

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Dalam beberapa tahun terakhir, lanskap investasi global telah menyaksikan pergeseran fundamental menuju praktik yang lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan. Berdasarkan Laporan *Global Sustainable Investment Review 2022* mencatat bahwa total aset investasi berkelanjutan yang dikelola secara global telah mencapai USD 30,3 triliun, dengan pertumbuhan sekitar 20% di luar pasar Amerika Serikat sejak 2020 (Global Sustainable Investment Alliance, 2023). Pertumbuhan massif ini didorong oleh semakin kuatnya kesadaran investor institusional bahwa integrasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan alat manajemen risiko jangka panjang yang efektif dalam menghadapi dinamika ekonomi global yang semakin kompleks. Perusahaan dengan pencapaian ESG yang kuat cenderung menghadapi risiko keuangan lebih rendah karena lebih siap menghadapi gejolak pasar maupun krisis terkait isu lingkungan dan sosial (Ayu Pramitasari, 2024). Temuan ini menegaskan bahwa ESG bukan hanya aspek etis, tetapi juga determinan utama ketahanan finansial.



Gambar 1. 1 Grafik Pertumbuhan Aset Investasi Berkelanjutan Global (2016-2020)

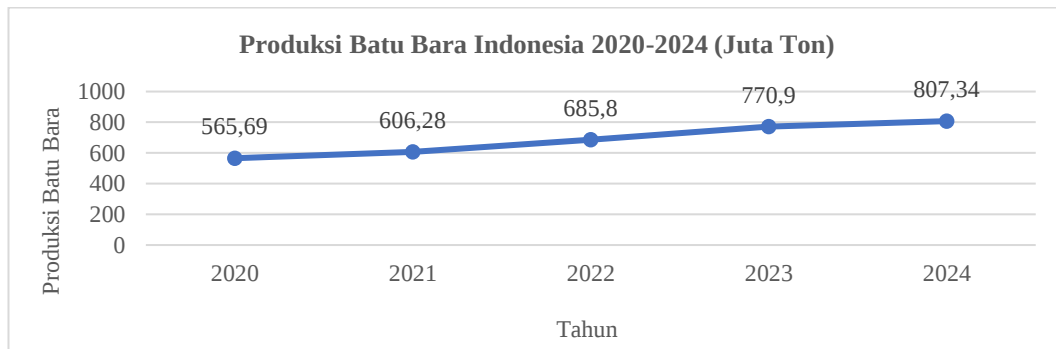
Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Perkembangan tersebut menjadi lebih jelas ketika dilihat melalui data historis yang disajikan dalam Laporan GSIR, sebagaimana divisualisasikan pada Gambar 1.1. Grafik tersebut menunjukkan bahwa aset investasi berkelanjutan global mengalami perkembangan signifikan dari USD 22,8 triliun pada tahun 2016 menjadi USD 35,3 triliun pada tahun 2020. Namun, pada tahun 2022 nilai tersebut terkoreksi menjadi USD 30,3 triliun, salah satunya diakibatkan oleh penyesuaian metodologi pelaporan di Amerika Serikat. Hal ini menegaskan bahwa standar pelaporan ESG dapat memengaruhi konsistensi dan keterbandingan data, meskipun fundamental investasi tidak berubah (Ardian Nur et al., 2025). Dengan demikian, perubahan atau perbedaan standar pelaporan dapat menghasilkan variasi angka yang signifikan, meskipun fundamental investasinya tidak berubah.

