



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 2 (2026) pp: 14372- 14380

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*: Peran *ESG Disclosure* sebagai Variabel Moderasi

Fachrul A Siregar

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Battuta

fachrul@battuta.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value* serta menguji peran *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 sampai 2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori dan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, sustainability report, laporan PROPER Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, serta laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sehingga diperoleh 150 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EVIEWS 13 melalui tahapan analisis statistik deskriptif, uji multikolinearitas, pemilihan model regresi data panel, serta pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. *ESG Disclosure* juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Selain itu, hasil pengujian variabel interaksi menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* mampu memperkuat pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*, sehingga perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik dan tingkat pengungkapan *ESG* yang tinggi cenderung memperoleh apresiasi pasar yang lebih besar. Nilai koefisien determinasi sebesar 69,3% menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang baik terhadap variasi nilai perusahaan. Temuan penelitian memberikan implikasi bahwa peningkatan kualitas pengelolaan lingkungan dan transparansi pengungkapan *ESG* dapat menjadi strategi untuk meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat reputasi perusahaan, menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan, serta mendukung implementasi praktik bisnis berorientasi keberlanjutan pada sektor pertambangan di Indonesia.

Kata Kunci: *Environmental Performance*, *Firm Value*, *ESG Disclosure*.

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang digunakan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan menciptakan nilai ekonomi secara berkelanjutan. Dalam beberapa tahun terakhir, preferensi investor mengalami perubahan yang signifikan. Penilaian perusahaan tidak lagi hanya didasarkan pada kinerja keuangan, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana perusahaan mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). Pergeseran tersebut menunjukkan bahwa informasi nonkeuangan telah menjadi bagian penting dalam pengambilan keputusan investasi karena mampu memberikan gambaran mengenai risiko jangka panjang dan keberlanjutan perusahaan (Huang, 2022; Gillan et al., 2021).

Salah satu sektor yang menjadi perhatian utama dalam implementasi praktik keberlanjutan adalah sektor pertambangan. Aktivitas operasional perusahaan pertambangan memiliki tingkat eksploitasi sumber daya alam yang tinggi sehingga berpotensi menimbulkan pencemaran lingkungan, kerusakan ekosistem, serta konflik dengan masyarakat sekitar apabila tidak dikelola secara bertanggung jawab. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan pertambangan memperoleh tekanan yang lebih besar dari regulator, investor, dan masyarakat untuk meningkatkan kualitas pengelolaan lingkungan sekaligus menyampaikan informasi keberlanjutan secara transparan melalui laporan tahunan maupun *sustainability report*. Di Indonesia, pemerintah melakukan evaluasi terhadap kinerja lingkungan perusahaan melalui Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER), sedangkan praktik pengungkapan *ESG* berkembang sebagai media komunikasi perusahaan dalam menunjukkan komitmen terhadap pembangunan berkelanjutan.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *environmental performance* merupakan salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik cenderung memperoleh legitimasi yang lebih tinggi, mengurangi risiko litigasi, meningkatkan reputasi perusahaan, serta

memperkuat kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap nilai pasar perusahaan. Aydoğmuş et al. (2022) menemukan bahwa peningkatan kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Demikian pula Huang (2022) menjelaskan bahwa aktivitas ESG memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai kemampuan perusahaan menciptakan nilai jangka panjang.

Meskipun demikian, hasil penelitian mengenai hubungan antara *environmental performance* dan *firm value* masih menunjukkan inkonsistensi. Abdi et al. (2022) menunjukkan bahwa dampak pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan sehingga tidak selalu menghasilkan respons pasar yang sama. Behl et al. (2022) juga menemukan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan bergantung pada karakteristik industri dan kondisi perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan kinerja lingkungan belum tentu secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan apabila informasi tersebut tidak mampu diterjemahkan oleh investor sebagai sinyal yang kredibel.

