**Jurnal Pemimpin Bisnis Inovatif**
**Volume 4 Nomor 4 Oktober 2026**
e-ISSN : 3046-8841, p-ISSN 3047-0226, Hal 64-77
DOI: https://doi.org/10.61132/jpbi.v4i4.1813
*Tersedia:* https://ejournal.arimbi.or.id/index.php/JPBI

# ESG *Disclosure* dan Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan Sub Sektor Pertambangan

## *ESG Disclosure and Firm Value: The Moderating Role of Firm Size in the Mining Subsector*

**Rayhan Putri Azzahra[1*], Ali Jufri[2], Ernanto[3]**
[1-3]Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Cirebon, Indonesia
**Penulis Korespondensi: ryhnputri26@gmail.com*

***Abstract****. This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on firm value and examine the moderating role of firm size in strengthening or weakening this relationship among mining subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2024 period. This study employs a quantitative approach using panel data regression analysis to examine the relationships among the variables. The research population consists of 63 mining companies, while the sample comprises 12 companies selected through purposive sampling based on predetermined research criteria. Data were collected from annual reports, sustainability reports, financial statements, and ESG data obtained from Bloomberg. These sources provide relevant information regarding ESG disclosure, firm value, and firm size throughout the observation period. The findings indicate that ESG disclosure has a positive effect on firm value, suggesting that greater ESG transparency is associated with higher company valuations. However, firm size is found to weaken the positive effect of ESG disclosure on firm value. Therefore, firm size represents an important moderating factor in understanding the relationship between ESG disclosure and firm value. This study highlights the importance of ESG information as a consideration for investors when evaluating corporate prospects, accountability, and long-term sustainability within the mining subsector.*

***Keywords****: ESG Disclosure; Firm Size; Firm Value; Mining Companies; Sustainability*.

**Abstrak**. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan serta menguji peran ukuran perusahaan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut pada perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi data panel untuk menguji hubungan antarvariabel yang diteliti. Populasi penelitian mencakup 63 perusahaan pertambangan, sedangkan sampel terdiri atas 12 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria penelitian. Data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), laporan keuangan (*financial statements*), serta data ESG yang tersedia melalui Bloomberg. Penggunaan berbagai sumber data tersebut bertujuan untuk memperoleh informasi yang relevan mengenai pengungkapan ESG, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan selama periode pengamatan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin baik pengungkapan informasi ESG, semakin baik pula penilaian terhadap perusahaan. Namun, ukuran perusahaan terbukti memperlemah pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan menjadi faktor yang perlu diperhatikan dalam memahami hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Penelitian ini menegaskan bahwa informasi ESG dapat menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai prospek, tanggung jawab, dan keberlanjutan perusahaan subsektor pertambangan.

**Kata Kunci**: Keberlanjutan; Nilai Perusahaan; Pengungkapan ESG; Perusahaan Pertambangan; Ukuran Perusahaan.

## 1. LATAR BELAKANG

Kondisi dunia bisnis saat ini tidak hanya berfokus pada profit, tetapi juga mengharuskan perusahaan untuk memperhatikan aspek keberlanjutan. Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan hubungan yang baik dengan masyarakat dan lingkungannya memengaruhi kelangsungan hidup perusahaan (Triyani et al., 2020). Salah satu konsep yang berkaitan dengan

*Naskah Masuk: 23 Agustus 2026; Revisi: 20 September 2026; Diterima: 25 Oktober 2026; Terbit: 30 Oktober 2026*

kelangsungan bisnis adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG), yang tidak hanya mengutamakan keuntungan, tetapi juga memperhatikan prinsip-prinsip sosial, lingkungan, dan tata kelola perusahaan (Febry & Ida, 2023).

Pentingnya pengungkapan ESG terletak pada perannya sebagai informasi non-keuangan yang membantu investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan, risiko, dan operasional perusahaan di luar aspek keuangan (Gentika & Azhar, 2026; Lestari & Amiranto, 2026). Selain itu, ESG *disclosure* membantu pemegang saham memahami komitmen perusahaan terhadap transparansi, akuntabilitas, serta kemampuannya beradaptasi dengan tren keberlanjutan global (Rohendi et al., 2024). Perusahaan yang mampu menyajikan informasi ESG secara memadai cenderung memperoleh penilaian pasar yang lebih baik (Aydoğmuş et al., 2022). Sebaliknya, terdapat pula temuan bahwa ESG *disclosure* dapat menjadi beban biaya bagi perusahaan karena pelaksanaan dan pelaporannya membutuhkan alokasi sumber daya yang tidak sedikit. Kondisi tersebut dapat menambah pengeluaran perusahaan, menekan laba, dan mengurangi tingkat pengembalian yang diharapkan investor (Angir & Weli, 2024).

