



Dinamika Ekonomi: Jurnal Ekonomi dan Bisnis

Volume 18 No. 1, Maret 2026, 39-57

E-ISSN: 2723-1682; P-ISSN: 1693-8623

DOI: <https://doi.org/10.53651/jdeb.v19i1.627>

PENGARUH ESG *DISCLOSURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Author:

Sriyuna Anizar

Universitas Mulawarman

e-mail:

sriyunia@feb.unmul.ac.id

Sari Budiarti

Universitas Mulawarman,

e-mail:

saribudiarti@feb.unmul.ac.id

Jakiroh

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi

Pancasetia,

e-mail: jakiroh.kiki@gmail.com

Corresponding Author:

Sriyuna Anizar

Universitas Mulawarman,

e-mail:

sriyunia@feb.unmul.ac.id

Dates:

Received: 03-01-2026

Accepted: 23-01-2026

Published: 31-03-2026



This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License.

Abstract

This study investigates how ESG (Environmental, Social, and Governance) disclosure influences firm value, with financial performance serving as an intervening variable, among mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Growing global attention toward corporate sustainability alongside inconclusive findings in prior research, particularly across developing economies, underpins the motivation for this inquiry. A quantitative design was employed using Partial Least Square–Structural Equation Modeling (PLS-SEM). Sample selection followed purposive sampling criteria. ESG disclosure was operationalized through an ESG disclosure index, firm value was proxied by Tobin's Q, and financial performance was measured using Return on Assets (ROA). Empirical results indicate that ESG disclosure does not exert a statistically significant influence on either firm value or financial performance. In addition, financial performance fails to function as a bridge linking ESG disclosure to firm value. These findings imply that ESG-related disclosures from Indonesian mining firms have yet to rank as a primary criterion for investors when assessing corporate worth

Keywords: *ESG Disclosure, ROA, Tobin's Q, Mining Sector*

Abstrak

Studi ini mengkaji pengaruh pengungkapan ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian dilatarbelakangi oleh meningkatnya perhatian global terhadap keberlanjutan korporat serta inkonsistensi temuan pada literatur terdahulu, khususnya di negara-negara berkembang. Rancangan penelitian kuantitatif diterapkan dengan menggunakan *Partial Least Square–Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Penentuan sampel dilakukan melalui teknik *purposive sampling*. Pengungkapan ESG diukur menggunakan indeks pengungkapan ESG, nilai perusahaan diproksi dengan Tobin's Q, sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Di samping itu, kinerja keuangan tidak mampu berperan sebagai variabel penghubung antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *ESG Disclosure, ROA, Tobin's Q, Pertambangan*

PENDAHULUAN

Transformasi orientasi bisnis dari sekadar mencari keuntungan menuju pendekatan yang menempatkan keberlanjutan sebagai inti strategi korporat telah berlangsung dalam beberapa dasawarsa terakhir. Tekanan yang datang dari berbagai pihak, mulai dari komunitas investor, otoritas regulasi, hingga masyarakat luas, mendorong perusahaan untuk tidak lagi hanya terfokus pada pencapaian finansial, tetapi juga pada dampak yang ditimbulkan dari kegiatan operasionalnya terhadap dimensi sosial dan lingkungan (Kartika, Dermawan, & Hudaya, 2023). Dalam konteks ini, pengungkapan informasi non-keuangan yang mencakup aspek Environmental, Social, and Governance (ESG) berkembang menjadi tolok ukur penting dalam menilai akuntabilitas dan integritas perusahaan.

ESG *disclosure* mencerminkan sejauh mana perusahaan mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam strategi bisnisnya. Pengungkapan ini tidak hanya berfungsi sebagai alat transparansi, tetapi juga sebagai sarana

untuk membangun legitimasi dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan. Penelitian pada konteks Indonesia menunjukkan bahwa ESG *disclosure* mulai mendapat perhatian, namun implementasinya masih belum optimal dan cenderung bervariasi antar perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil penelitian yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG di perusahaan masih belum merata dan belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor (Sedyasana & Wijaya, 2024).

Konteks pasar modal Indonesia, hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menemukan bahwa aspek tertentu dari ESG dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun tidak semua dimensi ESG memberikan pengaruh yang signifikan. Penelitian yang dilakukan oleh Izzah & Darsono menunjukkan bahwa hanya aspek tertentu dari ESG yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara aspek lainnya tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Hal ini

mengindikasikan bahwa investor di Indonesia masih selektif dalam merespon informasi ESG.