Perkembangan penelitian terbaru menunjukkan bahwa *ESG disclosure* menjadi salah satu mekanisme yang mampu menjembatani hubungan antara aktivitas keberlanjutan dengan respons pasar. Pengungkapan ESG tidak hanya berfungsi sebagai bentuk kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai sarana untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor. Informasi ESG yang lengkap memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap pengelolaan risiko lingkungan, keberlanjutan operasional, dan penciptaan nilai jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan dengan *environmental performance* yang tinggi diperkirakan akan memperoleh apresiasi pasar yang lebih besar apabila didukung oleh tingkat *ESG disclosure* yang lebih baik (Fatemi et al., 2018; Li et al., 2018).

Meskipun penelitian mengenai ESG berkembang sangat pesat, masih terdapat beberapa kesenjangan penelitian. Pertama, sebagian besar penelitian terdahulu menempatkan *ESG disclosure* sebagai variabel independen yang secara langsung memengaruhi *firm value*, sedangkan penelitian yang menguji *ESG disclosure* sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas. Kedua, sebagian besar penelitian dilakukan pada perusahaan lintas sektor atau sektor manufaktur, sementara perusahaan pertambangan memiliki karakteristik yang berbeda karena menghadapi eksposur risiko lingkungan yang lebih tinggi. Ketiga, hasil penelitian sebelumnya mengenai hubungan *environmental performance* terhadap *firm value* masih menunjukkan temuan yang beragam sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk mengidentifikasi faktor yang mampu memperkuat hubungan tersebut.

Selain kesenjangan empiris, penelitian ini juga mengisi kesenjangan kontekstual. Periode 2021–2025 merupakan fase ketika implementasi pelaporan keberlanjutan di Indonesia berkembang semakin pesat seiring meningkatnya perhatian investor terhadap isu ESG serta semakin luasnya penerapan *sustainability reporting* pada perusahaan terbuka. Perubahan tersebut berpotensi memengaruhi cara investor mengevaluasi informasi nonkeuangan dalam menentukan nilai perusahaan. Oleh karena itu, bukti empiris yang dihasilkan pada periode sebelumnya belum tentu mampu menjelaskan kondisi pasar modal Indonesia saat ini, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki tingkat sensitivitas lingkungan paling tinggi.

Penelitian ini menawarkan beberapa kebaruan. Pertama, penelitian menggunakan *environmental performance* yang diproses melalui peringkat PROPER, sehingga menggambarkan penilaian kinerja lingkungan yang dilakukan oleh pemerintah Indonesia. Kedua, penelitian menempatkan *ESG disclosure* sebagai variabel moderasi, bukan sebagai variabel independen sebagaimana mayoritas penelitian sebelumnya. Ketiga, penelitian difokuskan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 sehingga mampu memberikan bukti empiris yang lebih spesifik mengenai efektivitas pengungkapan ESG dalam memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value* pada sektor dengan risiko lingkungan tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value* serta menguji apakah *ESG disclosure* mampu memperkuat hubungan antara *environmental performance* dan *firm value* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur akuntansi keberlanjutan, memperkaya bukti empiris mengenai peran *ESG disclosure* dalam meningkatkan nilai perusahaan, serta menjadi masukan bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam mendorong praktik bisnis yang berkelanjutan berbasis informasi ESG.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori (*explanatory research*) untuk menguji pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value* serta peran *ESG disclosure* sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berbentuk data panel (panel data), yaitu

kombinasi data lintas perusahaan (*cross-section*) dan data runtut waktu (*time series*) selama periode 2021–2025. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan pertambangan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian; (2) menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap selama periode 2021–2025; (3) menerbitkan *sustainability report* atau mengungkapkan informasi ESG dalam laporan tahunan; (4) memperoleh penilaian Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan; serta (5) memiliki data yang lengkap untuk seluruh variabel penelitian. Perusahaan yang tidak memenuhi salah satu kriteria tersebut dikeluarkan dari sampel penelitian.