Perhatian terhadap ESG di tingkat global terlihat dari meningkatnya praktik investasi berkelanjutan. *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA) menunjukkan bahwa nilai investasi berkelanjutan global mencapai USD 16,7 triliun dan meningkat hampir USD 5,5 triliun atau 49% selama tahun 2023-2024. Namun, perkembangan tersebut tidak terlepas dari dinamika pasar. *Morningstar* (2026) mencatat bahwa dana berkelanjutan global mengalami arus keluar bersih sebesar USD 84 miliar pada tahun 2025, berbeda dengan tahun 2024 yang masih mencatat arus masuk sebesar USD 38 miliar (Bioy, 2026). Kondisi ini dipengaruhi oleh ketegangan geopolitik, sentimen anti-ESG, ketidakpastian regulasi, dan variasi kinerja investasi (Najib et al., 2026).

Penerapan keberlanjutan perusahaan di Indonesia ditekankan melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 yang menjadi dasar pelaksanaan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, hingga perusahaan publik Ketentuan ini mengharuskan entitas bisnis merancang dan mempublikasikan *sustainability report* menjadi wujud keterbukaan informasi kepada para pemangku kepentingan. Pada tahun 2024, Bursa Efek Indonesia melaporkan bahwa jumlah emiten yang menerbitkan laporan keberlanjutan mencapai 882 perusahaan atau sekitar 94%. Namun, peningkatan pelaporan tersebut belum sepenuhnya mencerminkan pemahaman ESG yang konsisten, khususnya dalam sektor pertambangan. Menurut Siti Sumilah Rita Susilawati selaku Sekretaris Ditjen Minerba Kementerian ESDM, menyampaikan bahwa pemahaman terhadap ESG di sektor pertambangan masih tergolong rendah, karena dari sekitar 4.500 pemegang izin usaha

pertambangan, kurang dari 10% yang memahami konsep tersebut (Bisnis.com, 2025). Rendahnya pemahaman ESG di sektor pertambangan turut tercermin dari belum meratanya konsistensi pengungkapan keberlanjutan. Dari 63 emiten subsektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama 2020–2024, hanya 27 perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* secara lengkap selama lima tahun berturut-turut. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pemahaman ESG belum sepenuhnya diikuti oleh praktik pengungkapan yang konsisten dan berkelanjutan.

Perusahaan pertambangan memiliki hubungan yang kuat dengan isu lingkungan karena aktivitas operasionalnya terkait langsung dengan eksploitasi sumber daya alam (Kobak, 2025). Apabila pengelolaannya tidak dilakukan secara bertanggung jawab, aktivitas tersebut dapat menyebabkan dampak seperti kerusakan lahan, pencemaran, dan gangguan pada keseimbangan ekosistem. Hal ini terlihat dari meningkatnya kehilangan hutan di Indonesia sebesar 66% pada tahun 2025 yang mencapai tingkat tertinggi dalam delapan tahun terakhir (Reuters, 2026). Selain itu, aktivitas pertambangan ilegal tanpa izin telah menyebabkan kerusakan berat pada sekitar 41.000 hektar lahan di Kalimantan Tengah (Kompas.com, 2025). Fenomena ini menegaskan bahwa pengungkapan ESG di perusahaan pertambangan menjadi krusial sebagai wujud transparansi kepada pemangku kepentingan. Hal ini sejalan dengan *Stakeholder theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang terdampak oleh aktivitas operasional perusahaan, seperti masyarakat, pemerintah, karyawan, dan lingkungan (Freeman, 1984).

