

## Analisis Sektoral Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Lingkungan: Wawasan Komparatif dari Industri Pertambangan dan Manufaktur

Alfian Sayuti<sup>\*1</sup>, Rina Fadhilah Ismail<sup>2</sup>, Khairunnisa<sup>1</sup>, Baiq Dinda Puspita Ayu<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Universitas Bumigora, Mataram, Indonesia

<sup>2</sup>Universitas Teknologi MARA, Selangor, Malaysia

Informasi Artikel	Abstrak
<p><b>Riwayat Artikel:</b></p> <p>Diterima : 04-11-2025 Direvisi : 26-03-2026 Disetujui : 31-03-2026</p> <hr/> <p><b>Kata Kunci:</b></p> <p>Analisis Sektoral; Manufaktur; Pertambangan; Pengungkapan Lingkungan; Tata Kelola Perusahaan; Wawasan Komparatif.</p>	<p>Isu lingkungan telah menjadi perhatian utama bagi para pemangku kepentingan, namun banyak perusahaan masih menghadapi tekanan karena akuntabilitas lingkungan yang tidak memadai. Studi ini mengeksplorasi bagaimana komisaris independen (<i>independent commissioner</i>—INDC) dan pengembalian aset (<i>return on assets</i>—ROA) memoderasi hubungan antara pengungkapan lingkungan (<i>environmental disclosure</i>—ED) dan nilai perusahaan (<i>firm value</i>—FV). Metode penelitian ini adalah kuantitatif; menggunakan data dari 378 observasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020 dan 2021, studi ini mengkaji tiga jenis industri yang sensitif terhadap lingkungan: pertambangan, manufaktur <i>high-profile</i>, dan manufaktur <i>low-profile</i>. Model data panel statis—<i>fixed effect</i>, <i>random effect</i>, dan <i>common effect</i>—diterapkan untuk menganalisis pengaruh moderasi. Hasilnya menunjukkan bahwa pengaruh ED terhadap FV berbeda di setiap industri dan bergantung pada ROA dan INDC. Pada perusahaan manufaktur <i>high-profile</i>, baik ROA maupun INDC secara signifikan memperkuat hubungan ED–FV. Sebaliknya, untuk sektor pertambangan, ROA meningkatkan pengaruh ED terhadap FV, tetapi INDC memiliki pengaruh yang terbatas. Sementara itu, pada industri <i>low-profile</i>, pengaruhnya lebih bernuansa. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya konteks industri dan tata kelola internal dalam menentukan relevansi nilai transparansi lingkungan. Studi ini merekomendasikan agar regulator seperti OJK dan Kementerian Lingkungan Hidup meningkatkan pemantauan terhadap industri berisiko tinggi dan mendorong pengungkapan.</p>

**\*Penulis Korespondensi**

Tel: -

E-mail: [alfian@universitasbumigora.ac.id](mailto:alfian@universitasbumigora.ac.id)

Hak cipta ©2026 Penulis.

Artikel ini diterbitkan di bawah lisensi [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



### How to Cite:

Sayuti, A., Ismail, R. F., Khairunnisa, K., & Ayu, B. D. P. (2026). Analisis Sektoral Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Lingkungan: Wawasan Komparatif dari Industri Pertambangan dan Manufaktur. *Riset Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan (Rekan)*, 7(1), 41~54.

## 1. PENDAHULUAN

Isu tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan pengungkapan informasi lingkungan (*environmental disclosure*) semakin menjadi perhatian global dalam beberapa tahun terakhir untuk meningkatkan perhatian global terhadap perubahan iklim, degradasi lingkungan, dan tuntutan transparansi (Khamisu et al., 2024). Perusahaan tidak lagi dipandang sebagai entitas ekonomi yang berorientasi pada keuntungan, tetapi memiliki peran utama dalam tanggung jawab sosial dan lingkungan (Rosário & Figueiredo, 2024). Pengungkapan informasi lingkungan (*environmental disclosure*) menjadi salah satu instrumen yang digunakan untuk menunjukkan akuntabilitas perusahaan terhadap dampak aktivitas perusahaan (Barik & Mohapatra, 2025). Kehadiran standar pelaporan internasional seperti *Global Reporting Initiative* (GRI) dan *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) memperkuat pelaporan keuangan, sekaligus mendorong perusahaan untuk lebih terbuka dan transparan dalam menyampaikan informasi yang relevan kepada para pemangku kepentingan (Rosário & Figueiredo, 2024).