Kondisi tersebut semakin menarik untuk dikaji pada sektor pertambangan, yang memiliki dampak lingkungan dan sosial yang tinggi. Perusahaan pertambangan diharapkan memiliki tingkat pengungkapan ESG yang lebih baik dibandingkan sektor lainnya. Namun demikian, penelitian pada sektor ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* belum tentu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian pada perusahaan pertambangan di Indonesia menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi faktor dominan dalam menentukan nilai perusahaan (Prayoga & Asnahwati, 2025).

Selain itu, hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan juga dapat dijelaskan melalui kinerja keuangan. Secara teoritis, ESG yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional dan reputasi perusahaan sehingga berdampak pada kinerja keuangan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ESG

terhadap kinerja keuangan juga belum konsisten. Penelitian pada sektor pertambangan menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak selalu memberikan dampak signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) (Suriyanto, Jauhari, Muflikhah, Azisah, & Wahdana, 2025).

Lebih lanjut, penelitian lain juga menunjukkan bahwa hubungan antara sustainability reporting (sebagai proxy ESG) dan nilai perusahaan masih bersifat inkonsisten, baik positif, negatif, maupun tidak signifikan (Aristawati & Rohmiatun, 2026).

Berdasarkan fenomena tersebut, terdapat kesenjangan penelitian (research gap) terkait pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia. Meskipun penelitian mengenai ESG *disclosure* telah banyak dilakukan, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi, khususnya pada sektor pertambangan di Indonesia. Sebagian penelitian menemukan bahwa ESG *disclosure* mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan

reputasi dan kepercayaan investor, sedangkan penelitian lainnya menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Selain itu, penelitian mengenai peran mediasi kinerja keuangan dalam hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan masih relatif terbatas, khususnya pada perusahaan pertambangan yang memiliki karakteristik risiko lingkungan dan sosial yang tinggi.

Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada pengujian peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan di Indonesia menggunakan pendekatan *Partial Least Square-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM). Penelitian ini juga menggunakan data perusahaan pertambangan pada periode terbaru sehingga diharapkan mampu memberikan gambaran empiris mengenai implementasi ESG pada sektor pertambangan di Indonesia.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan peran kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur akuntansi, khususnya terkait ESG di Indonesia, serta memberikan implikasi praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan ESG.

Kajian Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

1. Teori Stakeholder

Teori stakeholder berargumen bahwa keberlangsungan dan kesuksesan perusahaan tidak semata ditentukan oleh kepuasan pemegang saham, melainkan oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap jalannya bisnis. Kelompok - kelompok ini mencakup karyawan, komunitas sekitar, regulator, serta lingkungan hidup itu sendiri. Dalam

konteks ini, pengungkapan ESG merupakan bentuk nyata dari komitmen perusahaan terhadap para stakeholdernya. Semakin berkualitas dan transparan pengungkapan ESG yang diberikan, semakin besar pula potensinya dalam membangun kepercayaan publik dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan valuasi korporat. (Sedyasana & Wijaya, 2024).

2. Teori Legitimasi

Teori legitimasi memandang perusahaan sebagai entitas yang senantiasa berupaya menyelaraskan aktivitasnya dengan norma dan harapan sosial yang berlaku di masyarakat. Dengan beroperasi sesuai ekspektasi tersebut, perusahaan memperoleh pengakuan publik yang menjadi fondasi keberlangsungan usahanya. Pengungkapan ESG difungsikan sebagai strategi legitimasi, terutama bagi perusahaan yang bergerak di sektor dengan dampak lingkungan dan sosial yang tinggi, seperti pertambangan, guna

mempertahankan izin sosial untuk beroperasi (Permatasari & Setyastrini, 2010).

3. ESG Disclosure

ESG *disclosure* merujuk pada keterbukaan informasi perusahaan terkait dimensi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang berfungsi mencerminkan transparansi serta komitmen terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab (Sedyasana & Wijaya, 2024). Lebih dari sekadar pemenuhan kewajiban pelaporan, ESG *disclosure* juga berfungsi sebagai sinyal kualitas bagi pasar modal. Di Indonesia, meski ESG telah mendapat perhatian yang semakin besar, dampaknya terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum seragam, di mana beberapa penelitian menemukan pengaruh positif sementara yang lain tidak menemukan hubungan yang signifikan (Salmah & Afriyenti, 2025).

