
PENGARUH *SUSTAINABILITY DISCLOSURE* DAN BIAYA LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI DAN PERTAMBANGAN

Asepma Hygi Prihastuti^{1*}, Saipul Al Sukri², Siti Samsiah³, Ikas Miran⁴

Universitas Persada Bunda Indonesia¹, UIN Sultan Syarif Kasim Riau²,
Universitas Muhammadiyah Riau³, Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia⁴
asepma.hygie@gmail.com*

Abstrak

Perkembangan bisnis global saat ini tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga pada tanggung jawab sosial dan lingkungan. Perusahaan dituntut untuk menerapkan dan meningkatkan kesadaran akan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG), maka *sustainability disclosure* menjadi hal yang penting bagi perusahaan. Perusahaan sektor energi dan pertambangan merupakan sektor yang memiliki dampak lingkungan signifikan. Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor ini diharapkan mengungkapkan *sustainability report* secara transparan dan mengalokasikan biaya lingkungan secara memadai, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Sustainability Disclosure* dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor Energi dan Pertambangan tahun 2021-2024. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria diperoleh 26 perusahaan, dengan periode pengamatan 4 tahun, sehingga diperoleh 104 data. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang menjadi sampel. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda, pengolahan data menggunakan EViews 13. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *sustainability disclosure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan biaya lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel *sustainability disclosure* dan biaya lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya kontribusi variabel independen tersebut terhadap variabel dependen sebesar 68% sedangkan sisanya 32% dipengaruhi oleh variabel lain.

Kata kunci: *Sustainability Disclosure; Biaya Lingkungan; Nilai Perusahaan; Perusahaan Energi dan Pertambangan.*

Abstract

The current global business development is not only focused on profit achievement but also on social and environmental responsibility. Companies are required to implement and raise awareness of environmental, social, and governance (ESG) issues. Sustainability disclosure has become an important aspect for companies. The energy and mining sectors, in particular, have significant environmental impacts. Therefore, companies in these sectors are expected to disclose sustainability reports transparently and allocate environmental costs adequately to increase the company's value in the investors. This study aims to determine the effect of Sustainability Disclosure and Environmental Costs on the Company Value in the Energy and

Mining sectors on 2021-2024. The sampling method used is purposive sampling, based on specific criteria, resulting in 26 companies, with an observation period of 4 years, yielding 104 data points. The data used are the annual reports and sustainability reports of the sampled companies. The data analysis method used is multiple regression analysis, and the data processing is done using EViews 13. The results of the study partially show that the sustainability disclosure variable has a significant effect on the company's value, while environmental costs do not have a significant effect on the company's value. Simultaneously, both sustainability disclosure and environmental costs have an effect on the company's value. The contribution of these independent variables to the dependent variable is 68%, while the remaining 32% is influenced by other variables.

Keyword: *Sustainability Disclosure; Environmental Costs; Company Value; Energy and Mining Companies.*

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis global saat ini tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga pada tanggung jawab sosial dan lingkungan. Perusahaan dituntut untuk menerapkan dan meningkatkan kesadaran akan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG), pengungkapan keberlanjutan menjadi hal yang penting bagi perusahaan. Perusahaan yang terbuka dalam pengungkapan informasi terkait keberlanjutan, terutama yang berkaitan dengan kinerja lingkungan dan biaya lingkungan, dianggap lebih mampu membangun reputasi yang baik dan meningkatkan kepercayaan dari investor serta masyarakat. Hal ini mendorong munculnya praktik *sustainability reporting* yang mengacu pada standar internasional seperti *Global Reporting Initiative* (GRI).

Di Indonesia, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai diwajibkan untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan sebagai bentuk transparansi kepada *stakeholder*. Pengungkapan ini mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang diyakini dapat meningkatkan kepercayaan investor. Sektor energi dan pertambangan (minyak, gas, dan mineral seperti emas) merupakan sektor yang memiliki dampak lingkungan signifikan. Oleh karena itu, perusahaan pada sektor ini diharapkan mengungkapkan *sustainability report* secara transparan dan mengalokasikan biaya lingkungan secara memadai. Pengungkapan keberlanjutan (*sustainability disclosure*) sering kali menjadi indikator penting dalam menarik perhatian investor, yang pada gilirannya dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Hart & Ahuja, 2018). Pengelolaan biaya lingkungan yang transparan dapat menjadi faktor yang menarik perhatian pasar, terutama dalam industri yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan, seperti sektor energi dan pertambangan (Doyle & McKeown, 2023).