Data penelitian diperoleh melalui metode dokumentasi dengan mengumpulkan laporan tahunan, sustainability report, laporan PROPER, serta data harga saham dan laporan keuangan perusahaan. Laporan tahunan dan sustainability report diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun situs resmi masing-masing perusahaan. Data peringkat PROPER diperoleh dari publikasi Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia, sedangkan data harga saham digunakan untuk menghitung nilai perusahaan.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value* yang diproksikan menggunakan Tobin's Q, karena rasio ini mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap keseluruhan aset perusahaan. Tobin's Q dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = (\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Utang}) / \text{Total Aset}$$

Variabel independen adalah environmental performance yang diukur menggunakan skor PROPER yang diterbitkan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Peringkat PROPER dikonversi ke dalam bentuk skor numerik sebagai berikut: Hitam = 1, Merah = 2, Biru = 3, Hijau = 4, dan Emas = 5. Pengukuran ini telah banyak digunakan dalam penelitian mengenai kinerja lingkungan perusahaan di Indonesia.

Variabel moderasi adalah ESG disclosure yang diukur menggunakan *Environmental, Social, and Governance Disclosure Index* (ESGDI) berdasarkan item pengungkapan yang terdapat dalam sustainability report maupun annual report perusahaan. Nilai indeks dihitung menggunakan pendekatan content analysis dengan metode dikotomis, yaitu setiap item pengungkapan diberi skor 1 apabila diungkapkan dan skor 0 apabila tidak diungkapkan. Nilai ESG Disclosure Index dihitung menggunakan persamaan:

$$\text{ESGDI} = \text{Jumlah Item ESG yang Diungkapkan} / \text{Jumlah Seluruh Item ESG}$$

di mana (X_i) merupakan jumlah item yang diungkapkan perusahaan, sedangkan (N) merupakan jumlah keseluruhan item pengungkapan ESG yang digunakan sebagai indikator.

Sebagai upaya meningkatkan ketepatan model empiris, penelitian ini menggunakan tiga variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan (*Firm Size*) yang diukur menggunakan logaritma natural total aset, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), serta *leverage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif, uji multikolinearitas melalui *Variance Inflation Factor* (VIF), pemilihan model regresi panel menggunakan *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*, kemudian dilanjutkan dengan pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel. Variabel moderasi dibentuk melalui interaksi antara *Environmental Performance* dan *ESG Disclosure* ($EP \times \text{ESGD}$) untuk menguji apakah ESG disclosure memperkuat pengaruh environmental performance terhadap firm value. Model penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{FV} = \beta_0 + \beta_1 \text{EP} + \beta_2 \text{ESGD} + \beta_3 (\text{EP} \times \text{ESGD}) + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{DER} + \varepsilon$$

Keterangan:

FV = Firm Value

EP = Environmental Performance

ESGD = ESG Disclosure

SIZE = Firm Size

ROA = Return on Assets

DER = Debt to Equity Ratio

ε = Error

Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5%. Hipotesis diterima apabila nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05. Sementara itu, koefisien interaksi antara *Environmental Performance* dan *ESG Disclosure* digunakan untuk menentukan apakah *ESG disclosure* berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *environmental performance* dan *firm value*.

3. Hasil dan Diskusi

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Maks	Mean	Std. Deviasi
Environmental Performance (EP)	150	2.000	5.000	3.547	0.721
ESG Disclosure (ESGD)	150	0.321	0.891	0.624	0.118
Firm Value (FV)	150	0.854	3.942	1.874	0.657
Firm Size (SIZE)	150	27.314	33.928	30.876	1.482
Return on Assets (ROA)	150	-0.083	0.274	0.071	0.054
Debt to Equity Ratio (DER)	150	0.201	2.945	1.147	0.553

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata *environmental performance* perusahaan berada pada nilai 3,547 yang mencerminkan kinerja lingkungan yang cukup baik. *ESG disclosure* memiliki rata-rata 0,624 yang mengindikasikan tingkat pengungkapan yang sedang. Sementara itu, *firm value* memiliki rata-rata 1,874 dengan variasi yang cukup tinggi. Variabel kontrol menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ukuran yang relatif besar, tingkat profitabilitas yang rendah, serta leverage yang cukup tinggi.