Para pemangku kepentingan mengalihkan perhatian dari keuntungan finansial langsung ke keberlanjutan (Rahim et al., 2022), dengan menekankan isu-isu lingkungan dan sosial. Risiko yang terkait dengan ketidakberlanjutan perusahaan mencakup dampak negatif terhadap lingkungan dan masyarakat (Hörisch et al., 2020). Isu-isu lingkungan berdampak pada pasar saham selain aktivitas ekonomi (Sayuti et al., 2024), merugikan keuangan dan reputasi perusahaan, yang dapat berdampak serius bagi pemasok, pekerja, dan pemodal (Hörisch et al., 2020). Organisasi eksternal lebih bersedia memberikan pengakuan kepada bisnis yang berkinerja baik di lingkungan (Khanifah et al., 2020).

Di Indonesia, sejumlah kasus nyata menunjukkan persoalan pengungkapan lingkungan dan tata kelola perusahaan bukan sekadar isu, tetapi benar-benar terjadi di lapangan. Salah satu kasus yaitu PT Bumi Mekar Hijau; perusahaan ini berkaitan dengan kebakaran lahan yang berdampak luas terhadap lingkungan dan kesehatan masyarakat. Meskipun proses hukum masih berlangsung, perusahaan menyampaikan berbagai klarifikasi; peristiwa ini memunculkan pertanyaan tentang efektivitas pengawasan internal serta transparansi informasi lingkungan yang disampaikan kepada publik. Di sektor manufaktur, terdapat kasus pencemaran di Sungai Citarum yang melibatkan perusahaan tekstil di kawasan industri Jawa Barat, yaitu PT Indo Bharat Rayon. Limbah industri yang dibuang ke sungai menyebabkan penurunan kualitas air secara signifikan. Meski terdapat regulasi dan kewajiban pelaporan, kenyataan praktik di lapangan tidak selalu sejalan dengan informasi yang dilaporkan; hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan belum sepenuhnya mencerminkan kondisi sebenarnya.

Dari berbagai kasus tersebut, terlihat pola yang cukup serupa: adanya ketidaksesuaian antara aktivitas lingkungan perusahaan, kualitas tata kelola, dan tingkat pengungkapan informasi kepada publik. Kasus-kasus ini juga memperlihatkan bahwa meskipun perusahaan mungkin telah memenuhi kewajiban formal pelaporan, substansi informasi yang disampaikan belum tentu mencerminkan kondisi yang sebenarnya. Situasi inilah yang kemudian memperkuat pentingnya penelitian yang tidak hanya melihat pengungkapan lingkungan secara umum, tetapi juga mempertimbangkan peran tata kelola perusahaan serta perbedaan karakteristik sektor industri dalam memengaruhi nilai perusahaan.

Indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) digunakan oleh Deswanto & Siregar (2018) untuk mengukur pengungkapan lingkungan. Sementara itu, dengan menggunakan *Tobin's Q* dan *Return on Assets*, Gerged et al. (2021) menyelidiki hubungan antara kepedulian lingkungan dan nilai perusahaan, dan terdapat korelasi substansial antara kepedulian lingkungan dan kinerja bisnis (Atasel et al., 2020). Namun demikian, penelitian sebelumnya belum menggunakan tata kelola perusahaan untuk memperkuat hubungan antara nilai bisnis dan pengungkapan lingkungan.