Namun, masih terdapat fenomena yang terjadi dalam pengungkapan *sustainability report*, biaya lingkungan, dan nilai perusahaan, seperti:

1. Adanya perbedaan tingkat pengungkapan *sustainability report* antar perusahaan. Fenomena ini dapat terjadi karena tidak semua perusahaan menerapkan standar yang sama dalam hal pengungkapan keberlanjutan (*sustainability reporting*). Beberapa perusahaan mungkin menganggap pengungkapan keberlanjutan sebagai strategi pemasaran atau sebagai kewajiban, sementara yang lain mungkin tidak sepenuhnya memahami atau menganggapnya sebagai prioritas. Ketidakteraturan ini sering disebabkan oleh berbagai faktor seperti: a)

Ketersediaan sumber daya: Beberapa perusahaan mungkin tidak memiliki cukup sumber daya untuk mengimplementasikan pengungkapan yang komprehensif; b) Kepatuhan terhadap regulasi: Pengungkapan keberlanjutan dapat bervariasi tergantung pada seberapa ketat regulasi di negara tempat perusahaan beroperasi; c) Kesadaran tentang keberlanjutan: Perusahaan yang lebih sadar akan isu-isu keberlanjutan cenderung melakukan pengungkapan yang lebih transparan dibandingkan dengan yang kurang fokus pada keberlanjutan.

2. Biaya lingkungan sering dianggap sebagai beban, bukan investasi.

Fenomena ini berkaitan dengan persepsi pasar dan pemangku kepentingan lainnya tentang bagaimana biaya lingkungan dipandang dalam konteks perusahaan. Beberapa faktor yang menyebabkan biaya lingkungan sering dianggap sebagai beban, yaitu: a) Kurangnya pemahaman mengenai manfaat jangka panjang: Banyak perusahaan dan investor melihat biaya lingkungan sebagai pengeluaran langsung yang mengurangi laba jangka pendek, tanpa melihat potensi keuntungan jangka panjang yang dapat diperoleh melalui pengelolaan dampak lingkungan yang lebih baik (misalnya pengurangan biaya energi atau pemenuhan regulasi yang lebih baik); b) Kurangnya pengukuran yang jelas mengenai dampak positif jangka panjang: Banyak perusahaan belum mampu menunjukkan bagaimana pengelolaan dampak lingkungan dapat menghasilkan penghematan biaya atau nilai tambah lainnya dalam jangka panjang.

3. Nilai Perusahaan (PBV) tidak selalu meningkat meskipun perusahaan telah melakukan pengungkapan. Fenomena ini berkaitan dengan bagaimana pasar merespons pengungkapan keberlanjutan dan biaya lingkungan, yang dapat dijelaskan oleh beberapa hal: a) Persepsi pasar: Pengungkapan keberlanjutan tidak selalu diinterpretasikan secara positif oleh pasar. Meskipun perusahaan mengungkapkan upaya keberlanjutan mereka, investor mungkin lebih memfokuskan pada kinerja keuangan jangka pendek atau ketidakpastian mengenai dampak pengelolaan lingkungan terhadap profitabilitas perusahaan; b) Kurangnya bukti langsung terkait nilai finansial: Beberapa penelitian menunjukkan bahwa meskipun ada pengungkapan keberlanjutan, hubungan langsung antara pengungkapan tersebut dengan nilai pasar (PBV) sering kali tidak terlihat jelas dalam jangka pendek, karena pasar mungkin membutuhkan waktu untuk melihat dampak positif yang lebih besar dari keberlanjutan terhadap profitabilitas atau pertumbuhan perusahaan; c) Asimetri informasi: Meskipun pengungkapan dilakukan, ada kemungkinan bahwa pasar tidak sepenuhnya memahami atau mempercayai informasi yang diungkapkan, terutama jika pengungkapan tersebut tidak dianggap komprehensif atau jika perusahaan gagal menunjukkan bagaimana keberlanjutan dapat meningkatkan kinerja finansial mereka.

Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh *sustainability reporting* dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja lingkungan yang baik, yang juga mengungkapkan informasi tersebut secara jelas melalui laporan keberlanjutan, memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, seperti hasil penelitian Aydogmuş (2022) yang menyatakan bahwa kinerja ESG yang baik meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Penting untuk dicatat bahwa keberlanjutan tidak

hanya mencakup pengelolaan aspek lingkungan, tetapi juga meliputi dimensi sosial dan tata kelola yang mendukung pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan. Perusahaan yang aktif mengungkapkan upaya keberlanjutan mereka, termasuk pengelolaan emisi karbon dan dampak lingkungan lainnya, dianggap lebih mampu memperoleh keuntungan jangka panjang di pasar yang semakin kompetitif dan peka terhadap isu-isu lingkungan (Sullivan & Mackenzie, 2021).

Teori sinyal mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa transparansi pengeluaran biaya lingkungan menjadi sinyal positif tentang komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Spence, 1973; Connelly et al., 2011). Penelitian oleh Renaldi & Idrianita Anis (2023) serta Arimbi & Mayangsari (2022) menguatkan bahwa pengungkapan biaya lingkungan memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, pengelolaan biaya lingkungan yang tidak efisien dapat berpengaruh sebaliknya, seperti yang ditunjukkan dalam studi Anggriani (2025), yang menunjukkan bahwa biaya lingkungan yang tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, diperlukan penelitian lebih lanjut untuk menguji hubungan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sustainability reporting* dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi dan pertambangan.

