang kurang dari 1 menandakan nilai pasar perusahaan lebih kecil dibanding nilai tercatat asset perusahaan sehingga dapat diartikan perusahaan memiliki potensi pertumbuhan investasi yang rendah. Nilai Tobin's Q yang sama dengan 1 mencerminkan asset yang tercatat pada perusahaan sama dengan nilai pasar perusahaan. Apabila Tobin's Q memiliki nilai lebih dari 1

merefleksikan kondisi perusahaan yang berpotensi tinggi dalam pertumbuhan investasi. Semakin tinggi nilai Tobin's Q, dampak yang akan ditimbulkannya akan semakin besar untuk kepercayaan pasar dan potensi tingkat keberhasilan perusahaan di masa depan.

### **2.1.5 Laporan keberlanjutan**

Menurut Elkington (1998), laporan keberlanjutan merupakan laporan yang memuat informasi non keuangan yang terkait informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan dapat bertumbuh secara berkelanjutan. Laporan keberlanjutan bertujuan untuk menilai dan mengungkapkan kinerja perusahaan dari aspek sosial, lingkungan dan ekonomi. Menurut Setyaningsih et al. (2024) laporan keberlanjutan adalah proses penilaian dan penguraian kinerja perusahaan dalam hal tata kelola, tanggung jawab sosial dan lingkungannya yang sering kali sesuai dengan kerangka kerja atau standar tertentu.

Laporan ini berisi bukti komitmen perusahaan mengintegrasikan prinsip pembangunan berkelanjutan ke dalam operasional perusahaan. Laporan keberlanjutan perusahaan dapat difungsikan sebagai alat ukur pencapaian target kerja dalam isu Triple Bottom Line (TBL). Mayoritas laporan keberlanjutan berfokus pada langkah-langkah tertentu yang berkaitan dengan proses tata Kelola, tanggung jawab sosial, dan dampak lingkungan (Setyaningsih et al., 2024). Bagi investor, laporan keberlanjutan berfungsi sebagai alat yang dapat mengendalikan capaian kinerja perusahaan juga sebagai media pertimbangan investor dalam mengalokasikan sumber daya finansialnya terutama dalam lingkup sustainable and responsible investment (SRI) (Adhima & Hariadi, 2012).

Pelaporan keberlanjutan memungkinkan perusahaan meningkatkan akuntabilitas mereka kepada stake holder tentang dampak sosial dan lingkungan pada bisnis mereka. Peran laporan keberlanjutan yang mencakup dampak *Environment*, *Social*, dan *Governance* (ESG) menggambarkan kinerja perusahaan dalam lingkup tersebut sehingga investor dapat menilai prospek keberlanjutan perusahaan. Selain itu, perusahaan yang aktif membuat dan menerbitkan laporan keberlanjutan cenderung menunjukkan komitmen yang lebih kuat terhadap praktik bisnis dan isu keberlanjutan.

### 2.1.6 *Environment, Social, and Governance (ESG)*

Menurut Setyaningsih et al. (2024). Faktor ESG mengacu pada serangkaian indikator kinerja non-financial yang lebih luas yang digunakan untuk mengevaluasi keberlanjutan perusahaan secara keseluruhan dan praktik bisnis yang bertanggungjawab. ESG merupakan standar dan strategi yang digunakan oleh investor untuk menilai perilaku dan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang dengan mempertimbangkan tiga faktor dasar ESG yakni *Environment* (E), *Social* (S) dan *Governance* (G) sebagai poin penting dalam analisis investasi dan pengambilan keputusan (Li et al., 2021). Faktor ini dapat mencakup isu-isu seperti emisi karbon, praktik ketenagakerjaan, keragaman dewan direksi, dan perilaku etis. Berbeda dengan Corporate Social Responsibility (CSR) yang mewakili upaya sukarela perusahaan untuk mendukung isu sosial dan lingkungan yang seringkali bersifat kualitatif, data ESG menyediakan kriteria berbasis data yang terstandarisasi untuk digunakan investor dalam menilai aspek non-keuangan perusahaan.

Pengungkapan data ESG merupakan sarana komunikasi perusahaan terkait tujuan keberlanjutannya dalam aspek lingkungan, sosial dan tata Kelola (Khamisu et al., 2024). Data ini bertujuan untuk memberikan gambaran dan data kuantitatif mengenai bagaimana perusahaan mengelola dampak keberlanjutan dari aktivitas bisnisnya kepada para pemangku kepentingan, termasuk investor, regulator, dan masyarakat (GRI Standards, 2021). Data yang disediakan perusahaan harus bersifat kuantitatif agar dapat dianalisis dan dibandingkan secara objektif. Pendekatan kuantitatif ini memungkinkan investor menilai lebih akurat terhadap kinerja keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan ESG ini dapat menjadi dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi yang berkelanjutan.