Berdasarkan *signaling theory* (Spence, 1973), ESG disclosure dapat dipandang sebagai sinyal yang diberikan perusahaan kepada investor untuk meminimalkan asimetri informasi. ESG *disclosure* menggambarkan kualitas informasi *non-financial* yang disampaikan perusahaan, sehingga membantu investor dalam menilai kondisi perusahaan dan prospek keberlanjutannya (Pulino et al., 2022). Pengungkapan informasi tersebut dapat mempengaruhi penilaian investor karena nilai perusahaan mencerminkan dampak informasi yang dilaporkan perusahaan terhadap keputusan investor dan penilaian pasar (Khoirunnisa & Restuti, 2025). Dalam perspektif investor, nilai perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan kinerja yang baik, serta memberikan keuntungan dan menjaga keberlanjutan usahanya (Prayoga & Asnahwati, 2025). Dalam penelitian ini, nilai suatu perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin’s Q untuk merepresentasikan nilai pasar serta pandangan investor terhadap perusahaan (Mahmood et al., 2026).

Studi sebelumnya tentang ESG *disclosure* dan nilai perusahaan telah menjadi perdebatan yang hangat. Penelitian Khoirunnisa & Restuti (2025) membuktikan bahwa ESG *disclosure* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Oleh karena itu, ESG *disclosure* kini dipandang sebagai elemen esensial yang sangat memengaruhi cara investor dan publik menilai kinerja serta prospek perusahaan. Namun, temuan berbeda diperlihatkan studi Angir & Weli (2024) yang menghasilkan, ESG *disclosure* memiliki pengaruh negatif pada nilai perusahaan. Di samping hal tersebut, Wulandari & Istiqomah (2024) menghasilkan temuan, ESG *disclosure* tidak memengaruhi nilai perusahaan. Temuan yang belum konsisten tersebut mencerminkan bahwa peran ESG *disclosure* dalam mempengaruhi nilai perusahaan masih belum sepenuhnya konsisten. Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan masih perlu diuji lebih lanjut dengan mempertimbangkan karakteristik perusahaan, salah satunya ukuran perusahaan.

Besar kecilnya perusahaan menentukan sejauh mana mereka mampu mengelola aset, mencetak laba, dan mewujudkan komitmen ESG *disclosure*, sehingga ukuran perusahaan ditetapkan sebagai variabel moderasi (Maryanti et al., 2022). Penelitian Abdi et al. (2022) menyatakan Perusahaan skala besar umumnya didukung oleh kapasitas finansial, fasilitas, dan tenaga ahli yang lebih memadai dibandingkan entitas bisnis yang lebih kecil, sehingga ukuran perusahaan dapat menjadi faktor yang mempengaruhi penerapan dan pelaporan ESG. Selain itu, perusahaan besar memiliki keleluasaan dalam mengoptimalkan pelaporan ESG, sehingga kepercayaan pemegang saham meningkat (D'Amato & Falivena, 2020). Itulah mengapa, ukuran perusahaan digunakan untuk melihat apakah perusahaan besar dapat memperkuat ESG *disclosure* dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mengacu pada uraian tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$H_1$ : ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_2$ : Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif untuk menganalisis efisiensi pengelolaan dana zakat, infak, dan sedekah pada BAZNAS RI selama periode 2021 sampai 2024. Analisis menggunakan data numerik dari laporan keuangan konsolidasian BAZNAS RI yang telah diaudit serta Laporan Kinerja BAZNAS RI. Data pendukung berasal dari publikasi resmi kelembagaan dan pedoman rasio keuangan Puskas BAZNAS. Pendekatan deskriptif

digunakan untuk membandingkan perubahan kinerja keuangan antarperiode tanpa pengujian statistik inferensial.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Objek penelitian adalah perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Subsektor pertambangan dipilih karena aktivitas operasionalnya berkaitan erat dengan dampak lingkungan dan sosial. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi sebanyak 63 perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 1.** Kriteria Pemilihan Sampel.

| No | Keterangan | Jumlah |
|---|---|---|
| 1. | Perusahaan subsektor pertambangan yang teregistrasi di BEI sepanjang 2020–2024. | 63 |
| 2. | Perusahaan yang tidak mempublikasikan *annual report* dan *sustainability report* | (36) |
| 3. | Perusahaan yang tidak memiliki *Score* ESG *disclosure* secara lengkap di database | (24) |
| | Jumlah Perusahaan Terpilih | 12 |
| | Total sampel (12 X 5 tahun) | 60 |

*Sumber: Data diolah peneliti, 2026.*

Tabel berikut memuat definisi operasional dari sejumlah variabel yang dipergunakan pada studi.