Besarnya perhatian investor terhadap isu keberlanjutan juga tercermin dari proyeksi pasar ESG. Bloomberg Intelligence memproyeksikan bahwa nilai aset berbasis ESG dapat melampaui USD 50 triliun pada tahun 2025 dengan asumsi pertumbuhan rata-rata sekitar 15% per tahun, yang setara dengan lebih dari sepertiga total aset kelolaan global (Henze & Boyd, 2021). Asumsi pertumbuhan rata-rata 15% per tahun menggambarkan ekspansi yang relatif konsisten, sehingga memperkuat indikasi bahwa pasar keuangan global bergerak menuju standarisasi praktik ESG sebagai salah satu kriteria utama dalam penilaian risiko dan pengambilan keputusan investasi. Studi Cardoni et al. (2019) menunjukkan bahwa meskipun permintaan investor terhadap informasi ESG terus meningkat, penggunaan data tersebut dalam proses investasi masih terhambat oleh rendahnya tingkat keterbandingan antarperusahaan, sehingga mendorong berkembangnya

berbagai kerangka pelaporan seperti GRI guna meningkatkan konsistensi dan reliabilitas pengungkapan. Kondisi tersebut mendorong munculnya berbagai kerangka pelaporan dan regulasi global, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), regulasi Uni Eropa, serta upaya harmonisasi melalui International Standards Board (ISSB). Upaya tersebut bertujuan untuk memastikan informasi ESG lebih konsisten, dapat dibandingkan, dan reliabel bagi investor.

Perkembangan kerangka dan regulasi global tersebut juga berdampak pada berbagai negara, termasuk Indonesia, yang mulai menyesuaikan kebijakan nasionalnya terhadap standarisasi pelaporan keberlanjutan nasional. Hal ini tercermin dari penerbitan regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik yang mewajibkan perusahaan untuk Menyusun laporan keberlanjutan serta mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam operasi dan strategi bisnis mereka (OJK, 2017). Lebih lanjut, pada 14 Desember 2022, Bursa Efek Indonesia meluncurkan Indeks IDX ESF Leaders, yakni indeks yang berisi saham-saham dengan penilaian ESG tinggi, bebas dari kontroversi material dan memiliki kinerja keuangan yang solid (Dian Kusumo, 2023). Kehadiran indeks ini menandai bahwa pasar modal Indonesia mulai memberi ruang yang lebih besar bagi aspek keberlanjutan dalam menilai kinerja emiten. Bersamaan dengan implementasi POJK 51, langkah tersebut menunjukkan bahwa Indonesia tidak sekadar mengikuti arah standar global, tetapi juga sedang membentuk lingkungan pasar yang mendorong keterbukaan dan mutu pelaporan ESG agar informasi yang disampaikan emiten semakin jelas, dapat diandalkan, dan relevan bagi investor.



Gambar 1. 2 Grafik Perkembangan Produksi Batu Bara Indonesia Tahun 2020–2024

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Sementara itu, sektor pertambangan batu bara memiliki peranan strategis dalam perekonomian Indonesia dan masih menjadi salah satu sumber pendapatan negara yang signifikan. Menurut DDTC News (2025), pertambangan batu bara masih menjadi penyumbang terbesar penerimaan negara bukan pajak (PNBP) yang berasal dari royalti batu bara dan penjualan hasil tambang masing–masing sebesar 75% dan 85% terhadap total PNBP subsektor mineral dan batu bara dalam 5 tahun terakhir. Dapat dilihat dari sisi produksi, yang menunjukkan tren peningkatan yang konsisten dalam lima tahun terakhir sebagaimana terlihat pada Gambar 1.2. Berdasarkan laporan PWYP Indonesia (2025), yang mengutip data dari sistem Minerba One Data Indonesia (MODI), produksi batu bara nasional meningkat dari sekitar 565,69 juta ton pada 2020 dan mencapai lebih dari 807 juta ton pada akhir 2024. Data tren perkembangan produksi batu bara secara nasional ini menunjukkan bahwa industri batu bara Indonesia tetap berada pada skala produksi yang sangat besar dan terus tumbuh dari tahun ke tahun.