Pengertian Sustainability Disclosure

Menurut Gray "*Sustainability disclosure provides a mechanism through which companies can communicate their environmental, social, and governance (ESG) actions to stakeholders, thereby improving transparency and building trust*" (Gray, Owen, & Adams, 1996). Dapat artikan bahwa *Sustainability Disclosure* merujuk pada proses di mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait kinerja mereka dalam hal keberlanjutan, yang mencakup tiga pilar utama: lingkungan, sosial, dan tata kelola (*Environmental, Social, and Governance/ESG*). Pengungkapan ini bisa berupa laporan tahunan atau laporan khusus keberlanjutan yang menginformasikan pemangku kepentingan mengenai tindakan yang diambil perusahaan untuk mengelola dampak sosial dan lingkungan dari operasional mereka. Tujuannya adalah untuk meningkatkan transparansi dan membangun kepercayaan dengan para investor, regulator, dan masyarakat.

Sehingga dapat disimpulkan *sustainability disclosure* adalah komunikasi informasi terkait dengan aktivitas perusahaan yang mempengaruhi lingkungan dan masyarakat, baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengungkapan ini berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak lingkungannya kepada masyarakat.

Pengertian Biaya Lingkungan

Biaya lingkungan adalah pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengelola dampak lingkungan dari kegiatan operasional mereka, seperti pengelolaan limbah, pengurangan emisi, atau investasi dalam teknologi ramah lingkungan. Dimana biaya lingkungan mencakup pengeluaran untuk mencegah dan mengatasi dampak negatif terhadap lingkungan. Biaya ini dianggap sebagai bagian dari biaya eksternal yang harus dikelola dengan baik agar tidak mengurangi kinerja

finansial perusahaan, juga sebagai investasi jangka panjang yang meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan (Burritt & Schaltegger, 2010; Putri, 2023).

Menurut Porter & Van der Linde "*Environmental costs should not be viewed merely as expenditures that reduce profitability, but as opportunities for operational improvements and innovation that can provide a competitive advantage*" (Porter & Van der Linde, 1995). Dapat diartikan bahwa biaya lingkungan seharusnya tidak hanya dilihat sebagai pengeluaran yang mengurangi laba perusahaan, tetapi juga sebagai peluang untuk peningkatan efisiensi operasional dan inovasi yang dapat menghasilkan keuntungan kompetitif dalam jangka panjang. Dengan meminimalkan biaya lingkungan melalui inovasi, perusahaan dapat mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan dan meningkatkan daya saing mereka.

Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Fama & French "*The value of a firm is often seen as a reflection of the market's belief in the company's ability to grow and generate future profits, influenced by both internal performance and external environmental factors*" (Fama & French, 1992). Dapat diartikan bahwa nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan di masa depan, hal ini sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal, termasuk pengelolaan risiko, pengungkapan keberlanjutan, dan kinerja operasional.

Salah satu teori yang relevan dalam memahami nilai perusahaan adalah *Teori Signaling*, yang menyatakan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pasar melalui pengungkapan informasi yang memadai tentang kinerja mereka, termasuk dalam hal pengelolaan keberlanjutan. Nilai perusahaan yang tinggi biasanya mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghadapi tantangan masa depan dan menciptakan keuntungan jangka panjang.

Terdapat beberapa teori yang mendukung *sustainability disclosure*, biaya lingkungan dan nilai perusahaan, yaitu sebagai berikut:

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan berusaha memperoleh legitimasi dari berbagai pemangku kepentingan, termasuk masyarakat dan investor, dengan cara memenuhi harapan mereka dalam hal tanggung jawab sosial dan lingkungan (Suchman, 1995). Dowling dan Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyelaraskan tindakannya dengan nilai dan norma masyarakat agar memperoleh legitimasi sosial. Menurut teori ini, *sustainability disclosure* berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan, yang pada gilirannya dapat memperbaiki citra perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Hart dan Ahuja (2018) mendukung hal ini dengan menunjukkan bahwa pengungkapan yang lebih transparan terkait dengan masalah lingkungan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan memperbaiki nilai perusahaan di mata investor. Dengan pengelolaan yang tepat terhadap pengungkapan keberlanjutan, perusahaan dapat memperoleh legitimasi sosial dan memperoleh akses ke pasar yang lebih luas, yang pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kepatuhan terhadap regulasi lingkungan dan pelaporan keberlanjutan

menjadi strategi untuk mendapatkan dukungan dari masyarakat dan investor (Deegan, 2002; Lambintara, 2021; Arisanty et al., 2024).

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder*, yang dikembangkan oleh Freeman (1984), menekankan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan kebutuhan dan harapan semua pemangku kepentingan, tidak hanya pemegang saham. Dalam konteks ini, pengungkapan keberlanjutan memainkan peran penting karena memberikan informasi yang relevan bagi pemangku kepentingan yang lebih luas, termasuk konsumen, komunitas lokal, dan regulator.

Rohendi (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang lebih baik dapat memperbaiki hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan, termasuk investor dan masyarakat, yang dapat menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Dengan kata lain, pengungkapan ESG yang baik tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan tetapi juga memperbaiki hubungan dengan *stakeholder* yang dapat mengarah pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Hubungan yang baik dengan *stakeholder* memperkuat reputasi dan keberlanjutan bisnis (Clarkson, 1995). Transparansi biaya dan kinerja lingkungan memperkuat persepsi positif dan dukungan *stakeholder* (Arta Pasaribu et al., 2023; Renaldi & Idrianita Anis, 2023).