Untuk mengatasi masalah ini, analisis data lingkungan dilakukan, dan *Tobin's Q*, kinerja keuangan, dan tata kelola perusahaan digunakan sebagai variabel moderasi untuk memperkirakan nilai perusahaan. Karena variabel-variabel ini dapat menyelesaikan konflik keagenan (*agency conflict*) (Hajawiyah et al., 2020) dan membantu organisasi mencapai kemakmuran jangka panjang (Solikhah et al., 2022), tata kelola perusahaan dipilih sebagai variabel moderasi. Dengan menyelidiki hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai bisnis menggunakan tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel moderasi, penelitian ini berupaya untuk mengatasi kekurangan dari penelitian-penelitian sebelumnya.

Studi terkini membandingkan bisnis-bisnis berprofil tinggi (*high-profile*) yang menyebabkan kerusakan lingkungan dengan industri-industri berprofil rendah (*low-profile*) (Hardiyansah et al., 2021). Bisnis-bisnis terkemuka rentan terhadap

kritik atas emisi yang berdampak pada lingkungan alam, kualitas air, dan pengendalian polusi (Sayuti & Prasetyo, 2024). *Gap* penelitian dalam kajian ini terletak pada kecenderungan penelitian sebelumnya yang masih mengelompokkan perusahaan berprofil tinggi sebagai satu kategori umum tanpa membedakan karakteristik tiap industri secara spesifik, sehingga hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan belum sepenuhnya dijelaskan secara kontekstual. Oleh karena itu, peran kinerja keuangan dan komisaris independen diperiksa lebih lanjut untuk menemukan kekuatan hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Studi ini bertujuan untuk berkontribusi pada literatur yang ada dengan memeriksa aspek-aspek berikut. Pertama, bukti baru tentang hubungan antara tingkat pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan, berdasarkan jenis industri, di mana ada pemisahan antara perusahaan pertambangan dan produsen berprofil tinggi lainnya, karena perusahaan pertambangan secara langsung mengambil sumber daya alam (Deswanto & Siregar, 2018). Kedua, studi ini juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan komisaris independen akan meningkatkan korelasi antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan terdahulu terletak pada penggunaan pendekatan komparatif sektoral serta pengujian variabel moderasi. Penelitian sebelumnya cenderung melihat hubungan secara umum, sedangkan penelitian ini membedakan industri pertambangan yang memiliki risiko lingkungan tinggi dengan industri manufaktur yang lebih beragam. Selain itu, penelitian ini menekankan pada peran tata kelola perusahaan, khususnya bagian komisaris independen, dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Keterbaharuan penelitian ini terletak pada integrasi antara perspektif tata kelola, kinerja keuangan, dan analisis sektoral dalam menjelaskan hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak hanya melihat dari isi pengungkapan saja, namun dari sisi kewajiban pelaporan sebagai bagian dari strategi perusahaan untuk jangka panjang. Pendekatan komparatif yang digunakan juga memberikan sudut pandang baru dalam memahami bagaimana perbedaan karakteristik industri memengaruhi efektivitas praktik keberlanjutan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan dalam memperkuat hubungan tersebut, dengan mempertimbangkan perbedaan antara sektor pertambangan dan manufaktur. Melalui tujuan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi baik secara teoretis maupun praktis. Secara teoretis, penelitian ini memperkaya kajian mengenai tata kelola perusahaan dan keberlanjutan dengan pendekatan yang lebih komprehensif. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi acuan bagi perusahaan dalam meningkatkan kualitas pengungkapan lingkungan, bagi investor dalam pengambilan keputusan, serta bagi regulator dalam merumuskan kebijakan yang mendorong transparansi dan akuntabilitas perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengkaji perusahaan-perusahaan industri dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara tahun 2020 dan 2021. Dari 454 titik data dalam sampel, 76 perusahaan tidak memenuhi persyaratan. Oleh karena itu, ukuran sampel akhir adalah 378. Pemilihan sampel penelitian ini dapat dilihat [Tabel 1](#).