**Tabel 2**. Definisi Operasional Variabel.

| Variabel | Pengertian | Indikator | Referensi |
|---|---|---|---|
| ESG *Disclosure* (X) | ESG *disclosure* diukur menggunakan Bloomberg ESG *Disclosure Score* dengan rentang nilai 0,1–100. Semakin tinggi skor, semakin luas pengungkapan ESG perusahaan. | Skor ESG (0–100) dari Bloomberg | (Mahmood et al., 2026), (Giannopoulos et al., 2022) |
| Nilai Perusahaan (Y) | Nilai perusahaan dihitung mempergunakan Tobin's Q, yang merefleksikan penilaian pasar atas perusahaan berdasarkan nilai pasar *equity* dan nilai buku *liabilitas* dibandingkan dengan total aset. | $Q = \frac{MVE + TA - BVE}{TA}$ | (Mahmood et al., 2026), |
| Ukuran Perusahaan (Z) | Ukuran perusahaan dihitung menggunakan LN dari total aset. Pengukuran ini digunakan karena total aset dapat mencerminkan besar kecilnya skala perusahaan. | $Size = Ln(Total\ Assets)$ | (Abdi et al., 2022) |

*Sumber: Data diolah peneliti, 2026.*

Penelitian ini menerapkan model regresi data panel sebagai alat utama guna menguji dan menganalisis data. Metode tersebut befungsi untuk menguji pengaruh ESG *disclosure* pada nilai perusahaan serta menilai peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh antara

kedua variabel tersebut. Data panel mengacu kepada integrasi dari data *time series dan cross-sectional* (Basuki, 2021). Seluruh proses olah datanya dibantu aplikasi EViews 12. Pada tahap awal, analisis dilakukan dengan membandingkan tiga pendekatan, yaitu *Fixed Effect Model (FEM)*, *Random Effect Model (REM)*, dan *Common Effect Model (CEM).*

## 3. HASIL PENELITIAN

### Fakta Hukum Yang Terungkap dalam Persidangan Pada Perkara Tindak Pidana Penganiayaan dalam Putusan Mahkamah Agung Nomor 1488K/Pid/2022

Fakta hukum dalam suatu perkara pidana merupakan hasil konstruksi yuridis yang diperoleh melalui proses pembuktian berdasarkan alat bukti yang sah menurut hukum. Dalam perkara penganiayaan pada Putusan Mahkamah Agung Nomor 1488 K/Pid/2022, fakta hukum yang terungkap dalam persidangan menunjukkan adanya perbuatan kekerasan yang dilakukan oleh terdakwa terhadap korban yang mengakibatkan timbulnya luka fisik dengan tingkat tertentu.

### Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif berfungsi guna menyajikan pemahaman awal terkait sebaran data yang mencakup skor minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Variabel yang dianalisis terdiri dari nilai perusahaan (Y), ESG *disclosure* (X), dan ukuran perusahaan (Z). Berikut gambaran uji ini.

**Tabel 3.** Hasil Statistik Deskriptif.

| | Y | X | Z |
|---|---|---|---|
| Mean | 1.212500 | 56.42306 | 16.97820 |
| Maximum | 5.250000 | 77.17533 | 18.94229 |
| Minimum | 0.320000 | 30.69108 | 13.43863 |
| Std. Dev | 0.882048 | 13.65498 | 1.124923 |
| Observations | 60 | 60 | 60 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026).*

Sebanyak 60 data observasi yang dianalisis, variabel nilai perusahaan didasarkan statistik deskriptif menghasilkan skor minimum senilai 0,320000, maksimum senilai 5,250000, *mean* senilai 1,212500, dan standar deviasi senilai 0,882048. deviasi 0,882048. ESG *disclosure* memperoleh nilai minimum 30,69108, maksimum 77,17533, rata-rata 56,42306, dan standar deviasi 13,65498. Sementara itu, ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 13,43863, maksimum 18,94229, rata-rata 16,97820, dan standar deviasi 1,124923. Skor rerata yang lebih tinggi dibandingkan standar deviasi mengindikasikan bahwa sebaran data pada setiap variabel relatif rendah.

**Model Estimasi Data Panel**

***Uji Chow***

Uji Chow ditujukan dalam penetapan model terbaik antara CEM dan FEM dalam estimasi data panel.