Meskipun tren produksi batu bara Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang konsisten dari tahun ke tahun, kondisi tersebut berlangsung di tengah dinamika pasar energi global yang sangat berfluktuasi. Kondisi tersebut terjadi bersamaan

dengan tingginya volatilitas pasar energi global, di mana harga acuan batu bara sempat melonjak drastis melampaui rekor USD 400 per ton pada tahun 2020 (International Energy Agency, 2023). Perkembangan harga global tersebut secara langsung tercermin pada pasar domestik, dengan harga batu bara Indonesia menunjukkan pola penyesuaian yang sejalan. Dimana rata-rata harga batu bara Indonesia sempat berada di kisaran USD 118/ton pada 2022 kemudian turun sekitar USD 85/ton pada 2023 (Trading Economics, 2025). Temuan tersebut sejalan dengan Situmeang & Setiawan (2022), yang menjelaskan bahwa penurunan harga batu bara acuan Indonesia pada periode sebelumnya terutama dipengaruhi oleh peningkatan pasokan batu bara global, termasuk kebijakan China dan India yang memperbesar produksi domestik sehingga mengurangi permintaan Impor. *Oversupply* ini menyebabkan tekanan harga, sehingga pergerakan harga batu bara Indonesia pada 2023-2024 dapat dipahami sebagai bagian dari siklus koreksi pasar yang mengikuti dinamika stok dan permintaan global. Penurunan harga ini juga menunjukkan bahwa meskipun produksi tetap tinggi, risiko pasar dan regulasi lingkungan membuat prospek sektor ini semakin tidak pasti.

Sektor pertambangan batu bara memiliki karakteristik yang unik karena di satu sisi memberikan kontribusi ekonomi yang sangat besar, namun di sisi lain menimbulkan risiko lingkungan yang tinggi (Mahroini & Chien, 2024). Karakteristik yang kontras ini yang menjadikan sektor pertambangan batu bara menempati posisi yang unik yakni industri dengan profil risiko tinggi bergantung pada dinamika global dan semakin tertekan oleh tuntutan keberlanjutan. Tidak mengherankan jika sektor batu bara sangat rentan terhadap ketidakpastian dan

fluktuasi pasar. Setelah fase pemulihan pasca-pandemi, industri batu bara di Indonesia mengalami dinamika harga komoditas yang berubah cepat. Sempat terjadi peningkatan sangat tajam harga batu bara tahun 2022, namun kemudian kembali mengalami penurunan dengan waktu relatif singkat pada tahun 2023. Penurunan harga komoditas tersebut berdampak langsung pada kinerja perusahaan, karena fluktuasi harga batu bara terbukti memengaruhi nilai perusahaan, volatilitas saham, dan bagaimana investor merespons risiko pasar dalam industri ini (Sianturi, 2024).

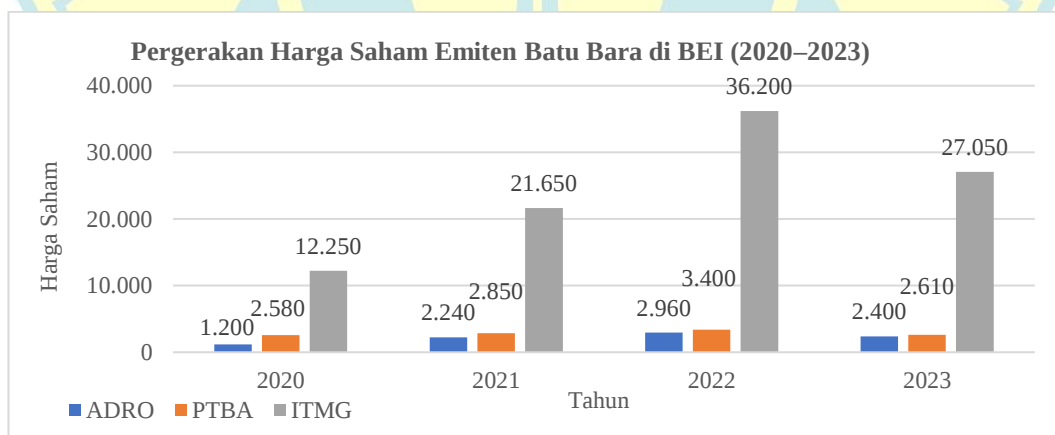


Gambar 1. 3 Tren Kinerja Profitabilitas PT Indo Tambangraya Megah Tbk (2017-2022)