Teori Signaling

Spence (1973) mengembangkan teori *signaling* yang menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menggunakan pengungkapan informasi untuk memberikan sinyal kepada pasar tentang kualitas dan komitmen mereka terhadap tujuan tertentu, seperti keberlanjutan dan pengelolaan lingkungan. Perusahaan yang secara terbuka mengungkapkan informasi terkait dengan kinerja lingkungan dan biaya lingkungan dapat memberi sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan tersebut bertanggung jawab dan siap untuk beradaptasi dengan perubahan regulasi lingkungan yang semakin ketat. Penelitian Munir (2025) dan Purnami & Dewi (2025) menunjukkan bahwa pengungkapan yang lebih transparan tentang pengelolaan emisi karbon dan biaya lingkungan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kontrol yang lebih baik terhadap dampak lingkungan dan dapat mengurangi risiko finansial terkait dengan perubahan kebijakan lingkungan yang dapat terjadi di masa depan.

Teori Resource Based View (RBV)

Teori RBV mengusulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan, seperti kapabilitas dalam pengelolaan lingkungan, dapat memberikan keuntungan kompetitif yang berkelanjutan. Cho & Patten (2022) berpendapat bahwa perusahaan yang dapat mengelola sumber daya alam dengan baik dan mengungkapkan upaya-upaya keberlanjutan mereka melalui laporan yang transparan akan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan yang tidak melakukannya. Keunggulan ini berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar yang semakin mengutamakan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Pengungkapan keberlanjutan, terutama dalam bentuk laporan tentang kinerja lingkungan dan biaya

lingkungan, memainkan peran penting dalam memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan.

Teori legitimasi, *stakeholder*, *signaling*, dan RBV semuanya memberikan dasar teoritis yang mendalam untuk memahami bagaimana pengungkapan ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan, memperbaiki hubungan dengan pemangku kepentingan, dan memberikan sinyal positif kepada pasar. Oleh karena itu, perusahaan yang berhasil dalam pengelolaan keberlanjutan dan pengungkapan yang transparan terkait pengelolaan lingkungan berpotensi memperoleh manfaat finansial yang signifikan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan data panel, yaitu metode analisis statistik yang menggabungkan data *cross-section* (banyak entitas/objek) dan *time-series* (waktu) untuk mengamati unit yang sama selama periode waktu tertentu. Hal ini memungkinkan analisis hubungan antar variabel secara lebih komprehensif, dinamis, dan akurat dibandingkan data tunggal. Model penelitian ini menguji pengaruh *sustainability disclosure* dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), khususnya perusahaan yang menghasilkan minyak, gas dan mineral. Sumber data pada penelitian ini adalah data sekunder dari Laporan Tahunan dan *Sustainability Report* perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di BEI pada periode 2021-2024 yang disadur dari web perusahaan dan web IDX, yaitu <https://www.idx.co.id/>.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor energi dan pertambangan, khususnya perusahaan yang menghasilkan minyak, gas dan mineral yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Pemilihan sampel pada penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor Energi dan Pertambangan, khususnya yang menghasilkan minyak, gas dan mineral dan terdaftar di BEI periode 2021-2024.
2. Perusahaan Energi dan Pertambangan yang menerbitkan Laporan Tahunan (*Annual Report*) yang telah diaudit dan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) secara konsisten untuk periode 2021-2024.
3. Menyajikan informasi terkait biaya lingkungan.
4. Tidak sedang dalam kondisi delisting atau suspensi berkepanjangan.

Berdasarkan pemilihan sampel yang dilakukan diperoleh 26 perusahaan-perusahaan sektor energi dan pertambangan, khususnya perusahaan yang menghasilkan minyak, gas dan mineral yang terdaftar di BEI periode 2021-2024, terlampir pada tabel 1 berikut ini:

Tabel 1. Perusahaan Energi dan Pertambangan yang terdaftar di BEI 2021-2024

No	Nama Perusahaan	Kode Saham
1	PT Apexindo Pratama Duta, Tbk	APEX
2	PT Ratu Prabu Energi, Tbk	ARTI
3	PT Atlantis Subsea Indonesia, Tbk	ATLA
4	PT Newport Marine Services, Tbk	BOAT
5	PT Citra Nusantara Gemilang, Tbk	CGAS
6	PT Elnusa, Tbk	ELSA

7	PT Energi Mega Persada, Tbk	ENRG
8	PT Surya Esa Perkasa, Tbk	ESSA
9	PT Hillcon, Tbk	HILL
10	PT Medco Energi Internasional, Tbk	MEDC
11	PT Mitra Investindo, Tbk	MITI
12	PT Multikarya Asia Pasifik Raya, Tbk	MKAP
13	PT Capitalinc Investment, Tbk	MTFN
14	PT Paragon Karya Perkasa, Tbk	PKPK
15	PT Raharja Energi Cepu, Tbk	RATU
16	PT Radiant Utama Interinsco, Tbk	RUIS
17	PT Sigma Energy Compressindo, Tbk	SICO
18	PT Sunindo Pratama, Tbk	SUNI
19	PT Super Energy, Tbk	SURE
20	PT Ginting Jaya Energi, Tbk	WOWS
21	PT Aneka Tambang, Tbk	ANTM
22	PT Merdeka Copper Gold, Tbk	MDKA
23	PT United Tractors Tbk	UNTR
24	PT J Resources Asia Pasifik, Tbk	PSAB
25	PT Bumi Resources Minerals, Tbk	BMRS
26	PT Archi Indonesia, Tbk	ARCI