**Tabel 4.** Perolehan Uji Chow.

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section F | 4.073534 | (11,45) | 0.0004 |
| Cross-section Chi-square | 41.461276 | 11 | 0.0000 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026).*

Probabilitas *Chi-square* senilai 0,0000 < 0,05. Temuan tersebut menjabarkan, H0 ditolak, diartikan FEM dinilai lebih tepat dibanding CEM. Oleh karena itu, berlanjut penerapan Uji Hausman.

***Uji Hausman***

Uji Hausman diterapkan guna mengestimasi pendekatan paling sesuai antara model FEM dan REM.

**Tabel 5.** Perolehan Uji Hausman.

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|---|---|---|---|
| Cross-section random | 9.468259 | 3 | 0.0237 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026).*

Uji Hausman melalui skor *Cross-section random* senilai 0,0237 < 0,05, diartikan H0 ditolak. Temuan tersebut mengindikasikan FEM lebih sesuai digunakan dibandingkan REM. Diartikan, estimasi regresi data panel pada studi ini mempergunakan FEM.

***Uji Asumsi Klasik***

Pengujian asumsi klasik pada penelitian ini disesuaikan dengan karakteristik data panel yang mengintegrasikan data *cross-section dan time series*. Mengacu Basuki (2021), Uji asumsi klasik tidak sepenuhnya diperlukan, sehingga studi ini sebatas memfokuskan pengujian pada multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

***Uji Multikolinearitas***

**Tabel 6.** Perolehan Pengujian Multikolinearitas.

| | | | |
|---|---|---|---|
| X | 1.000000 | 0.445550 | -0.422663 |
| Z | 0.445550 | 1.000000 | -0.656972 |
| X*Z | -0.422663 | -0.656972 | 1.000000 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026)*

Korelasi antara ESG *disclosure*, ukuran perusahaan, dan variabel interaksi ESG *disclosure* dan ukuran perusahaan memiliki nilai korelasi < 0,85. Diartikan, tidak terdapatnya tanda multikolinearitas pada model regresi yang dipergunakan.

***Uji Heteroskedastisitas***

**Tabel 7.** Perolehan Pengujian Heteroskedastisitas.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.433140 | 4.249778 | 0.101921 | 0.9193 |
| X | 0.034532 | 0.086086 | 0.401130 | 0.6902 |
| Z | -0.020013 | 0.257771 | -0.077639 | 0.9385 |
| XZ | -0.001794 | 0.005074 | -0.353596 | 0.7253 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026)*

Mengacu perolehan uji heteroskedastisitas, semua skor probabilitas pada variabel independen berada > 0,05. Temuan tersebut tidak memperlihatkan tanda heteroskedastisitas dalam model regresinya.

***Uji Regresi Data Panel***

Mengacu proses pemilihan model, estimasi data panel pada studi ini mempergunakan estimasi model FEM Selanjutnya, perolehan estimasi regresi data panel tersaji melalui uraian berikut.

**Tabel 8.** Perolehan Regresi Model Data Panel.

| Variable | Coefficient |
|---|---|
| C | -12.48028 |
| X | 0.480053 |
| Z | 0.843086 |
| XZ | -0.028721 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026).*

Mengacu perolehan estimasi yang ditampilkan sebagaimana tabel, model regresi penelitian ini dapat dituliskan dalam persamaan:

$$\mathbf{TQ = -12.48028 + 0.480053*X + 0.843086*Z - 0.028721*XZ + Ɛ}$$

Catatan:

Y : Nilai Perusahaan

$\alpha$ : Konstanta

$\beta 1 - \beta 3$ : Koefisien Regresi

$X_1$ : ESG *Disclosure*

Z : Ukuran Perusahaan

$X_1$*Z : Interaksi ESG *Disclosure* dan Ukuran Perusahaan

$\varepsilon$ : Error

Skor konstanta senilai -12,48028. Koefisien ESG *disclosure* senilai 0,480053 mengindikasikan, ESG *disclosure* memperlihatkan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Diartikan, naiknya ESG *disclosure* cenderung diikuti oleh kenaikan nilai

perusahaan. Namun, nilai koefisien interaksi sebesar -0,028721 menunjukkan arah negatif. Temuan tersebut menunjukkan bahwa skala usaha merupakan faktor moderasi yang memperlemah pengaruh ESG *disclosure* pada nilai perusahaan.