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari persepsi pasar terhadap potensi dan kinerja suatu entitas bisnis (Wardhani, Titisari, & Suhendro, 2021). Dalam penelitian ini, Tobin's Q digunakan sebagai proksi nilai perusahaan karena mampu menggambarkan rasio antara nilai pasar dan nilai buku aset secara komprehensif. Literatur menunjukkan bahwa di samping faktor finansial, variabel non-keuangan seperti pengungkapan ESG turut memengaruhi penilaian investor, meskipun pengaruhnya belum bersifat konsisten di berbagai konteks (Lokman & Luthan, 2025).

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan mencerminkan kapasitas perusahaan dalam mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba (Prabowo & Korsakul, 2020). *Return on Assets* (ROA) dipilih sebagai proksi kinerja keuangan karena mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset secara

menyeluruh (Yuliasuti, Masyitoh, & Kusumawardani, 2017).

Secara konseptual, penerapan ESG yang baik diharapkan mampu meningkatkan efisiensi operasional dan memperkuat reputasi perusahaan sehingga berdampak pada profitabilitas. Namun demikian, pada sektor pertambangan, temuan empiris belum secara konsisten mendukung hubungan positif antara ESG *disclosure* dan ROA (Surianto, Jauhari, Muflikhah, Azisah, & Wahdana, 2025).

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai Perusahaan

Secara teoritis, ESG *disclosure* dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Namun, dalam konteks Indonesia, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan masih belum konsisten, bahkan cenderung tidak signifikan.

Berdasarkan teori stakeholder dan legitimasi, pengungkapan ESG seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: ESG *disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh ESG *Disclosure* terhadap kinerja keuangan

ESG *disclosure* secara teoritis dapat meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi risiko, serta memperkuat reputasi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Namun, dalam praktiknya, pengaruh tersebut tidak selalu signifikan, terutama pada sektor pertambangan di Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: ESG *disclosure* berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA).

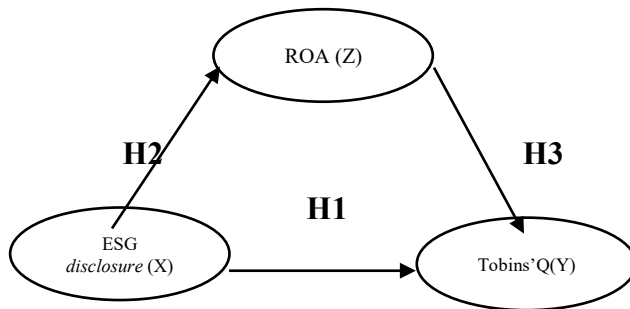
3. Peran Mediasi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) secara teoritis memiliki potensi sebagai variabel

mediasi dalam hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan, karena pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat reputasi, serta mengurangi risiko bisnis yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan, yang kemudian direspon positif oleh investor melalui peningkatan nilai perusahaan, meskipun dalam praktiknya efektivitas peran mediasi ini masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten terutama pada sektor pertambangan di Indonesia yang memiliki karakteristik biaya implementasi ESG yang tinggi dan orientasi investor yang cenderung jangka pendek.

H3: Kinerja keuangan (ROA) memediasi pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hubungan antar variabel dan hipotesis penelitian yang dikembangkan, maka model penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan untuk menguji pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) *disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi. Desain penelitian yang digunakan adalah penelitian kausalitas (*explanatory research*), yaitu penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat antar variabel melalui pengujian hipotesis yang terstruktur (Izzah & Darsono, 2024).

Unit analisis penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dan terdaftar secara aktif di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor ini dilandasi oleh karakteristik operasional

pertambangan yang memiliki dampak lingkungan dan sosial yang masif, menjadikannya konteks yang relevan bagi pengujian variabel ESG *disclosure* (Aristawati & Rohmiatun, 2026).

Populasi penelitian mencakup seluruh emiten sektor pertambangan yang tercatat di BEI. Melalui teknik *purposive sampling*, ditetapkan sampel berdasarkan sejumlah kriteria seleksi: (1) perusahaan terdaftar secara berkesinambungan selama periode 2022–2024; (2) menerbitkan laporan tahunan atau laporan keberlanjutan selama periode tersebut; (3) memiliki kelengkapan data untuk semua variabel penelitian; (4) tidak mengalami delisting selama periode pengamatan; serta (5) tidak membukukan kerugian bersih. Penerapan kriteria ini menghasilkan total 33 unit observasi.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), serta laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun website masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, dependen, dan mediasi. Variabel independen adalah *ESG disclosure*

yang diukur menggunakan indeks pengungkapan ESG berdasarkan indikator environmental, social, dan governance. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku aset. Variabel mediasi adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio antara laba bersih terhadap total aset. Adapun operasional variable penelitian disajikan pada tabel di bawah ini:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
ESG Disclosure	Representasi informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang disampaikan perusahaan kepada public	Jumlah item ESG yang diungkapkan / Total item ESG	Rasio
Nilai perusahaan	Penilaian pasar atas prospek jangka panjang perusahaan dari perspektif investor	Tobin's Q	Rasio
Kinerja Keuangan	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan imbal hasil dari asset yang dimiliki	Laba bersih/ total asset	Rasio