Selain itu, penting bagi industri memahami isu-isu spesifik terkait hal yang harus dilaporkan oleh perusahaan (Khamisu et al., 2024). Setiap industri memiliki tantangan yang berbeda-beda sehingga pemahaman terkait isu spesifik pada suatu industri dapat mencerminkan risiko dan peluang yang relevan. Pengungkapan ESG yang komprehensif dan sesuai standar tidak hanya menunjukkan transparansi dan akuntabilitas, tetapi juga membantu perusahaan



dalam mengelola risiko keberlanjutan secara efektif serta memperkuat kepercayaan pemangku kepentingan juga investor (Inayati et al., 2024).

### **2.1.7 Pengungkapan *Environment* (E)**

Faktor *Environment* (E) dalam konsep ESG mencakup pengelolaan dampak lingkungan dan komitmen perusahaan dalam penggunaan sumber daya alam terbarukan dan tidak terbarukan. Hal ini mencakup jumlah dan jenis energi yang digunakan, emisi gas rumah kaca, jumlah limbah yang dihasilkan dan cara pembuangannya, serta dampaknya terhadap lingkungan dan keanekaragaman hayati (Kaźmierczak, 2022). Faktor lingkungan memiliki dampak yang signifikan terutama di sektor energi dan teknologi mencerminkan kekhawatiran investor terhadap risiko iklim dan kepatuhan regulasi (Lalhunthara et al., 2025). Pengungkapan informasi mengenai faktor *Environmental* ini dapat memberitahu investor terkait profil risiko perusahaan. Perusahaan yang mematuhi peraturan lingkungan, mengadopsi teknologi yang lebih bersih, dan beradaptasi terhadap perubahan iklim dapat dinilai sebagai perusahaan yang memiliki strategi keberlanjutan.

Pengungkapan data ESG pada faktor *Environmental* memberikan transparansi kepada investor mengenai cara perusahaan menghadapi risiko lingkungan dan kontribusi mereka pada tujuan keberlanjutan yang ditetapkan oleh pemerintah. Park & Jang (2021) menemukan bahwa dari 16 sub-kriteria ESG, polusi dan limbah, serta emisi gas rumah kaca menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi keputusan investasi investor institusional. Selain itu, faktor *Environmental* sangat krusial di sektor yang padat sumber daya seperti industri energi karena operasional perusahaan secara langsung memengaruhi lingkungan.

### **2.1.8 Pengungkapan *Social* (S)**

Faktor *Social* (S) memungkinkan untuk mengukur bagaimana perusahaan dan aktivitas bisnisnya mempengaruhi lingkungan sosial seperti karyawan, pemasok, pelanggan, dan masyarakat setempat (Kaźmierczak, 2022). Praktik ketenagakerjaan, keselamatan di tempat kerja, inklusi, hak asasi manusia dan kepuasan pelanggan adalah contoh dari aspek yang dinilai pada faktor sosial di data ESG. Pengungkapan data pada faktor sosial perusahaan menunjukkan pengelolaan karyawan dan aspek sosial, dapat menunjukkan risiko terkait

ketidakstabilan tenaga kerja, reputasi perusahaan, dan kepatuhan terhadap hukum ketenagakerjaan.

#### **2.1.9 Pengungkapan *Governance* (G)**

Faktor *Governance* (G) dalam konsep ESG meliputi prosedur, aturan dan cara yang digunakan perusahaan untuk memastikan manajemen yang efektif, peningkatan proses pengambilan keputusan, mematuhi hukum, dan mempertimbangkan kebutuhan external stakeholders, terutama investor. (Kaźmierczak, 2022). Aspek yang dinilai pada faktor tata Kelola adalah identitas dewan direksi, hak-hak shareholders, inklusifitas dewan direksi, penanganan risiko dan perilaku etis perusahaan. Praktik tata Kelola penting untuk mempertahankan kepercayaan investor dan meningkatkan transparansi perusahaan. Pengungkapan faktor *Governance* (G) dari data ESG dapat membantu investor dalam mengetahui perilaku dan tanggungjawab perusahaan dari sisi manajemen dan menunjukkan perusahaan mampu mengelola risiko sehingga dapat menarik investasi.

## 2.2 Tinjauan Empirik

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

| No | Peneliti                                                     | Judul Penelitian                                                                                | Hasil Penelitian                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----|--------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Arthaingan H. Muthi, (2022)                                  | The Quality of Sustainability Report Disclosure and Firm Value: Further Evidence from Indonesia | Variabel independent (X) ialah data yang diungkapkan laporan keberlanjutan yang didefinisikan sebagai skor pengungkapan kualitas keberlanjutan yang diukur dengan menganalisis isi laporan keberlanjutan perusahaan. Total skor yang dapat diperoleh perusahaan jika melakukan pengungkapan pada semua item sebesar 73 poin. Hasil regresi panel efek acak menunjukkan bahwa Laporan keberlanjutan disclosure signifikan, menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan dengan nilai perusahaan. |
| 2  | Kenneth August Sahetapy, (2023)                              | Sustainability Report and Firm Value: an Evidence from Indonesia                                | Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah 100 perusahaan terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independent adalah penerbitan laporan keberlanjutan oleh perusahaan (diberi nilai 1 jika perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutannya dan 0 jika sebaliknya). Dari penelitian ini ditemukan bahwa penerbitan laporan keberlanjutan atau laporan keberlanjutan memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (nilai p sebesar 0,070).                           |
| 3  | Wesley Friske, Seth A. Hoelscher, Atanas Nik Nikolov, (2023) | The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory  | Dalam penelitian ini, semua perusahaan yang terdaftar di bursa saham dan menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2011-2020 dengan standar GRI adalah objek penelitian. Laporan keberlanjutan digambarkan dengan variabel biner yang bernilai "1" jika                                                                                                                                                                                                                                                 |