***Uji Koefisien Determinasi ($R^2$)***

**Tabel 9.** Perolehan Koefisien Determinasi ($R^2$).

| Model | Adjusted R-squared |
|---|---|
| Koefisien Determinasi | 0,346821 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026).*

Skor koefisien senilai 0,346821 mengindikasikan bahwa 34,68% perubahan nilai perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel dalam model, sementara 65,32% berasal dari pengaruh variabel lainnya yang bukan model yang diamati.

***Uji Parsial (t)***

**Tabel 10.** Uji Parsial (t).

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -12.48028 | 9.970513 | -1.251719 | 0.2171 |
| X | 0.480053 | 0.201969 | 2.376867 | 0.0218 |
| Z | 0.843086 | 0.604762 | 1.394079 | 0.1701 |
| XZ | -0.028721 | 0.011904 | -2.412677 | 0.0200 |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026)*

Mengacu tabel yang tersaji, interpretasi perolehan uji t di antaranya:

a. Skor probabilitas ESG *disclosure* senilai 0,0218 < 0,05 dengan koefisien 0,48053 menunjukkan adanya pengaruh positif pada nilai perusahaan. Diartikan, H1 dengan pernyataan ESG *disclosure* memengaruhi positif terhadap nilai perusahaan diterima.
b. Variabel interaksi ESG *disclosure* dan ukuran perusahaan (XZ) dengan nilai probabilitas 0,0200 < 0,05 melalui koefisien -0,028721. Skor tersebut menandakan, ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ESG *disclosure* pada nilai perusahaan, tetapi arah koefisien negatif berarti ukuran perusahaan memperlemah pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H2 ditolak.

**Uji Simultan (F)**

**Tabel 11.** Uji Simultan (F).

| Model | Probabilitas |
|---|---|
| **Uji F** | **0.001380** |

*Sumber: Output Eviews 12, Data diolah (2026)*

Skor *Prob(F-statistic)* senilai 0,001380 < 0,05. diartikan variabel independen secara simultan mempengaruhi signifikan pada nilai perusahaan.

## Pembahasan

### *Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan*

Uji pada studi ini mengindikasikan hasil ESG *disclosure* memengaruhi positif pada nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan adanya keterbukaan perusahaan dalam pengungkapan informasi ESG dapat meningkatkan peluang terbentuknya persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan dan keberlanjutan usahanya. Semakin komprehensif informasi ESG yang disampaikan, semakin tinggi pula transparansi perusahaan dalam menunjukkan tanggung jawabnya pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Fuadah et al., 2022).

Pada perspektif *stakeholder theory* (Freeman, 1984), temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan harus memperhatikan kepentingan berbagai pihak yang terdampak oleh aktivitas operasionalnya. Selain itu, dalam *signaling theory* (Spence, 1973) dimana ESG *disclosure* yang baik dapat dipandang sebagai sinyal positif, kondisi tersebut menunjukkan bahwa orientasi perusahaan tidak terbatas pada keuntungan semata, melainkan juga mencakup aspek keberlanjutan bisnis dan perhatian terhadap kepentingan *stakeholder*. Penelitian Santoso (2025) menyatakan bahwa pengungkapan ESG dapat menarik perhatian pemegang saham karena adanya harapan terhadap manfaat investasi jangka panjang. Selain itu, Mahmood et al. (2026) menyatakan bahwa ESG *disclosure* membantu perusahaan meningkatkan nilai pasar karena pemangku kepentingan memprioritaskan kepatuhan perusahaan terhadap ketentuan pengungkapan informasi non-keuangan. Beberapa temuan mengindikasikan, ESG *disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Adhi & Cahyonowati, 2023; Aydoğmuş et al., 2022) yang. Diartikan, hipotesis pertama (H1) yang diajukan diterima.

### *Peran Ukuran Perusahaan dalam Memoderasi Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan*

Penelitian ini mengindikasikan, ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi. Namun, arah koefisien yang negatif mengindikasikan bahwa peran tersebut bersifat memperlemah pengaruh ESG *disclosure* pada nilai perusahaan. Itulah mengapa, besarnya skala perusahaan tidak selalu membuat pengungkapan ESG memperoleh respons pasar yang lebih kuat (Rahmah et al., 2025). Perusahaan pertambangan berskala besar umumnya memiliki kegiatan operasional yang lebih luas, kebutuhan biaya yang lebih besar, serta risiko lingkungan yang lebih tinggi. Kondisi tersebut membuat peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu diikuti oleh respons pasar yang semakin kuat terhadap ESG *disclosure*.