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Dampak perubahan harga komoditas ini tercermin jelas pada kinerja emiten tertentu, salah satunya PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG). Tren keseluruhan laba bersih ITMG tahun 2017-2022 yang ditampilkan pada gambar 1.3 dilaporkan oleh Ahdiat Adi (2023), bahwa titik terendah laba bersih ITMG terjadi pada tahun 2020, yaitu sebesar USD 39,47 juta, harga batu bara ini melemah akibat terjadinya pandemi. Kemudian terlihat adanya pemulihan pada 2021, saat harga batu bara kembali menguat dan mendorong adanya kenaikan laba sebesar USD 475,57 juta. Lalu pada tahun 2022 mengalami lonjakan paling signifikan ketika

terjadinya *booming* harga batu bara global yang sempat menembus lebih dari USD 400/ton pada 2022 sehingga ITMG membukukan laba bersih sebesar USD 1,2 miliar atau sekitar Rp18,3 triliun, naik lebih dari 150% dibandingkan tahun sebelumnya dan menjadi rekor tertinggi perusahaan. Contoh ini menunjukkan bahwa dari sisi profitabilitas, emiten batu bara mampu memanfaatkan momentum kenaikan harga komoditas untuk mendorong kinerja keuangan. Sebagaimana dicatat IEEFA (2024), lonjakan harga batu bara global pada 2022 mendorong perusahaan-perusahaan batu bara Indonesia mencatatkan pendapatan dan laba tertinggi dalam sejarah, bahkan menikmati *windfall profit* seiring kenaikan harga rata-rata hingga 61% (yoy).



Gambar 1. 4 Tren Fluktuasi Harga Penutupan Saham Perusahaan Sektor Batu Bara (2020-2023)

Sumber: Data diolah oleh Peneliti (2026)

Berbeda dengan kondisi pada 2022 yang mendorong lonjakan laba, pergerakan pasar pada 2023 justru menunjukkan respons yang berlawanan pada emiten batu bara. Penurunan harga batu bara sepanjang tahun tersebut tercerminkan pada pasar modal, di mana harga saham sejumlah emiten besar seperti ADRO, PTBA, dan ITMG ikut melemah mengikuti penurunan harga komoditas. Sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1.4, data harga saham ADRO, PTBA, dan ITMG periode

2020–2023 diperoleh dari halaman *Historical Data (Monthly)* Investing.com (2024) untuk masing–masing emiten, di mana seluruh emiten mengalami koreksi saham setelah puncak harga pada 2022. ADRO yang awalnya turun dari Rp 2.960,00 menjadi Rp 2.400,00 sedangkan untuk PTBA dari Rp 3.400,00 menjadi Rp 2.610,00 serta untuk ITMG dari Rp 36.200,00 menjadi Rp 27.050,00 pada akhir 2023. Pola ini sejalan dengan pergerakan harga batu bara global yang turun signifikan dari rata–rata USD 118 per ton pada 2022 menjadi USD 85 per ton pada 2023, atau terkoreksi sekitar 28% (IEEFA, 2024). Penurunan harga komoditas tersebut turut menekan sentimen investor, sebagaimana dilaporkan berbagai portal pasar modal yang mencatat bahwa saham–saham sektor batu bara menunjukkan sensitivitas tinggi terhadap fluktuasi harga batu bara.