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Structural Equation Modeling* (SEM)

berbasis *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan software SmartPLS. Analisis dilakukan melalui

dua tahap, yaitu evaluasi model pengukuran (*outer model*) untuk menguji validitas dan reliabilitas indikator, serta evaluasi model struktural (*inner model*) untuk menguji hubungan antar variabel dan pengujian hipotesis. Selain itu, dilakukan pengujian koefisien determinasi (*R-square*), *effect size* (*f-square*), serta uji mediasi untuk mengetahui peran kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan indikator tunggal pada masing-masing variabel, sehingga pengujian outer model tidak dilakukan secara kompleks sebagaimana penelitian berbasis konstruk laten dan kuesioner. Variabel penelitian diukur menggunakan proxy yang telah umum digunakan dalam penelitian terdahulu, yaitu ESG

disclosure index, ROA, dan Tobin's Q.

b. Pengujian Hubungan Antar Variabel

Pengujian model struktural (*inner model*) dilakukan untuk menganalisis hubungan kausalitas antar variabel dalam penelitian, yaitu pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan, ESG *disclosure* terhadap kinerja keuangan (ROA), serta pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Evaluasi dilakukan dengan menggunakan nilai path coefficient, t-statistic, dan p-value yang diperoleh melalui teknik bootstrapping.

Tabel 2. Hasil Uji Path Coefficient

Hubungan Variabel	Koefisien	T-Statistic	P-Value	Keterangan
ESG - nilai perusahaan	0,205	1,266	0,206	Tidak signifikan
ESG-ROA	0,205	1,266	0,206	Tidak signifikan
ROA – nilai perusahaan	0,243	1,366	0,172	Tidak signifikan

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan Tabel 1, seluruh hubungan antar variabel menunjukkan nilai t-statistik $< 1,96$ dan p-value $> 0,05$, sehingga secara statistik tidak terdapat pengaruh signifikan antar variabel yang diuji. Meskipun demikian, seluruh koefisien jalur menunjukkan arah hubungan yang positif, yang mengindikasikan bahwa secara konseptual ESG *disclosure* dan kinerja keuangan tetap memiliki potensi dalam meningkatkan nilai perusahaan, namun kekuatan pengaruh tersebut belum cukup untuk mencapai signifikansi statistik dalam model penelitian ini.

Hasil ini juga menunjukkan bahwa variabel ESG *disclosure* belum mampu memberikan sinyal

yang kuat kepada pasar maupun meningkatkan kinerja internal perusahaan secara signifikan, sehingga implikasinya terhadap nilai perusahaan menjadi terbatas.

c. Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*R-square*) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam model penelitian.

Tabel 3. Nilai R-Square

Variabel Dependen	R-Square	Kategori
ROA	0,59	Moderat
Nilai perusahaan	0,42	Moderat

Sumber: Data diolah (2026)

Nilai R-square sebesar 0,59 pada variabel kinerja keuangan (ROA) menunjukkan bahwa ESG *disclosure*

mampu menjelaskan variasi ROA sebesar 59%, sedangkan nilai R-square sebesar 0,42 menunjukkan bahwa ESG *disclosure* dan ROA secara simultan mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 42%. Berdasarkan kriteria evaluasi model PLS, nilai tersebut termasuk dalam kategori moderat.

Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun hubungan antar variabel tidak signifikan secara statistik, model penelitian masih memiliki kemampuan penjelasan yang cukup dalam menjelaskan fenomena yang diteliti. Namun demikian, masih terdapat faktor lain di luar model yang lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

d. Pengujian Effect Size (f-Square)

Pengujian effect size (f-square) dilakukan untuk mengetahui besarnya kontribusi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam model penelitian.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa pengaruh ESG

disclosure terhadap nilai perusahaan maupun pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berada dalam kategori rendah. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen relatif kecil.