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Pengamatan
Jumlah perusahaan	227
Tahun untuk analisis (2020 & 2021)	2
Total	454
Kurang: Data lingkungan tidak tersedia	76
<b>Jumlah pengamatan tahun</b>	<b>378</b>

Studi ini mengkaji pengaruh pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan, dengan kinerja keuangan dan komisaris independen sebagai variabel moderasi. Variabel dan pengukurannya disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2. Variabel dan Pengukuran

Variabel	Pengukuran	Sumber
<b>Variabel Terikat</b>		
Nilai Perusahaan	Pertanyaan Tobin	Gerged et al. (2021)
<b>Variabel Independen</b>		
Pengungkapan Lingkungan	Indeks Inisiatif Pelaporan Global (GRI)	Plumlee et al. (2015)
<b>Variabel Moderasi</b>		
Kinerja Keuangan	ROA	Pamungkas et al. (2022)
Tata kelola perusahaan	Komisaris Independen	Solikhah et al. (2022)
<b>Variabel Kontrol</b>		
Ukuran Perusahaan	Nilai buku catatan semua aset	Akhtar (2022)
Manfaat	Rasio total utang terhadap total aset	Wu & Shen (2010)
Pasar untuk Memesan	Nilai Pasar Dibagi dengan Nilai Buku	Meiryani et al. (2020)

Pengujian normalitas merupakan langkah pertama dalam proses analisis data. Selanjutnya, dilakukan uji *robust* yang menggabungkan uji korelasi serial dan heteroskedastisitas. Analisis data panel statis kemudian dilakukan melalui beberapa langkah, antara lain: (1) uji *Breusch-Pagan Lagrange Multiplier (Common Effect Model vs. Random Effect Model)*; (2) uji *likelihood ratio (Common Effect Model vs. Fixed Effect Model)*; (3) uji *Hausman (Fixed Effect Model vs. Random Effect Model)*. Untuk menentukan model mana yang lebih baik, fase-fase ini dievaluasi terlebih dahulu. Model regresi penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$FV = \beta_0 + \beta_1 ED + \beta_2 ROA + \beta_3 INDC + \beta_4 (ROA \cdot ED) + \beta_5 (INDC \cdot ED) + \beta_6 UKURAN + \beta_7 LEV + \beta_8 MTB$$

Di mana:

FV	=	Nilai perusahaan
ED	=	Pengungkapan Lingkungan
ROA	=	Pengembalian Aset
INDC	=	Komisaris Independen
UKURAN	=	Ukuran Perusahaan
LEV	=	Daya ungkit
MTB	=	Pasar ke Buku

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pengungkapan lingkungan (ED), nilai perusahaan (FV), ROA, komisaris independen (INDC), dan variabel kontrol disajikan pada Tabel 3. Data menunjukkan bahwa dari 378 perusahaan dalam sampel, 80 di antaranya adalah perusahaan pertambangan, 180 merupakan produsen *high-profile*, dan 118 adalah produsen *low-profile*. Rata-rata perusahaan mengungkapkan informasi lingkungan sekitar 24.6%, dengan tingkat pengungkapan tertinggi mencapai 76.7%. Rata-rata yang relatif rendah ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memberikan informasi lingkungan yang terbatas, meskipun beberapa menunjukkan praktik pengungkapan yang kuat.

Mengenai nilai perusahaan (FV), rata-ratanya adalah 1.410, tetapi deviasi standar yang tinggi (4.662) dan nilai maksimum (84.086) menunjukkan variasi yang cukup besar antarperusahaan. *Return on assets* (ROA), sebagai ukuran kinerja keuangan, menunjukkan rata-rata 5.8%, meskipun berkisar antara -112.2% hingga 830.2%, yang mencerminkan disparitas profitabilitas antarperusahaan.

Dalam hal independensi dewan (INDC), proporsi rata-rata komisaris independen adalah 42.3%, dengan maksimum 83.3%, yang menunjukkan beragamnya tingkat praktik *corporate governance*. Di antara variabel kontrol, ukuran perusahaan (*size*) yang diprosikan dengan logaritma natural total aset memiliki rata-rata 12.411. *Leverage* menunjukkan dispersi yang luas, dengan rata-rata 0.723 dan maksimum 87.908, yang menyiratkan bahwa beberapa perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi. Terakhir, rasio *market-to-book* (MTB) rata-rata 2.318, dengan nilai berkisar antara -7.983 hingga 56.792, yang mencerminkan beragamnya ekspektasi pasar di seluruh sampel.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Rata-rata	Simpangan baku	Minimum	Maksimum
ED	378	0.246	0.158	0.033	0.767
FV	378	1,410	4,662	0.051	84,086
ROA	378	0.058	0.448	-1,122	8,302
INDC	378	0.423	0.104	0.250	0.833
Variabel Kontrol					
UKURAN PASTI	378	12,411	1,167	0.496	14,565
MANFAAT	378	0.723	4,522	0.003	87,908
Sepeda gunung	378	2,318	5,108	-7,983	56,792