Selain melemahnya harga saham emiten batu bara akibat penurunan harga komoditas, perkembangan industri secara makro juga menunjukkan tekanan yang semakin kuat. Berdasarkan APBI-ICMA (2024), menegaskan bahwa sektor ini memasuki fase pelemahan baru pada 2023 dan diproyeksikan berlanjut hingga 2024, hal tersebut dipicu akibat meningkatnya tekanan transisi energi global serta pengetatan pendanaan terhadap proyek–proyek berbasis batu bara. Kondisi ini mencerminkan bahwa tantangan yang dihadapi industri tidak hanya bersifat jangka pendek akibat fluktuasi harga, tetapi juga terkait risiko struktural jangka panjang. Hal ini terlihat dari jalur mitigasi iklim 1,5°C yang berpotensi memicu fenomena aset terlantar (*stranded assets*), di mana lebih dari 50% kapasitas produksi tambang yang beroperasi saat ini diperkirakan melebihi sisa kebutuhan konsumsi global hingga tahun 2050 (Hauenstein, 2023). Kondisi tersebut memaksa adanya

penutupan tambang lebih awal dan menciptakan risiko devaluasi aset yang signifikan, sehingga memperkuat argumen bahwa pergerakan fundamental perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh profitabilitas operasional, tetapi juga persepsi risiko investor terhadap keberlanjutan nilai perusahaan di masa depan.

Dinamika industri batu bara yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas, tekanan transisi energi dan potensi *stranded assets* mencerminkan bahwa profitabilitas yang tinggi tidak selalu mampu menjamin nilai perusahaan yang stabil dalam jangka panjang. Hal ini disebabkan oleh karakter industri yang sensitif terhadap risiko, di mana perubahan kecil pada kondisi pasar, regulasi, atau persepsi keberlanjutan dapat langsung tercermin pada valuasi perusahaan. Investor cenderung menghindari perusahaan dengan risiko tinggi karena dinilai tidak mampu memberikan return yang memadai, sehingga risiko bisnis menjadi faktor yang menekan minat investor terhadap saham sektor batu bara (Onoyi et al., 2023). Pendekatan tradisional yang hanya bertumpu pada kinerja keuangan terbukti sudah tidak cukup untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan. Sebab investor kini lebih berfokus pada bagaimana perusahaan mengelola risiko keberlanjutan, eksposur lingkungan, dan ketahanan menghadapi regulasi. Terlebih lagi, perusahaan tambang telah menjadi salah satu aktor utama di balik kerusakan dan pencemaran lingkungan. Pengungkapan keberlanjutan dan respons perusahaan terhadap isu lingkungan menjadi indikator penting bagi *stakeholder* dalam menilai kualitas dan prospek jangka panjang perusahaan (Prastika & Ryandono, 2022). Investor akan lebih memperhatikan perusahaan yang melakukan pengungkapan aspek ESG sehingga terlihat bagaimana perusahaan menjaga keberlanjutan operasional dan

mengantisipasi risiko struktural di tengah perubahan pasar dan regulasi yang semakin ketat. Terbukti pengelolaan lingkungan yang baik dapat meningkatkan respons positif pasar melalui kenaikan harga saham (Onoyi et al., 2023).

Melihat kompleksitas risiko jangka panjang yang dihadapi industri batu bara, pengungkapan ESG menjadi respon strategis yang diperlukan perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaan. ESG mencakup dimensi keberlanjutan yakni lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*) yang mencerminkan pengelolaan risiko keberlanjutan perusahaan. Perusahaan dengan profil ESG yang kuat umumnya memperoleh valuasi pasar yang lebih tinggi karena reputasi dan kredibilitasnya dinilai lebih baik oleh investor (Negara et al., 2024). Hal tersebut sesuai dengan konsep *signaling theory*, yang menjelaskan bahwa ESG *disclosure* berfungsi sebagai sinyal positif mengenai komitmen jangka panjang dan prospek keberlanjutan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Serta didukung oleh *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* yang menjelaskan bahwa pengungkapan ESG membantu perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan sekaligus mempertahankan legitimasi sosial, terutama pada industri berisiko lingkungan tinggi. Pengungkapan keberlanjutan mampu meningkatkan transparansi, meminimalkan *information gap*, dan memperkuat kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan (Murdianingrum et al., 2024). Perusahaan yang memprioritaskan aktivitas ESG terbukti mampu menarik modal secara lebih efisien, menikmati biaya ekuitas dan utang yang lebih rendah, serta memperoleh persepsi pasar yang lebih positif melalui peningkatan kapitalisasi pasar (Nugroho et al.,