Rendahnya nilai effect size ini memperkuat temuan sebelumnya bahwa meskipun terdapat hubungan positif antar variabel, pengaruh yang dihasilkan belum cukup kuat untuk memberikan dampak yang signifikan dalam model penelitian.

e. Pengujian Efek Mediasi

Pengujian efek mediasi dilakukan untuk mengetahui apakah kinerja keuangan (ROA) mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara ESG

disclosure dan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai *t*-statistic sebesar 1,366 ($<1,96$) dan *p*-value sebesar 0,172 ($>0,05$), yang berarti pengaruh tidak signifikan secara statistik.

Temuan ini mengindikasikan bahwa ESG *disclosure* belum memiliki mekanisme tidak langsung yang kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan. Dengan kata lain, peningkatan ESG *disclosure* belum mampu diterjemahkan menjadi peningkatan profitabilitas yang kemudian berdampak pada nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi ESG belum mampu meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor

pertambangan di Indonesia. Meskipun secara teoritis ESG *disclosure* diharapkan dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor, namun dalam praktiknya informasi tersebut belum menjadi pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Temuan ini sejalan dengan penelitian (Sedyasana & Wijaya, 2024; Lokman & Luthan, 2025) yang menyatakan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Selain itu, penelitian lain Salmah & Afriyenti (2025) menunjukkan bahwa hanya dimensi tertentu dari ESG yang berpengaruh, sedangkan secara keseluruhan pengaruh ESG masih belum konsisten.

Secara kontekstual, kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik pasar modal Indonesia yang masih berada pada tahap berkembang, di mana investor cenderung lebih berorientasi pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan informasi non-keuangan seperti ESG. Selain itu, kualitas ESG *disclosure* yang masih

bersifat sukarela dan belum terstandarisasi juga menyebabkan informasi yang disajikan belum sepenuhnya dapat dipercaya dan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi ESG belum mampu memberikan dampak langsung terhadap efisiensi operasional maupun profitabilitas perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan (Prabowo & Korsakul, 2020; Wardhani, Titisari, & Suhendro, 2021) yang menemukan bahwa ESG (Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi, 2025) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Hal ini mengindikasikan bahwa manfaat ekonomi dari implementasi ESG belum dapat dirasakan dalam jangka pendek.

Sektor pertambangan, implementasi ESG seringkali membutuhkan biaya yang relatif besar, seperti biaya pengelolaan limbah, rehabilitasi lingkungan, serta program tanggung jawab sosial perusahaan. Biaya tersebut dapat menekan laba perusahaan dalam jangka pendek, sehingga berdampak pada kinerja keuangan yang tidak meningkat secara signifikan. Selain itu, implementasi ESG di Indonesia masih berada pada tahap awal, sehingga perusahaan belum mampu mengoptimalkan manfaat strategis dari ESG dalam meningkatkan efisiensi dan profitabilitas.

Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan profitabilitas tidak selalu direspon secara langsung oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena ini sejalan dengan penelitian (Yuliastuti, Masyitoh, & Kusumawardani, 2017) yang

menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak selalu menjadi faktor utama dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, kondisi sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global, kebijakan pemerintah, serta kondisi ekonomi makro menyebabkan investor cenderung lebih mempertimbangkan faktor eksternal dibandingkan kinerja keuangan internal perusahaan (Prabowo & Korsakul, 2020).

Ketidakpastian yang tinggi dalam sektor pertambangan juga menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam menilai prospek perusahaan, sehingga kinerja keuangan tidak secara langsung diterjemahkan menjadi peningkatan nilai perusahaan.

Peran Mediasi Kinerja Keuangan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa ESG *disclosure* belum memiliki jalur mekanisme yang kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian (Aristawati & Rohmiatun, 2026) yang menunjukkan bahwa hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan masih bersifat inkonsisten, baik secara langsung maupun tidak langsung.

Ketidakefektifan peran mediasi ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor, antara lain rendahnya kualitas ESG *disclosure*, tingginya biaya implementasi ESG, serta rendahnya perhatian investor terhadap informasi keberlanjutan. Selain itu, investor di pasar berkembang seperti Indonesia cenderung lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek, sehingga manfaat ESG yang bersifat jangka panjang belum sepenuhnya tercermin dalam kinerja keuangan maupun nilai perusahaan.

Selain itu, investor di pasar berkembang seperti Indonesia cenderung lebih berorientasi pada keuntungan jangka pendek dibandingkan keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Akibatnya, informasi ESG belum sepenuhnya

menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Temuan ini juga didukung oleh hasil meta-analisis penelitian ESG di Indonesia yang menunjukkan bahwa hubungan ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang beragam dan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan maupun sektor industri (Kartika, Dermawan, & Hudaya, 2023).