### 3.2. Data Panel Statis

Gemini said Data panel statis dikategorikan ke dalam tiga kelompok, yaitu perusahaan pertambangan, produsen *high-profile*, dan produsen *low-profile*. Berdasarkan Tabel 4, model yang tepat digunakan dalam data panel adalah *Fixed Effect Model* (FEM), di mana *p-value* lebih kecil dari  $X^2$

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *environmental disclosure* (ED) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*—FV), dengan *p-value* sebesar 0.940. Namun, *return on assets* (ROA) terbukti memperkuat hubungan antara ED dan FV, dengan *p-value* sebesar 0.008 dan koefisien sebesar 3.944. Sementara itu, komisaris independen (INDC) tidak memengaruhi hubungan antara ED dan FV secara signifikan, dengan *p-value* sebesar 0.765. Adapun variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan (*size*), *leverage* (LEV), dan *market-to-book value* (MTB), memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. Data Panel Statis

Variabel	POLS		REM		FEM	
	Koef.	p >  t	Koef.	p >  z	Koef.	p >  t
ED	1.509	0.067	1.332	0.107	0.0838	0.940
EDZ1 <sup>1</sup>	6.314	0.000	4.369	0.003	3.944	0.008***
EDZ2 <sup>2</sup>	-4.868	0.008	-3.938	0.034	-0.754	0.765
UKURAN PASTI	0.244	0.000	0.223	0.001	-2.736	0.000***
MANFAAT	0.970	0.000	0.972	0.000	0.9437	0.000***
Sepeda gunung	0.317	0.000	0.344	0.000	0.3789	0.000***

Catatan: simbol \* menunjukkan tingkat signifikansi, dimana \* p < 0.1, \*\* p < 0.05, dan \*\*\* p < 0.01

Berdasarkan hasil **Tabel 5**, pemilihan model dilakukan menggunakan tiga uji data panel standar. Pertama, *Chow Test* menghasilkan *p-value* sebesar 0.0000, yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih disukai daripada *Common Effect Model* (CEM). Kedua, *Hausman Test* juga menghasilkan *p-value* sebesar 0.0000, yang menyebabkan penolakan *Random Effect Model* (REM) dan beralih ke FEM. Terakhir, berdasarkan tingkat signifikansi ( $Prob. < \chi^2$ ), FEM dipilih sebagai model yang paling sesuai untuk analisis karena lebih efektif memperhitungkan heterogenitas yang tidak teramati di antara perusahaan dibandingkan alternatif lainnya. Berdasarkan **Tabel 4**, pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*) yang dimoderasi oleh *return on assets* (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5. Pengambilan Keputusan untuk Data Panel Statis

Tes	Kemungkinan	Keputusan
1	0.0000	REM lebih disukai
2	0.0000	FEM lebih disukai
3		FEM digunakan karena Nilai P ( $Prob. < \chi^2$ )

### 3.3. Analisis Berdasarkan Jenis Industri

Berdasarkan hasil analisis pada **Tabel 6**, menunjukkan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk perusahaan tipe pertambangan adalah 0.183, *high-profile* 0.295, dan *low-profile* 0.007. Perusahaan *high-profile* memiliki  $R^2$  tertinggi dari ketiga tipe tersebut, yaitu sebesar 0.295, yang menunjukkan bahwa variabel independen memengaruhi 29.54% dari model, sedangkan variabel lain di luar model menentukan sisanya. Dari sudut pandang uji F, sektor pertambangan memiliki *p-value* sebesar 0.013, *high-profile* sebesar 0.000, dan *low-profile* sebesar 0.854. Berdasarkan hasil tersebut, tipe pertambangan dan *high-profile* menunjukkan *p-value*  $< 0.05$ . Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel independen untuk kedua tipe industri ini secara simultan memengaruhi variabel dependen.