Sumber: Data Olahan, 2026

Berdasarkan tabel 1 diatas, jumlah sampel perusahaan sektor Energi dan Pertambangan dalam penelitian ini ada sebanyak 26 perusahaan dengan periode 4 tahun (2021-2024) sehingga total data penelitian 104. Dalam penelitian ini, analisis data dilakukan menggunakan uji statistik dengan menggunakan EViews 13. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2) dengan variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan (Y).

Sustainability Disclosure

Sustainability Disclosure mengacu pada *Global Reporting Initiative* (GRI Standards, 2021), khususnya indikator lingkungan (*Content Analysis GRI 300*), yang terdiri atas:

- a) GRI 301: Material
- b) GRI 302: Energi
- c) GRI 303: Air
- d) GRI 304: Keanekaragaman hayati
- e) GRI 305: Emisi
- f) GRI 306: Limbah
- g) GRI 307: Kepatuhan lingkungan
- h) GRI 308: Penilaian lingkungan pemasok

GRI Index digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan informasi lingkungan dalam laporan tahunan dan *sustainability report*. Semakin tinggi *GRI Index*, semakin tinggi tingkat pengungkapan *sustainability report* perusahaan. Rumus perhitungan *GRI Index*, yaitu:

$$GRI\ Index = \frac{\text{Jumlah item lingkungan yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Jumlah total item lingkungan yang seharusnya diungkapkan}} \times 100\%$$

Keterangan:

Jumlah item lingkungan yang diungkapkan = Total aspek lingkungan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan.

Jumlah total item lingkungan yang seharusnya diungkapkan = Semua item yang termasuk dalam checklist GRI.

Biaya Lingkungan

Biaya lingkungan adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menjaga lingkungan, yang terdiri atas biaya pengelolaan limbah, biaya reklamasi tambang, biaya pengendalian emisi, biaya CSR lingkungan, biaya energi & efisiensi.

Rumus Biaya Lingkungan = Total Biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menjaga lingkungan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) yaitu rasio keuangan yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham, digunakan untuk menilai apakah harga saham tergolong murah (*undervalued*) atau mahal (*overvalued*). Indikator PBV terdiri atas harga saham, ekuitas dan jumlah saham beredar. PBV umumnya membantu investor membandingkan harga pasar saat ini dengan kekayaan bersih perusahaan.

Rumus PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif menunjukkan karakteristik data sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max	Std. Deviasi
PBV	1,52	0,59	2,68	0,45
GRI Index	0,78	0,62	0,94	0,08
Biaya Lingkungan	420	27,19	1523,15	350

Sumber: Data Olahan, 2026

Berdasarkan tabel 2, terlihat nilai rata-rata PBV adalah sebesar 1,52 yang menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan relatif lebih tinggi dari nilai bukunya. Nilai rata-rata *GRI_Index* adalah 0,78 yang artinya tingkat *Sustainability Disclosure* perusahaan sektor Energi dan Pertambangan dalam penelitian ini tinggi, Perusahaan tersebut mengungkapkan atau melaporkan 78% dari total item indikator GRI yang diwajibkan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Biaya lingkungan dalam penelitian ini memiliki variasi tinggi tergantung dari skala perusahaan.

Uji Pemilihan Model

Uji pemilihan model dalam EViews 13 adalah serangkaian prosedur statistik untuk menentukan pendekatan estimasi data panel terbaik (*Common Effect Model*,

Fixed Effect Model, atau *Random Effect Model*) yang paling sesuai dengan data. Uji pemilihan model menggunakan:

Uji Chow

Uji Chow pada EViews digunakan untuk menentukan metode estimasi terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam regresi data panel berdasarkan nilai *probability Cross-section F*.

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	30.396662	(25,76)	0.0000
Cross-section Chi-square	249.370727	25	0.0000

Sumber: Data Olahan, 2026

Jika Probabilitas *Cross-section F* > 0,05, maka *Common Effect Model* (CEM) yang dipilih. Jika Probabilitas *Cross-section F* < 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) yang dipilih. Berdasarkan table 3, diperoleh Probabilitas *Cross-section F* < 0,05 yaitu sebesar 0,0000 maka *Fixed Effect Model* (FEM) yang dipilih.

Uji Hausman

Uji Hausman pada EViews digunakan untuk menentukan metode estimasi terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dalam regresi data panel berdasarkan nilai *probability Cross-section Random*.