|   |                                         |                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---|-----------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                         |                                                                                     | <p>perusahaan menerbitkan laporan keberlanjutan dan “0” jika perusahaan tidak menerbitkan pada tahun tertentu. Penelitian ini menemukan bahwa pelaporan keberlanjutan berdampak negative terhadap nilai perusahaan. Dampak negative ini secara bertahap berkurang dan akhirnya berubah menjadi positif. Dari tahun 2011 hingga 2020, sebagian besar perusahaan dalam sampel mengalami peningkatan nilai, tetapi penilaian nilai meningkat dengan laju yang lebih cepat untuk perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan. Setelah tahun 2018, perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan memiliki nilai Tobin's q yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak menerbitkan laporan, ceteris paribus.</p> |
| 4 | Suci Arnelia Sari, Zulmaita Saad (2024) | Perbandingan Nilai Perusahaan terhadap Laporan keberlanjutan PT Ever Shine Tex Tbk. | <p>Objek penelitian ini adalah pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan dari PT Ever Shine Tex Tbk. Temuan yang dihasilkan adalah tidak didapati perubahan yang signifikan dalam nilai perusahaan sebelum maupun setelah pengungkapan SR, hal ini diperkuat oleh temuan uji hipotesis memanfaatkan uji paired sample t-test. Dimana temuan dari uji tersebut membuktikan bahwa rata-rata nilai Q Ratio (Tobin's Q) dan PBV sebelum dan setelah pengungkapan sustainability report (SR) mengalami penurunan sebesar 0,0186 dan -0,0307 dengan nilai signifikan sebesar 0,808 dan 0,892.</p>                                                                                                                     |
| 5 | (Faulina, 2024)                         | Analisis Perbandingan Nilai Perusahaan                                              | <p>Sampel penelitian ini adalah 14 perusahaan pertambangan yang memenuhi yang menerbitkan</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |

|   |                                 |                                                                                                                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---|---------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                 | Sebelum dan Sesudah Penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) (Studi Kasus pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar) | laporan keuangan 3 tahun sebelum penerapan CSR dan 3 tahun sesudah penerapan CSR. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan pada nilai Tobin's Q antara sebelum dan sesudah penerapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI.                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 6 | (Madaniah, 2012)                | Studi Komparatif tentang Nilai Perusahaan dan Profitabilitas berdasarkan Kinerja Sosial                                       | Penelitian ini mengelompokkan 16 perusahaan dalam dua tipe yakni perusahaan dengan kinerja sosial csr tinggi dan perusahaan dengan kinerja sosial (CSR) rendah. Menggunakan analisis kuantitatif dengan metode paired sample t-test, dengan PBV sebagai nilai perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa terdapat perbedaan nilai perusahaan antara perusahaan dengan kinerja sosial tinggi dan rendah yang diwakili oleh kelompok perusahaan penerima dan non penerima ISRA Award dengan signifikansi $(0,041) < 0,05$ .                                                     |
| 7 | Salina Azkia, Sri Mulyani, 2018 | Analisis Beda Kualitas Sustainability reporting terhadap Nilai Perusahaan                                                     | Penelitian ini mengambil sampel perusahaan go public yang berpartisipasi dalam ajang penghargaan SRI Kehati 2014-2017 yang diselenggarakan oleh Yayasan Kehati dan Majalah SWA serta bekerja sama dengan Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan rata-rata kedua kelompok mengalami penurunan nilai perusahaan selama pengamatan. Uji beda Mann Whitney dengan tingkat signifikansi 0.05 juga ditemukan hasil bahwa pada setiap tahunnya, tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan yang signifikan antara perusahaan dengan kualitas |

|   |                                                          |                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---|----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                                                          |                                                                                          | laporan keberlanjutan yang baik dengan yang kurang baik.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| 8 | M. Fakhriansyah, Devia Septyani, K.M. Faisal Reza (2025) | Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan                                      | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia pada perusahaan sektor pertambangan periode 2018 -2023. Hasil pengolahan data penelitian memberikan hasil output sebesar 27,4% variabel pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan.                                                                                                                                           |
| 9 | Brian J. Leite a, Vahap B. Uysal (2023)                  | Does ESG matter to investors? ESG scores and the stock price response to new information | Sampel diambil dari saham-saham yang termasuk kedalam Russell 3000 Equity Index periode 2013-2018. Penelitian menggunakan metodologi studi peristiwa dengan data perubahan peringkat kredit dari S&P yang mewakili informasi positif dan negatif yang terpisah. Peneliti menemukan bukti yang mendukung skor ESG yang tinggi sebagai faktor yang mempengaruhi secara signifikan bagaimana investor merespon informasi positif baru dan berdampak pada harga saham. |