Temuan tersebut tidak relevan dengan *signaling theory* (Spence, 1973) yang menjabarkan, besarnya ukuran perusahaan yang tercermin dari tingginya jumlah aset dapat memberikan persepsi positif bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Kondisi tersebut dapat dijelaskan sebab perusahaan tidak sebatas mempergunakan sumber dayanya dalam rangka mengungkap ESG namun pula dipergunakan dalam berinvestasi, melunasi kewajibannya, dan membeli atau memelihara aset tetap dalam kegiatan operasionalnya (Nafisah & Liyanto, 2025). Studi Saripah et al. (2024) Investor cenderung memandang ESG *disclosure* pada perusahaan berskala besar sebagai bentuk kepatuhan atau praktik umum yang memang seharusnya dilakukan, bukan sebagai nilai tambah yang membedakan perusahaan dari pesaing.

Beberapa temuan yang dihasilkan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan melemahkan pengaruh ESG *disclosure* pada nilai perusahaan (Holly et al., 2026; Maysari & Endri, 2025). Diartikan, ukuran perusahaan tidak berperan sebagai faktor yang memperkuat pengaruh tersebut, sehingga hal ini tidak mendukung hipotesis kedua (H2).

## 4. KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam penelitian ini, ESG *disclosure* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Temuan ini menunjukkan bahwa keterbukaan informasi ESG dapat memperkuat kepercayaan investor karena mencerminkan tanggung jawab dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Namun, ukuran perusahaan memperlemah peran ESG *disclosure* dalam memengaruhi nilai perusahaan. Artinya, perusahaan berskala besar tidak selalu memperoleh respons pasar yang lebih kuat.

Perusahaan pertambangan perlu memperhatikan kualitas pengungkapan ESG agar informasi yang disampaikan tidak hanya bersifat formalitas, tetapi juga didukung oleh praktik keberlanjutan yang nyata. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian serta mempertimbangkan variabel lain seperti ESG *controversy* atau kualitas pengungkapan ESG agar kajian mengenai ESG *disclosure* dan nilai perusahaan menjadi lebih komprehensif.

## DAFTAR REFERENSI

Abdi, Y., Li, X., & Càmara, 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

Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh environmental, social, and governance disclosure terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi empiris perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021). Diponegoro Journal of Accounting, 12(3), 1–12.

Angir, P., & Weli. (2024). 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

Aydoğmuş, M., Gulay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. Borsa Istanbul Review, 119–127. https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006

Basuki, A. T. (2021). Analisis data panel dalam penelitian ekonomi dan bisnis (Dilengkapi dengan penggunaan EViews) (1st ed.).

Bioy, H. (2026). ESG funds: 2025 closes with continued outflows amid persistent headwinds. Morningstar. https://global.morningstar.com/en-nd/sustainable-investing/esg-funds-2025-closes-with-continued-outflows-amid-persistent-headwinds

Bisnis.com. (2025). Ada 4.500 IUP, kurang dari 10% perusahaan tambang yang paham ESG. https://hijau.bisnis.com/read/20250930/653/1916127/ada-4500-iup-kurang-dari-10-perusahaan-tambang-yang-paham-esg

D'Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 27(2), 909–924. https://doi.org/10.1002/csr.1855

Febry, A., & Ida. (2023). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) dan intellectual capital terhadap kinerja perusahaan. Jurnal Ekobis: Ekonomis, Bisnis, dan Manajemen, 13(2), 126–138. https://doi.org/10.37932/nxw8ac86

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Cambridge University Press.

Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The ownership structure, and the environmental, social, and governance (ESG) disclosure, firm value and firm performance: The audit committee as moderating variable. Economies, 10. https://doi.org/10.3390/economies10120314

Gentika, P., & Azhar, R. (2026). Pengaruh pengungkapan environmental, social, & governance (ESG) dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024. Jurnal Ekonomi, Akuntansi, dan Perpajakan, 3(3), 36–48. https://doi.org/10.61132/jeap.v3i3.2461

Giannopoulos, G., Victoria, R., Fagernes, K., & Elmarzouky, M. (2022). The ESG disclosure and the financial performance of Norwegian listed firms. Journal of Risk and Financial Management. https://doi.org/10.3390/jrfm15060237

Holly, A., Tangke, P., Kampo, K., & Wijaya, R. A. (2026). Environmental, social, governance (ESG) disclosure and firm value: Role of firm size. Atma Jaya Accounting Research (AJAR), 9(1), 103–123. https://doi.org/10.35129/s8bfrc02

Khoirunnisa, A., & Restuti, D. P. (2025). The effect of ESG disclosure on firm value: The moderating role of the reporting format. AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah, 8(2), 182. https://doi.org/10.21043/aktsar.v8i2.34321

Kobak, H. Y. (2025). Analisis seruan rakyat Papua atas konflik perampasan sumber daya alam di Papua: Respons solidaritas internasional dan peran Dewan HAM PBB. Edusola: Journal Education, Sociology and Law, 1(2).