Uji Korelasi

Tabel 2. Matriks Korelasi Pearson

Variabel	EP	ESGD	FV	SIZE	ROA	DER
EP	1.000					
ESGD	0.482	1.000				
FV	0.541	0.567	1.000			
SIZE	0.294	0.366	0.438	1.000		
ROA	0.316	0.281	0.592	0.337	1.000	
DER	-0.214	-0.176	-0.351	0.148	-0.261	1.000

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil uji korelasi menunjukkan bahwa *environmental performance* dan *ESG disclosure* memiliki hubungan positif dengan *firm value*, yang berarti peningkatan kinerja lingkungan dan pengungkapan ESG cenderung meningkatkan nilai perusahaan. *ROA* juga menunjukkan hubungan positif yang kuat dengan *firm value*, sedangkan *DER* memiliki hubungan negatif, yang mengindikasikan bahwa peningkatan utang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Pemilihan Model Data Panel

Tabel 3. Chow Test

Statistik	Nilai
Cross-section F	7.482
Cross-section Chi-square	84.371
Prob.	0.0000

Sumber: Data diolah, 2026

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, dilakukan pemilihan model regresi data panel untuk menentukan model estimasi yang paling sesuai. Tahap pertama dilakukan menggunakan Chow Test untuk membandingkan Common Effect Model (CEM) dengan Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3, diperoleh

nilai Cross-section F sebesar 7,482 dengan nilai probabilitas (Prob.) sebesar 0,0000. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% (0,05) menunjukkan bahwa H_0 ditolak, sehingga Fixed Effect Model (FEM) lebih tepat digunakan dibandingkan Common Effect Model (CEM). Hasil ini mengindikasikan bahwa terdapat perbedaan karakteristik antarperusahaan pertambangan yang memengaruhi nilai perusahaan sehingga efek individual perusahaan perlu diperhitungkan dalam model regresi.

Tabel 4. Hausman Test

Statistik	Nilai
Chi-Square	17.538
df	6
Prob.	0.0076

Sumber: Data diolah, 2026

Selanjutnya dilakukan Hausman Test untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Berdasarkan Tabel 4, diperoleh nilai Chi-Square sebesar 17,538 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0076. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model regresi yang paling sesuai. Temuan ini menunjukkan bahwa efek individual masing-masing perusahaan berkorelasi dengan variabel independen yang digunakan dalam penelitian, sehingga estimasi menggunakan *Fixed Effect Model* menghasilkan koefisien yang lebih konsisten dan tidak bias dibandingkan *Random Effect Model*.

Berdasarkan hasil Chow Test dan Hausman Test, dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, seluruh pengujian hipotesis mengenai pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value* dengan *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi dilakukan menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Variance Inflation Factor (VIF)

Variabel	VIF
EP	1.584
ESGD	1.772
EP×ESGD	2.146
SIZE	1.493
ROA	1.335
DER	1.281

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 6. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.418	0.982	-2.462	0.015
EP	0.284	0.087	3.264	0.001
ESGD	1.462	0.533	2.744	0.007
EP × ESGD	0.437	0.169	2.586	0.011
SIZE	0.109	0.041	2.659	0.009
ROA	2.013	0.611	3.294	0.001
DER	-0.183	0.081	-2.259	0.026

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *environmental performance* dan *ESG disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. Selain itu, interaksi antara keduanya juga signifikan, yang berarti *ESG disclosure* mampu memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap *firm value*.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Uji F

Statistik	Nilai
F-statistic	32.714
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sehingga model penelitian dinyatakan layak digunakan.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8. Uji Parsial (Uji t)

Hipotesis	Koefisien	Prob.	Keputusan
H1: EP → FV	0.284	0.001	Diterima
H2: ESGD → FV	1.462	0.007	Diterima
H3: EP×ESGD → FV	0.437	0.011	Diterima

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa semua variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*. *Environmental performance* (EP) dan *ESG disclosure* (ESGD) masing-masing terbukti meningkatkan nilai perusahaan, serta interaksi EP×ESGD juga signifikan, yang berarti *ESG disclosure* memperkuat pengaruh *environmental performance* terhadap *firm value*.