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.026789	2	0.0067

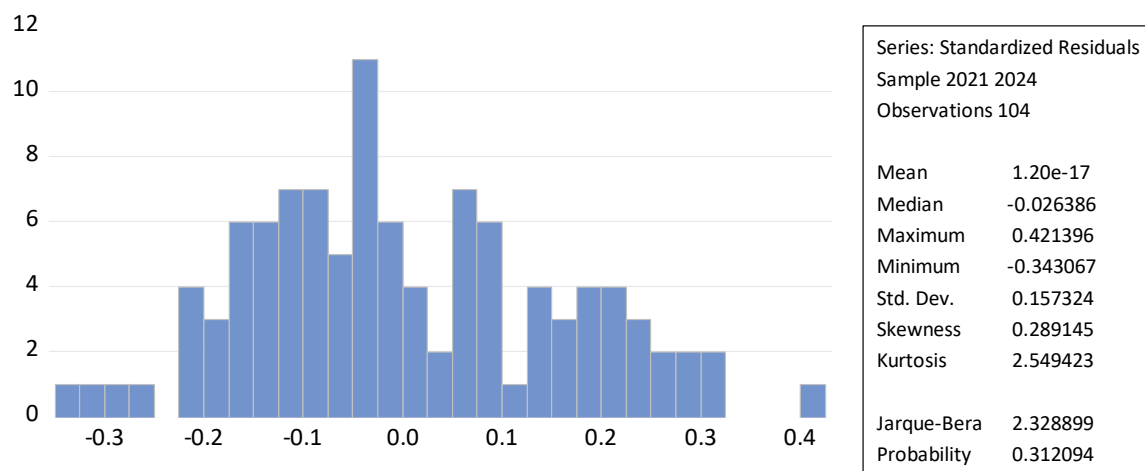
Sumber: Data Olahan, 2026

Jika Probabilitas *Cross-section Random* > 0,05, maka *Random Effect Model* (REM) yang dipilih. Jika Probabilitas *Cross-section Random* < 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) yang dipilih. Berdasarkan table 4, diperoleh Probabilitas *Cross-section Random* < 0,05 yaitu sebesar 0,0067 maka *Fixed Effect Model* (FEM) yang dipilih.

Berdasarkan hasil Uji Chow dan Hausman diatas, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM) karena mampu menangkap karakteristik masing-masing perusahaan.

Uji Normalitas

Hasil perhitungan uji normalitas data disajikan pada gambar 1 dibawah ini:



Gambar 1. Uji Normalitas

Kriteria uji normalitas pada EViews untuk model *Fixed Effect Model* (FEM) berbasis nilai *probability* (p-value) dari Jarque-Bera (JB). Data dinyatakan berdistribusi normal jika p-value Jarque-Bera $> 0,05$. Sebaliknya, jika p-value $< 0,05$, residual model tidak terdistribusi normal. Berdasarkan Gambar 1 diperoleh hasil nilai $p > 0,05$ yaitu sebesar 0,312094, maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas berfungsi untuk mengidentifikasi keberadaan korelasi tinggi antara dua atau lebih variable independen dalam sebuah model regresi. Hasil perhitungan uji multikolinearitas disajikan pada tabel 5 berikut ini:

Tabel. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2
X1	1.000000	0.268512
X2	0.268512	1.000000

Sumber: Data Olahan, 2026

Model dinyatakan bebas multikolinearitas jika nilai VIF < 10 atau korelasi antar variabel independen $< 0,8$. Berdasarkan table 5, diperoleh hasil korelasi antar variabel sebesar $0,268512 < 0,8$, yang artinya variabel independen bebas multikolinearitas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen, yaitu *Sustainability Disclosure* (X₁) dan Biaya Lingkungan (X₂) terhadap nilai perusahaan (Y). Uji dilakukan dengan menggunakan *Fixed Effects Model* (FEM) untuk mengontrol efek tetap antar perusahaan dalam data panel. Hasil uji hipotesis disajikan pada table 6, berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis dengan Model FEM

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 05/02/26 Time: 15:58
Sample: 2021 2024
Periods included: 4
Cross-sections included: 26
Total panel (balanced) observations: 104

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.191615	0.649823	3.372632	0.0012
X1	0.655384	0.685911	0.955495	0.0424
X2	-4.92E-05	0.000477	-0.103283	0.9180
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.711518	Mean dependent var		1.651923
Adjusted R-squared	0.680084	S.D. dependent var		0.528892
S.E. of regression	0.183150	Akaike info criterion		-0.332224
Sum squared resid	2.549324	Schwarz criterion		0.379727
Log likelihood	45.27565	Hannan-Quinn criter.		-0.043792
F-statistic	28.99751	Durbin-Watson stat		2.616496
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data Olahan, 2026

1. Pengaruh X_1 terhadap Y

Berdasarkan table 6, hasil uji menunjukkan bahwa X_1 (*Sustainability Disclosure*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y). Hal ini dapat dilihat dari nilai p-value sebesar 0,0424, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($p < 0,05$). Karena $p\text{-value} < 0,05$, hipotesis H_1 yang menyatakan bahwa X_1 (*Sustainability Disclosure*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) diterima. Artinya, *sustainability disclosure* yang lebih baik akan berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengaruh X_2 terhadap Y

Selanjutnya, Biaya Lingkungan (X_2) diuji untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Y). Hasil uji menunjukkan bahwa p-value untuk variabel X_2 adalah 0,9180, yang lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$). Karena $p\text{-value} > 0,05$, hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa Biaya Lingkungan (X_2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) ditolak. Artinya, biaya lingkungan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%.