2024). Dengan demikian, ESG menjadi elemen penting dalam memahami bagaimana nilai perusahaan dapat terbentuk dan dinilai oleh pasar pada sektor yang menghadapi tekanan transisi energi dan regulasi yang semakin ketat.

Namun, pengaruh ESG dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak selalu memberikan pengaruh yang sama pada setiap perusahaan. Karakteristik perusahaan khususnya dalam konteks ukuran perusahaan berpotensi memperkuat atau memperlemah efektivitas pengungkapan ESG dan kinerja keuangan dalam membentuk persepsi investor. Perusahaan dengan skala besar cenderung mengungkapkan *sustainability report* secara lebih komprehensif dibandingkan perusahaan berskala kecil (Rahminda Tasri & Helmy, 2025). Dikarenakan adanya perbedaan tekanan publik dan ekspektasi *stakeholder* berdasarkan ukuran perusahaan, di mana perusahaan berskala besar menghadapi tekanan pemangku kepentingan lebih tinggi. Tekanan tersebut mendorong perusahaan untuk menghasilkan laporan keberlanjutan yang transparan dan berkualitas, terutama ketika lingkungan, sosial, dan investor meningkat (Suharyani et al., 2019). Sebaliknya, perusahaan berskala kecil umumnya tidak menghadapi tingkat tekanan pemangku kepentingan yang sama, sehingga praktik pengungkapannya cenderung lebih terbatas. Ukuran perusahaan memengaruhi seberapa kuat informasi baik keuangan maupun non-keuangan diproses oleh pasar dan pemangku kepentingan.

Pemilihan topik ini mengenai pengaruh *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) *Disclosure*, baik yang diukur secara agregat maupun yang dipecah ke dalam komponen spesifik ini dilatarbelakangi oleh adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dipublikasikan sebelumnya.

Sejumlah literatur memberikan bukti kuat bahwa pengungkapan ESG direspon positif oleh pasar dan berkontribusi nyata pada peningkatan nilai perusahaan. Ademi & Klungseth (2022) dalam studinya terhadap perusahaan S&P 500 membuktikan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang unggul memiliki valuasi pasar (Tobin's Q) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lain, di mana kinerja non-keuangan ini dianggap mampu membangun kepercayaan pasar bahkan di tengah krisis global pandemi Covid-19. Temuan ini pun diperkuat oleh Yu & Xiao (2022) pada perusahaan terdaftar di China, yang secara spesifik menemukan bahwa peningkatan skor pada dimensi Lingkungan (*Environmental*) dan Sosial (*Social*) berdampak positif signifikan terhadap Tobin's Q, mengindikasikan bahwa investor mulai memberikan harga premium pada perusahaan yang transparan dalam tanggung jawab secara non-keuangan.

Sebaliknya, terdapat bukti empiris terbaru yang menantang pandangan positif tersebut dan menemukan bahwa ESG justru dapat menggerus nilai perusahaan karena besarnya biaya yang dikeluarkan. Al-Tarawneh et al. (2024) dalam studinya pada perusahaan non-keuangan di Inggris menemukan hubungan negatif yang signifikan antara skor ESG gabungan dengan Tobin's Q, serta dampak negatif spesifik pada pilar Tata Kelola (*Governance*) dan Lingkungan (*Environmental*). Hal ini mengindikasikan bahwa investor melihat inisiatif ESG sebagai pengalihan sumber daya yang mahal dan mengurangi keuntungan jangka pendek. Dukungan terhadap efek negatif akibat beban biaya juga ditemukan oleh Hussain et al. (2024) dalam konteks sektoral meskipun secara umum menemukan hasil positif, mereka mencatat bahwa khusus pada sektor manufaktur, pengungkapan ESG berhubungan

negatif dengan nilai perusahaan dan profitabilitas karena tingginya biaya operasional untuk kepatuhan lingkungan di sektor tersebut. Inkonsistensi hasil ini mempertegas perlunya mengkaji ulang mengenai dampak ESG pada konteks industri yang lebih spesifik.