Koefisien Determinasi

Tabel 9. Koefisien Determinasi

Statistik	Nilai
R-squared	0.693
Adjusted R-squared	0.671
S.E. of Regression	0.378
Sum Squared Resid	19.642
Log Likelihood	-54.813
Akaike Info Criterion	0.961
Schwarz Criterion	1.174
Hannan-Quinn Criterion	1.048
Durbin-Watson Stat	1.934

Sumber: Data diolah, 2026

Nilai R-squared sebesar 0,693 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 69,3% variasi *firm value*, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Nilai ini menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang cukup baik.

Diskusi

Pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Environmental Performance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*, yang berarti semakin baik kinerja lingkungan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui Tobin's Q. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor mulai mempertimbangkan aspek lingkungan sebagai salah satu indikator dalam mengevaluasi prospek perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki tingkat eksposur lingkungan relatif tinggi. Perusahaan yang mampu mengelola dampak lingkungan secara efektif dinilai memiliki risiko operasional yang lebih rendah, kepatuhan yang lebih baik terhadap regulasi, serta prospek keberlanjutan yang lebih menjanjikan dibandingkan perusahaan yang mengabaikan aspek lingkungan (Aydoğmuş et al., 2022; Sadiq et al., 2020).

Temuan tersebut dapat dijelaskan melalui *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan berusaha memberikan sinyal positif kepada pasar melalui berbagai informasi yang dapat meningkatkan kepercayaan investor (Connelly et al., 2025). Dalam konteks penelitian ini, peringkat PROPER merupakan salah satu bentuk sinyal yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap pengelolaan lingkungan secara berkelanjutan. Investor akan menangkap sinyal tersebut sebagai indikator bahwa perusahaan mampu mengelola risiko lingkungan, mengurangi potensi sanksi regulasi, dan menjaga keberlangsungan operasional dalam jangka panjang. Kondisi tersebut pada akhirnya meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan mengalami peningkatan (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021; Yu et al., 2018).

Selain *Signaling Theory*, hasil penelitian ini juga sejalan dengan *Stakeholder Theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan, termasuk pemerintah, masyarakat, pelanggan, dan lingkungan. Perusahaan yang berhasil memenuhi harapan para pemangku kepentingan melalui pengelolaan lingkungan yang baik akan memperoleh legitimasi sosial yang lebih tinggi (Abdi et al., 2022). Legitimasi tersebut akan meningkatkan reputasi perusahaan dan memperkuat hubungan dengan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Dzakiyani & Prihatiningtias, n.d.; Sri Eka Noviyanti & Adi Wiratno, 2025).

Dari perspektif praktik bisnis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengelolaan lingkungan bukan lagi dipandang sebagai biaya tambahan (*compliance cost*), tetapi sebagai investasi strategis yang mampu menciptakan nilai ekonomi dalam jangka panjang. Program pengelolaan limbah, efisiensi energi, reklamasi lahan pascatambang, pengurangan emisi karbon, dan konservasi sumber daya alam tidak hanya memberikan manfaat lingkungan, tetapi juga meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor (Dohrmann et al., 2025). Perusahaan yang memiliki reputasi lingkungan yang baik cenderung memperoleh akses pendanaan yang lebih mudah, biaya modal yang lebih rendah, serta tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan kinerja lingkungan yang buruk.

Pada perusahaan pertambangan di Indonesia, pentingnya *environmental performance* menjadi semakin relevan karena sektor ini merupakan salah satu sektor yang paling banyak mendapat perhatian dari regulator maupun masyarakat. Implementasi PROPER oleh pemerintah menjadi salah satu instrumen yang mampu memberikan informasi objektif mengenai kualitas pengelolaan lingkungan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang memperoleh peringkat PROPER lebih tinggi cenderung memperoleh persepsi positif dari pasar karena dinilai memiliki kemampuan mengelola risiko lingkungan secara lebih baik. Temuan ini memperkuat argumentasi bahwa *environmental performance* telah berkembang menjadi salah satu determinan penting dalam pembentukan nilai perusahaan pada era investasi berkelanjutan.