Kompas.com. (2025). 41.000 hektar lahan di Kalteng rusak akibat tambang ilegal, pemulihan tak mudah. https://regional.kompas.com/read/2025/04/17/150500978/41000-hektar-lahan-di-kalteng-rusak-akibat-tambang-ilegal-pemulihan-tak

Lestari, S. A. M. P., & Amiranto, J. B. (2026). Peranan kualitas audit dalam memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan pada perusahaan energi di Indonesia. JURIMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi, 6(2), 52–67. https://doi.org/10.55606/jurimea.v6i2.2023

Mahmood, A., Terzani, S., De Luca, F., & Djajadikerta, H. G. (2026). The effect of ESG disclosure on firm. Management Decision, 64(7), 3023–3054. https://doi.org/10.1108/MD-10-2024-2480

Maryanti, E., Biduri, S., & K, H. M. (2022). Apakah ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi? Jurnal Akuntansi Integratif, 8(1), 33–43. https://doi.org/10.29080/jai.v8i1.791

Maysari, M., & Endri, E. (2025). ESG disclosure, intellectual capital, and firm value in the energy sector in Indonesia: The moderating role of firm size. International Journal of Energy Economics and Policy, 15(6), 512–522. https://doi.org/10.32479/ijeep.21243

Nafisah, & Liyanto. (2025). Pengaruh environmental, social dan governance (ESG) disclosure terhadap nilai perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Majalah Ekonomi: Telaah Manajemen, Akuntansi dan Bisnis, 31(2), 106–122. https://doi.org/10.36456/j1rk6255

Najib, A. A., Amalia, F., Hakim, I. H., & Aulia, R. (2026). The ASEAN Way: Kekuatan diplomasi sunyi di tengah pusaran geopolitik di Asia Tenggara. Al-Furqan: Jurnal Agama, Sosial, dan Budaya, 5(3).

Prayoga, M. N., & Asnahwati. (2025). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019–2023. Jurnal Eko-Bisma, 4(2), 374–387. https://doi.org/10.58268/eb.v4i2.218

Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG disclosure influence firm performance? Sustainability, 14, 1–18. https://doi.org/10.3390/su14137595

Rahmah, N. A., Purwohedi, U., Handarini, D., & Jakarta, U. N. (2025). The moderating role of profitability and firm size in ESG disclosure towards firm value. International Journal of Education, Social Studies, and Management (IJESSM), 4(2), 700–719. https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i2.345

Reuters. (2026). Indonesian forest loss surges by 66% in 2025, driven by Prabowo's self-sufficiency drive, report shows. https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/indonesian-forest-loss-surges-by-66-2025-driven-by-prabowos-self-sufficiency-2026-03-31/

Rohendi, H., Ghozali, I., & Ratmono, D. (2024). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure and firm value: The role of competitive advantage as a mediator. Cogent Business & Management, 11(1). https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446

Santoso, I. P. (2025). The effect of ESG disclosure and financial performance on firm value. Economics and Digital Business Review, 6(2), 790–795. https://doi.org/10.33751/jhss.v9i2.11044

Saripah, D., Diantimala, Y., & Affliation, M. A. (2024). Apakah pengungkapan ESG penting bagi investor? Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 14(3), 605–622. https://doi.org/10.22219/jrak.v14i3.33033

Spence, M. (1973). Job market signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto. (2020). The effect of environmental, social and governance (ESG) disclosure on firm performance: The role of CEO tenure. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan, 10(2), 261–270. https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820

Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). Effect of environmental, social, governance (ESG) and capital structure on firm value: The role of firm size as a moderating variable. Jurnal Riset Akuntansi Politala, 7(2), 307–324. https://doi.org/10.34128/jra.v7i2.402