Selain ketidakkonsistenan pada aspek non-keuangan, variabel fundamental keuangan seperti profitabilitas juga menunjukkan dinamika hasil yang menarik. Secara teoritis, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba merupakan sinyal fundamental utama yang direspon positif oleh investor. Pandangan ini didukung oleh studi empiris Sabău-Popa et al. (2024) yang membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Temuan ini juga diperkuat oleh penelitian Terdpaopong et al. (2024) pada perusahaan yang terdaftar di Thailand, di mana ditemukan bahwa indikator profitabilitas lainnya, yakni *Return on Invested Capital* (ROIC), juga berdampak positif signifikan terhadap Tobin's Q. Kedua penelitian ini menunjukkan bahwa investor cenderung lebih menghargai perusahaan yang pintar mengelola modalnya untuk mendapatkan keuntungan.

Akan tetapi, tidak semua hasil penelitian menunjukkan dampak positif, terutama pada sektor industri pertambangan. Alathamneh et al. (2025) yang meneliti perusahaan pertambangan di Yordania justru menemukan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Investor di sana ternyata lebih mementingkan aset nyata dan pembagian dividen daripada sekadar angka laba di laporan keuangan. Hasil serupa juga ditemukan di Indonesia

oleh Juliana C. & Sembiring V. (2025) pada sektor pertambangan batu bara, di mana tingginya profitabilitas justru direspon negatif oleh pasar. Hal ini terjadi karena keuntungan besar di sektor ini sering dianggap berisiko tinggi bagi lingkungan, sehingga investor khawatir akan keberlanjutan perusahaan di masa depan. Adanya perbedaan hasil penelitian ini menjadi alasan kuat untuk meneliti kembali bagaimana sebenarnya pengaruh profitabilitas dengan menambahkan variabel moderasi.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya menggunakan sampel lintas sektor, penelitian ini secara khusus berfokus pada subsektor pertambangan batu bara yang memiliki karakteristik risiko lingkungan dan sensitivitas terhadap isu keberlanjutan yang lebih tinggi dibandingkan sektor lain. Fokus yang lebih sempit ini memungkinkan analisis yang lebih mendalam terhadap dinamika ESG *disclosure* dan profitabilitas dalam industri yang sedang berada di bawah tekanan transisi energi. Selain itu, penelitian ini tidak hanya menelaah ESG *disclosure* secara umum, tetapi secara khusus menguji masing-masing komponen ESG yakni *Environmental*, *Social*, dan *Governance Disclosure* secara individual bersama dengan profitabilitas untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Pendekatan ini memberikan gambaran yang lebih rinci mengenai kontribusi setiap pilar ESG, sekaligus memungkinkan analisis simultan dengan profitabilitas dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Rentang waktu 2020–2024 dipilih untuk menangkap dinamika kondisi pasar secara lebih utuh pada periode sebelum, selama, dan setelah fase volatilitas besar dalam industri batu bara. Penelitian ini juga berkontribusi secara metodologis dengan memasukkan ukuran perusahaan sebagai

variabel moderasi untuk menilai bagaimana skala perusahaan memengaruhi kekuatan hubungan antarvariabel, suatu pendekatan yang masih jarang diterapkan dalam studi terdahulu. Selain itu, penggunaan proksi *Market Value Added* (MVA) turut membedakan penelitian ini dari studi sebelumnya yang umumnya menggunakan *Tobin's Q* atau *Price to Book Value* (PBV), sehingga analisis yang dihasilkan lebih mencerminkan perspetif pasar pada sektor batu bara.