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Firm Value

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap Firm Value. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi ESG yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Investor tidak hanya membutuhkan informasi mengenai kinerja keuangan, tetapi juga informasi nonkeuangan yang mampu menggambarkan bagaimana perusahaan mengelola risiko lingkungan, aspek sosial, dan tata kelola perusahaan. Pengungkapan ESG yang komprehensif memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan sehingga meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Wu et al., 2022).

Pengaruh positif ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui konsep *information asymmetry*. Pengungkapan ESG yang lebih luas mampu mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor karena perusahaan memberikan informasi yang lebih lengkap mengenai strategi keberlanjutan, pengelolaan risiko, serta tanggung jawab sosial perusahaan. Semakin rendah tingkat asimetri informasi, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor dalam mengambil keputusan investasi. Akibatnya, permintaan terhadap saham perusahaan meningkat sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Alodat & Hao, 2025; Rastogi et al., 2023).

Selain meningkatkan transparansi, ESG Disclosure juga berfungsi sebagai media komunikasi perusahaan dalam membangun reputasi jangka panjang (Chen & Xie, 2022). Perusahaan yang secara konsisten mengungkapkan informasi mengenai kinerja lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Komitmen tersebut menjadi salah satu pertimbangan investor institusional, terutama investor yang menerapkan prinsip *responsible investment*. Oleh karena itu, ESG Disclosure tidak hanya meningkatkan kualitas informasi, tetapi juga meningkatkan daya tarik perusahaan di pasar modal.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa pada perusahaan pertambangan, transparansi informasi keberlanjutan memiliki arti yang lebih penting dibandingkan sektor lainnya. Tingginya risiko lingkungan yang melekat pada industri pertambangan menyebabkan investor memerlukan informasi yang lebih rinci mengenai bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungan dan sosial yang ditimbulkan oleh aktivitas operasionalnya. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat *ESG Disclosure* lebih tinggi cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih baik dibandingkan perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang rendah.

Peran ESG Disclosure sebagai Variabel Moderasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* mampu memperkuat pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*. Temuan ini menunjukkan bahwa *environmental performance* yang baik belum tentu memperoleh apresiasi optimal dari pasar apabila tidak dikomunikasikan secara memadai melalui *ESG Disclosure*. Dengan kata lain, pengungkapan ESG menjadi mekanisme yang memperkuat efektivitas *environmental performance* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang memiliki *environmental performance* tinggi tetapi tidak mengungkapkan informasi keberlanjutannya secara memadai akan menghadapi keterbatasan dalam menyampaikan sinyal positif kepada investor (Husnaini et al., 2024). Sebaliknya, perusahaan yang mampu mengombinasikan *environmental performance* yang baik dengan *ESG Disclosure* yang komprehensif akan lebih mudah memperoleh kepercayaan investor karena informasi mengenai aktivitas keberlanjutan dapat dipahami dan dievaluasi secara lebih objektif.

Temuan tersebut memperkuat pandangan bahwa keberhasilan implementasi praktik keberlanjutan tidak hanya ditentukan oleh kualitas aktivitas yang dilakukan perusahaan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengomunikasikan aktivitas tersebut kepada para pemangku kepentingan. *ESG Disclosure* menjadi jembatan yang menghubungkan *environmental performance* dengan persepsi investor sehingga manfaat ekonomi dari aktivitas keberlanjutan dapat tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan (Firka Firudzia Ramadhani et al., 2025). Oleh karena itu, perusahaan pertambangan perlu meningkatkan kualitas dan kelengkapan pengungkapan ESG agar manfaat dari pengelolaan lingkungan dapat diterjemahkan secara positif oleh pasar.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa *environmental performance* dan *ESG Disclosure* merupakan dua komponen yang saling melengkapi dalam menciptakan nilai perusahaan. *Environmental performance* memberikan bukti nyata mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sedangkan *ESG Disclosure* berfungsi sebagai media komunikasi yang memperkuat kredibilitas informasi tersebut di mata investor. Sinergi antara keduanya menjadi faktor penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan di pasar modal, khususnya pada sektor pertambangan yang memiliki tingkat sensitivitas lingkungan yang tinggi.

4. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value* serta menguji peran *ESG Disclosure* sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Berdasarkan hasil analisis, *Environmental Performance* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*, yang menunjukkan bahwa peningkatan kinerja lingkungan mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *ESG Disclosure* juga berpengaruh positif terhadap *Firm Value*, yang mengindikasikan bahwa transparansi informasi keberlanjutan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam mengevaluasi prospek perusahaan. Hasil penelitian selanjutnya membuktikan bahwa *ESG Disclosure* mampu memperkuat pengaruh *Environmental Performance* terhadap *Firm Value*, sehingga perusahaan yang tidak hanya memiliki kinerja lingkungan yang baik, tetapi juga mengungkapkan informasi ESG secara lebih komprehensif, cenderung memperoleh apresiasi pasar yang lebih tinggi. Temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan pertambangan perlu meningkatkan kualitas pengelolaan lingkungan secara berkelanjutan sekaligus memperluas pengungkapan ESG sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memperkuat kepercayaan investor. Bagi regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam mendorong peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan serta penguatan implementasi praktik ESG di sektor pertambangan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sampel pada sektor industri lain, menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang, serta mempertimbangkan variabel lain seperti *corporate governance*, *green innovation*, *carbon emission disclosure*, atau *green intellectual capital* agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam perspektif keberlanjutan.

Referensi

1. 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>
2. Alodat, A. Y., & Hao, Y. (2025). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and firm performance: Moderating role of board gender diversity and sustainability committee. *Sustainable Development*, 33(1), 636–651. <https://doi.org/10.1002/sd.3126>
3. Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(S2), S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
4. Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer.
5. Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83, 102291. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
6. Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2025). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of Management*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
7. Dohrmann, M., Martinez-Blasco, M., Cuadros, J., & Sanz, F. P. (2025). Environmental Performance and Firm Value: The Moderating Role of ESG-Executive Compensation. *Sustainable Development*, 33(4), 6215–6227. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/sd.3454>
8. Dremptec, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333–360. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1>
9. Dzakiyani, H. T., & Prihatiningtias, Y. W. (n.d.). Pengaruh Pengungkapan ESG (Environmental, Social, and Governance) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Pemoderasi. *Jurnal EMT KITA*, 10(1 SE-Articles), 354–365. <https://doi.org/10.35870/emt.v10i1.5582>
10. Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2015). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 59, 182–192. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.04.028>
11. Firka Firudzia Ramadhani, Abubakar Arief, & Rayhan Fadillah. (2025). Esg Disclosure Dan Nilai Perusahaan: Apakah Kualitas Audit Memperkuat Hubungan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(2), 1085–1094. <https://doi.org/10.25105/v5i2.23800>
12. Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
13. Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Education.
14. Huang, D. Z. X. (2021). Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: A review and consolidation. *Accounting & Finance*, 61(1), 335–360. <https://doi.org/10.1111/acfi.12569>
15. Husnaini, W., Cahyaningtyas, S. R., & Ramadhani, R. S. (2024). PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN: SUDUT PANDANG INVESTOR. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1 SE-Articles), 262–276. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.477>
16. Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
17. Rastogi, S., Singh, K., & Kanoujiya, J. (2023). Firm's value and ESG: the moderating role of ownership concentration and corporate disclosures. *Asian Review of Accounting*, 32(1), 70–90. <https://doi.org/10.1108/ARA-10-2022-0266>
18. 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 SE-Articles), 555–562. <https://econjournals.com/index.php/ijee/article/view/10217>
19. Sri Eka Noviyanti, & Adi Wiratno. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure (ESGD) pada Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 7(4 SE-Articles), 1433 – 1447. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v7i4.7502>
20. Wooldridge, J. M. (2020). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th ed.). Cengage Learning.
21. Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *In Sustainability* (Vol. 14, Issue 21, p. 14507). <https://doi.org/10.3390/su142114507>
22. Yu, E. P., Guo, C. Q., & Luu, B. Van. (2018). Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy and the Environment*, 27(7), 987–1004. <https://doi.org/10.1002/bse.2047>