3. Pengaruh X_1 dan X_2 terhadap Y

Berdasarkan table 6, ketika kedua variabel independen, *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2), diuji secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (Y), hasil uji menunjukkan bahwa p-value untuk model ini adalah 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$). Karena $p\text{-value} < 0,05$, hipotesis H_3 yang menyatakan bahwa X_1 dan X_2 secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) diterima. Artinya, meskipun Biaya Lingkungan (X_2) sendiri tidak berpengaruh, kedua variabel secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Koefisien Determinasi (R-squared)

Koefisien Determinasi (R-squared) yang diperoleh dari model regresi adalah 0,680084, yang menunjukkan bahwa sekitar 68% variasi dalam nilai perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh variabel independen *Sustainability Disclosure* (X_1) dan

Biaya Lingkungan (X_2). Dengan R-squared sebesar 0,68, model regresi ini memiliki daya prediksi yang cukup baik, karena 68% dari variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel tersebut. Ini menunjukkan bahwa model dapat menggambarkan hubungan antara *sustainability disclosure*, biaya lingkungan, dan nilai perusahaan dengan sangat baik.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Sustainability Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Sustainability Disclosure* (X_1) memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini terlihat dari p-value sebesar 0,0424, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($p < 0,05$), maka hipotesis H_1 yang menyatakan bahwa *Sustainability Disclosure* (X_1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) diterima. Dengan kata lain, pengungkapan yang lebih baik mengenai keberlanjutan (misalnya melalui laporan keberlanjutan yang transparan dan rinci) berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar. Hal ini menunjukkan bahwa investor memandang pengungkapan keberlanjutan sebagai indikator positif dari perusahaan yang bertanggung jawab dan berkomitmen pada keberlanjutan jangka panjang.

Dalam konteks ini, pengungkapan keberlanjutan mengacu pada upaya perusahaan dalam menyampaikan informasi yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola kepada para pemangku kepentingan. Hart dan Ahuja (2018) menekankan bahwa pengungkapan yang lebih transparan tentang kinerja keberlanjutan dapat meningkatkan citra perusahaan di mata pasar dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akibat pengungkapan keberlanjutan sejalan dengan temuan Sullivan & Mackenzie (2021) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan pengungkapan ESG yang baik sering kali lebih dihargai oleh investor, karena mereka dipandang memiliki strategi yang lebih berkelanjutan dalam menghadapi tantangan jangka panjang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan berusaha memperoleh legitimasi sosial, dan Teori *Stakeholder* bahwa perusahaan memperhatikan kepentingan semua pihak. Artinya perusahaan yang aktif dalam *sustainability reporting* akan lebih dipercaya investor, memiliki reputasi lebih baik, dan meningkatkan nilai pasar.

Pengaruh Biaya Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukan bahwa Biaya Lingkungan (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil uji menunjukkan p-value sebesar 0,9180, yang lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$). Karena p-value lebih besar dari 0,05, maka hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa Biaya Lingkungan (X_2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) ditolak. Artinya, biaya lingkungan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa pengeluaran yang terkait dengan pengelolaan dampak lingkungan perusahaan, meskipun penting, tidak dianggap oleh pasar sebagai faktor yang langsung mempengaruhi nilai perusahaan dalam jangka pendek.

Porter dan Van der Linde (1995) menjelaskan bahwa biaya lingkungan bisa dianggap sebagai investasi dalam efisiensi dan pengurangan risiko lingkungan jangka panjang. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar tidak selalu melihat biaya lingkungan ini sebagai faktor yang dapat langsung meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam jangka pendek.

Pengaruh *Sustainability Disclosure* dan Biaya Lingkungan secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis ketika kedua variabel, yaitu *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2) diuji secara simultan, hasil uji menunjukkan bahwa p-value pada model ini adalah 0,0000, yang lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$). Karena p-value kurang dari 0,05, hipotesis H_3 yang menyatakan bahwa *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2) secara bersamaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) diterima. Dengan demikian, meskipun Biaya Lingkungan secara parsial tidak berpengaruh, kedua variabel secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan yang memiliki kebijakan keberlanjutan yang baik dan pengelolaan lingkungan yang efektif dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

Fama dan French (1992) mengemukakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan internal, termasuk kebijakan lingkungan yang tepat, serta bagaimana perusahaan mengkomunikasikan kinerja keberlanjutannya kepada pasar.