Motivasi penelitian ini dilatarbelakangi oleh kebutuhan untuk memahami bagaimana faktor keberlanjutan dan kinerja keuangan dapat berperan dalam menentukan nilai perusahaan pada industri dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi. Dalam situasi di mana tuntutan transparansi dan akuntabilitas semakin meningkat, perusahaan perlu memperlihatkan bagaimana aktivitas lingkungan, sosial, dan tata kelola mereka telah diintegrasikan dengan strategi bisnis dan kinerja keuangannya. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam terkait pentingnya *ESG Disclosure* dan profitabilitas bagi pembentukan nilai perusahaan, terutama pada subsektor batu bara yang menghadapi tekanan regulasi dan perubahan pasar yang signifikan. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam merancang kebijakan keberlanjutan yang lebih terarah serta membantu investor dalam mengevaluasi prospek jangka panjang perusahaan di tengah dinamika industri yang terus berkembang. Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas maka peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) Disclosure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel**

Moderasi (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)”

1.2. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah disampaikan, maka pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *environmental disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?
2. Apakah *social disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?
3. Apakah *governance disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?
5. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?
6. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?

7. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?
8. Apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pertanyaan penelitian yang telah dikemukakan, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh positif *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh positif *social disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh positif *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.
4. Untuk menganalisis pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.
5. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub

sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.

6. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.
7. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.
8. Menganalisis apakah ukuran perusahaan mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2024.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan, penelitian ini memiliki amanfaat teoritis dan praktis yang memberikan kontribusi bagi pneliti, organisasi atau perusahaan, serta masyarakat. Adapun uraian manfaat tersebut sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Pada penelitian ini, kontribusi teoritis yang dihasilkan diharapkan dapat memperkuat pemahaman akademik mengenai hubungan antara pengungkapan ESG dan profitabilitas perusahaan pada sektor batu bara. Penelitian ini turut menguji kembali relevansi *stakeholder theory*, *signaling theory*, dan *legitimacy theory* dalam konteks industri dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi.

Selain itu, penelitian ini memberikan bukti empiris terkini mengenai peran ESG *disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan *firm size* sebagai variabel moderasi, sehingga dapat menjelaskan apakah ukuran perusahaan memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memperluas literatur dan menyediakan dasar konseptual bagi penelitian selanjutnya yang berfokus pada mekanisme keberlanjutan dan faktor-faktor internal perusahaan dalam membentuk nilai pasar.

1.4.2 Manfaat Praktis

a. Bagi Dunia Akademik

Pada penelitian ini, hasil yang diperoleh dapat memberikan kontribusi bagi dunia akademik sebagai referensi empiris yang memperkaya literatur terkait pengungkapan ESG dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini juga memperluas cakupan pengetahuan dalam bidang keberlanjutan dan nilai pasar perusahaan, khususnya pada sektor batu bara yang memiliki karakteristik risiko dan dinamika pasar yang unik.

b. Bagi Perusahaan

Pada penelitian ini, hasil temuan dapat menjadi dasar bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan strategi pengungkapan ESG yang tidak hanya berorientasi pada pemenuhan regulasi, tetapi juga berkontribusi pada upaya menjaga serta meningkatkan nilai perusahaan di tengah volatilitas harga batu bara.

c. Bagi Investor

Pada penelitian ini, hasil temuan dapat dimanfaatkan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam menilai sejauh mana pengungkapan ESG dan tingkat profitabilitas tercermin dalam nilai pasar perusahaan batu bara.

d. Bagi Regulasi

Pada penelitian ini, hasil temuan dapat memberikan masukan empiris bagi regulator, khususnya OJK dan BEI, mengenai efektivitas regulasi keuangan berkelanjutan serta indeks ESG dalam mengarahkan pasar modal menuju praktik investasi yang lebih bertanggung jawab.