Meskipun ESG *disclosure* secara teoritis memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, dalam konteks perusahaan pertambangan di Indonesia mekanisme tersebut belum berjalan secara optimal karena implementasi ESG masih berada pada tahap perkembangan dan belum sepenuhnya direspon oleh pasar maupun investor.

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung teori stakeholder dan teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan berupaya memperoleh legitimasi melalui pengungkapan ESG. Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG pada perusahaan pertambangan di

Indonesia belum sepenuhnya direspon oleh investor sebagai faktor utama dalam penilaian perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa implementasi ESG pada pasar berkembang masih menghadapi tantangan terkait kualitas pengungkapan, standarisasi pelaporan, serta tingkat kesadaran investor terhadap informasi keberlanjutan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh beberapa simpulan sebagai berikut:

- 1. ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.**

Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi ESG belum mampu meningkatkan persepsi investor terhadap nilai

perusahaan pada sektor pertambangan di Indonesia. Investor masih cenderung mempertimbangkan faktor keuangan dan kondisi pasar dibandingkan informasi keberlanjutan perusahaan.

2. ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa implementasi ESG belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan, khususnya dalam jangka pendek. Tingginya biaya implementasi ESG pada sektor pertambangan menjadi salah satu faktor yang menyebabkan manfaat ekonominya belum optimal.

3. Kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan belum tentu direspon secara langsung oleh pasar dalam bentuk peningkatan nilai

perusahaan, terutama pada sektor pertambangan yang sangat dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan kondisi ekonomi global.

4. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* belum memiliki mekanisme tidak langsung yang kuat dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kinerja keuangan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa implementasi ESG *disclosure* pada perusahaan pertambangan di Indonesia masih belum mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan maupun nilai perusahaan. Meskipun demikian, ESG *disclosure* tetap memiliki potensi strategis dalam mendukung keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang.

Saran

1. Perusahaan pertambangan hendaknya memandang ESG sebagai investasi strategis jangka panjang, bukan sekadar biaya. Untuk itu, diperlukan strategi komunikasi yang transparan dan terukur kepada investor agar manfaat jangka panjang ESG dapat dipahami oleh pasar.
2. Otoritas Jasa Keuangan dan Bursa Efek Indonesia diharapkan memperkuat regulasi dengan mewajibkan audit atas laporan keberlanjutan dan menetapkan standar indikator ESG yang baku (seperti GRI Standards), guna meningkatkan kredibilitas dan komparabilitas informasi bagi investor.
3. Peneliti selanjutnya disarankan memperpanjang periode observasi (5–10 tahun), memperluas sampel, serta menambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, leverage, dan harga komoditas. Selain itu, disarankan menggunakan proksi nilai perusahaan alternatif (PBV atau Market Capitalization) dan metode

analisis data panel sebagai pembanding.

DAFTAR PUSTAKA

- Aristawati, S., & Rohmiatun, E. T. (2026). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan Di Indonesia: Systematic Literature Review Dengan Pendekatan PRISMA 2020. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan*, 27-43.
- Izzah, A. J., & Darsono, D. (2024). Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1-15.
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG) Dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 29-39.
- Lokman, S. P., & Luthan, E. (2025). Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi. *Costing: Journal Of Economic, Business And Accounting*, 1450-1461.
- Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

- Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi. (2025). *Costing: Journal Of Economic, Business And Accounting*, 1450-1461.
- Permatasari, M. P., & Setyastrini, N. L. (2010). Faktor Yang Memengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Di Negara Maju Dan Berkembang Bukti Empiris Teori Legitimasi Dan Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakana*, 29-43.
- Prabowo, S. C., & Korsakul, N. (2020). Analysis of Financial Performance of Mining Companies Listed In Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 28-45.
- Prayoga, M. N., & Asnahwati, A. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2023. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Manajemen (Eko-Bisma)*, 374-387.
- Salmah, S., & Afriyenti, M. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental Social Dan Governance (Esg) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2023). *Oikos: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi Dan Ilmu Ekonomi*, 242-257.
- Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnalku*, 483 -493.
- Surianto, N. M., Jauhari, Y., Muflikhah, I., Azisah, A. N., & Wahdana, M. P. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan Di Indonesia. *Tangible Journal*, 340-353.
- Wardhani, W. K., Titisari, K. H., & Suhendro. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal Of Economics And Business*, 37-45.
- Yuliasuti, D., Masyitoh, S., & Kusumawardani, A. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*