Koefisien Determinasi (R-squared)

Nilai Koefisien Determinasi (R-squared) dari model regresi pada penelitian ini adalah 0,680084, yang menunjukkan bahwa 68% variasi dalam Nilai Perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2). Dengan R-squared sebesar 0,68, model regresi ini menunjukkan bahwa sebagian besar variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen tersebut. Ini menunjukkan bahwa model yang digunakan memiliki kecocokan yang baik dan mampu menjelaskan pengaruh dari kedua faktor keberlanjutan ini terhadap nilai perusahaan. Sebagai indikator, nilai R-squared yang tinggi ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dan biaya lingkungan memainkan peran penting dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN

Dari hasil analisis menggunakan *Fixed Effects Model* (FEM), dapat disimpulkan bahwa:

1. *Sustainability Disclosure* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan p-value 0,0424 yang lebih kecil dari 0,05. Artinya, semakin tinggi tingkat pengungkapan *sustainability report*, maka semakin tinggi nilai perusahaan, serta transparansi informasi non keuangan meningkatkan kepercayaan investor.
2. Biaya Lingkungan (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) karena p-value 0,9180 yang lebih besar dari 0,05. Artinya pengeluaran untuk lingkungan dianggap sebagai beban yang mempengaruhi

laba jangka pendek dan investor juga menilai perusahaan yang peduli lingkungan memiliki risiko.

3. Secara simultan, *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y) dengan p-value 0,0000 yang lebih kecil dari 0,05.
4. Koefisien Determinasi (R-squared) sebesar 0,680084 menunjukkan bahwa 68% variasi dalam Nilai Perusahaan (Y) dapat dijelaskan oleh *Sustainability Disclosure* (X_1) dan Biaya Lingkungan (X_2).

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka disarankan:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain, seperti rasio keuangan dan menggunakan indeks ESG yang lebih komprehensif.
2. Perusahaan dapat meningkatkan transparansi laporan keberlanjutan dan mengintegrasikan *sustainability* ke dalam strategi bisnis.
3. Investor dapat mempertimbangkan aspek ESG dalam investasi, dan tidak hanya fokus pada kinerja keuangan.
4. Pemerintah dapat mendorong kewajiban *sustainability reporting* dan menetapkan standar pengungkapan biaya lingkungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, A. D. (2025). *Environmental performance, climate-related disclosure, and financial performance: Asia-Pacific evidence*. IAIKAPD Journal, 12(5), 82–101.
- Anggriani, B. (2025). *Pengaruh biaya lingkungan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia*. Ekonomika45, 12(2), 460–478.
- Arisanty, A., Sari, D., & Fadila, L. (2024). *Pengungkapan laporan keberlanjutan berbasis teori legitimasi dan dampaknya terhadap kredibilitas perusahaan*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 14(2), 120–132.
- Arta Pasaribu, Lamria Simamora, & Diarsyad, M. I. (2023). *Pengaruh biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja lingkungan sebagai variabel moderasi sub sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021*. JEMBA: Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen & Bisnis, Akuntansi, 3(1), 69–77. <https://doi.org/10.52300/jemba.v3i1.8776>
- Aydogmuş, M. (2022). *Impact of ESG performance on firm value and profitability*. Journal of Cleaner Production, 340, 130–145.
- Burritt, R. L., & Schaltegger, S. (2010). *Sustainability accounting and reporting: Fad or trend?* Accounting, Auditing & Accountability Journal, 23(7), 829–846.
- Clarkson, M. E. (1995). *A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance*. Academy of Management Review, 20(1), 92–117. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). *Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior*. Pacific Sociological Review, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Deegan, C. (2002). *The legitimising effect of social and environmental disclosures – A theoretical foundation*. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 15(3), 282–311.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). *The cross-section of expected stock returns*. Journal of Finance, 47(2), 427–465. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>

- Gray, R., Owen, D., & Adams, C. (1996). *Accounting and accountability: Changes and challenges in corporate social and environmental reporting*. Prentice Hall.
- Hart, S. L., & Ahuja, G. (2018). *Environmental management and competitive advantage: The role of sustainability disclosure in firm value*. *Business Strategy and the Environment*, 27(8), 853–866.
- Lambintara, R. (2021). *Peran profitabilitas atas pengaruh board governance terhadap sustainability report quality*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 19(3), 56–69.
- Munir, A. R. (2025). *Emission performance, environmental disclosure, and firm value: Evidence from emerging markets*. *Risk Journal*, 13(12), 235–250.
- Porter, M. E., & Van der Linde, C. (1995). *Green and competitive: Ending the stalemate*. *Harvard Business Review*, 73(5), 120–134.
- Purnami, K. S., & Dewi, L. G. K. (2025). *The effect of sustainability performance, environmental cost, environmental performance and corporate value: Evidence from energy and mining firms*. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(12), 1–20.
- Putri, A. (2023). *Pengaruh biaya lingkungan terhadap kinerja keuangan perusahaan*. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(1), 105–115.
- Renaldi, A., & Anis, I. (2023). *Pengaruh pengungkapan biaya dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan: Studi empiris pada perusahaan industri manufaktur di Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3853–3862. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18216>
- Rohendi, H. (2024). *Environmental, social, and governance disclosure and firm value: Evidence from global markets*. *Cogent Business & Management*, 11(1), 1–20.
- Spence, M. (1973). *Job market signaling*. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Wright, P., & Chen, Z. (2022). *Sustainability practices and corporate value in the energy sector: The role of regulatory compliance*. *Environmental Economics and Policy Studies*, 24(3), 527–544.