Tabel 6. Data Panel Statis Berdasarkan Jenis Industri

Model	Industri Pertambangan (Mining)		Pembuatan Profil Tinggi (Tinggi)		Pembuatan Profil Rendah (Rendah)	
	Model Efek Acak		Model Efek Tetap		Model Efek Acak	
	Koefisien	p >  t	Koefisien	p >  t	Koefisien	p >  t
Xz1	6.961	0.004***	-164.449	0.000***	3.541	0.574
Xz2	-3.310	0.065*	27.344	0.000***	-0.148	0.966
Mungkin	0.013		0.000		0.854	
$R^2$	0.183		0.295		0.007	
Min. xz1	-0.06		-0.11		-0.26	
Min. xz2	0.01		0.01		0.01	
Maks. xz1	0.23		0.28		0.14	
Maks. xz2	0.32		0.27		0.38	
Min. Y	0.08		0.05		0.07	
Maks. Y	4.88		84.09		25.55	
Uji F	0.013		0.00		0.854	
Mengamati	80		180		118	

XZ1 mengacu pada ROA yang merupakan hubungan yang dimoderasi antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

XZ2 mengacu pada komisaris independen yang memoderasi hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

Hasil analisis [Tabel 7](#) menyajikan persamaan model regresi yang dikategorikan berdasarkan jenis industri. Dalam industri pertambangan, model tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan (ED) sebagai variabel independen ( $X$ ), ketika dimoderasi oleh pengembalian aset (ROA) sebagai moderator pertama ( $Z_1$ ), memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan (FV) sebagai variabel dependen ( $Y$ ). Secara spesifik, peningkatan satu unit pada interaksi  $XZ_1$  bersesuaian dengan peningkatan  $Y$  sebesar 6.961 unit. Sebaliknya, interaksi antara ED dan komisaris independen (INDC,  $Z_2$ ) menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan—yang menyiratkan bahwa peningkatan satu unit pada  $XZ_2$  mengakibatkan penurunan  $Y$  sebesar 3.310 unit.

Sebaliknya, model untuk industri manufaktur *high-profile* menunjukkan bahwa interaksi antara ED dan ROA ( $XZ_1$ ) berasosiasi negatif dengan nilai perusahaan, dengan setiap peningkatan satu unit pada  $XZ_1$  mengurangi  $Y$  sebesar 164.449 unit. Di sisi lain, interaksi antara ED dan INDC ( $XZ_2$ ) menunjukkan hubungan positif, di mana peningkatan satu unit pada  $XZ_2$  menyebabkan peningkatan  $Y$  sebesar 27.344 unit.

Terakhir, dalam industri manufaktur *low-profile*, interaksi antara ED dan ROA ( $XZ_1$ ) memengaruhi nilai perusahaan secara positif, sementara interaksi antara ED dan INDC ( $XZ_2$ ) menunjukkan hubungan negatif. Dengan demikian, meskipun peningkatan  $XZ_1$  menyebabkan peningkatan  $Y$ , peningkatan  $XZ_2$  menyebabkan penurunan  $Y$ .

Tabel 7. Model Regresi

Industri	Persamaan regresi linier
Industri Pertambangan	$Y = 1.427728 + 6.961394(XZ1_{it}) - 3.310534(XZ2_{it}) + e_{it}$
Pembuatan Profil Tinggi	$Y = 1.421194 - 164.4493(XZ1_{it}) + 27.34468(XZ2_{it}) + e_{it}$
Pembuatan Profil Rendah	$Y = 0.9542503 + 3.541591(XZ1_{it}) - 0.1489308(XZ2_{it}) + e_{it}$

Hasil analisis pada [Tabel 8](#) merangkum hasil pengujian yang dilakukan pada tiga jenis industri. Hubungan antara  $XZ_1$  terhadap FV dan  $XZ_2$  terhadap FV diuji untuk masing-masing jenis industri. Industri pertambangan menunjukkan bahwa  $XZ_1$  terhadap FV memiliki pengaruh positif yang signifikan, sedangkan  $XZ_2$  terhadap FV tidak signifikan dalam arah negatif.

Lebih lanjut, terbukti bahwa pada perusahaan manufaktur *high-profile*, semua variabel moderasi memiliki pengaruh yang signifikan, dengan  $XZ_1$  memiliki pengaruh negatif, sedangkan  $XZ_2$  memiliki pengaruh positif. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh manufaktur *low-profile*, yang menunjukkan pengaruh yang signifikan pada kedua hubungan tersebut.

Tabel 8. Tabel Keputusan

	$XZ1 \rightarrow Y$	$XZ2 \rightarrow Y$
Industri pertambangan	signifikan (positif)	tidak signifikan (negatif)
Pembuatan Profil Tinggi	Signifikan (negatif)	Signifikan (positif)
Pembuatan Profil Rendah	tidak signifikan (positif)	tidak signifikan (negatif)

Berdasarkan [Tabel 9](#), menunjukkan bahwa untuk  $XZ_1$ , hubungan positif dan signifikan dikategorikan sebagai “Pertambangan” karena pengaruhnya kuat, sedangkan positif tetapi tidak signifikan dianggap “Rendah”. Jika hubungan  $XZ_1$  negatif dan signifikan, dampaknya dinilai “Tinggi” karena berisiko, sementara negatif namun tidak signifikan umumnya dianggap tidak prioritas.

Untuk  $XZ_2$ , hubungan positif dan signifikan masuk kategori “Tinggi” yang menunjukkan pengaruh kuat, sedangkan hubungan negatif tetapi tidak signifikan diklasifikasikan sebagai “Pertambangan dan Rendah”, yang berarti pengaruhnya lemah dan hanya memerlukan evaluasi dasar. Dengan demikian, tabel ini membantu menentukan prioritas keputusan berdasarkan arah hubungan dan tingkat signifikansi variabel.

Tabel 9. Tabel Bantu Pengambilan Keputusan

<b>XZ1 ke FV (Y)</b>	<b>Penting</b>	<b>Tidak Signifikan</b>	<b>XZ2 ke FV (Y)</b>	<b>Penting</b>	<b>Tidak Signifikan</b>
Positif	Pertambangan	Rendah	Positif	Tinggi	
Negatif	Tinggi		Negatif		Penambangan dan Rendah

Studi ini mengeksplorasi hubungan antara pengungkapan lingkungan (*environmental disclosure*—ED) dan nilai perusahaan (*firm value*—FV), dengan *return on assets* (ROA) dan proporsi komisaris independen (*independent commissioner*—INDC) sebagai variabel moderasi. Dengan menggunakan kumpulan data lengkap yang mencakup perusahaan pertambangan, manufaktur *high-profile*, dan manufaktur *low-profile*, analisis ini menilai apakah dampak pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan berubah berdasarkan kinerja keuangan dan kualitas tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Analisis sampel lengkap memberikan pemahaman umum tentang bagaimana variabel-variabel ini berinteraksi di berbagai sektor.

Untuk mendapatkan wawasan yang lebih detail, model ini juga diuji secara terpisah berdasarkan industri. Di sektor pertambangan, yang dicirikan oleh risiko lingkungan yang tinggi, pengungkapan lingkungan cenderung lebih material dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan sering kali lebih kuat, terutama ketika dimoderasi oleh kinerja keuangan dan tata kelola. Perusahaan manufaktur *high-profile*, karena paparan publik yang lebih besar, juga menunjukkan hubungan yang bermakna yang sering kali didorong oleh kekhawatiran akan reputasi. Sebaliknya, pada manufaktur dengan profil rendah (*low-profile*), pengungkapan lingkungan mungkin minimal atau simbolis, yang menyebabkan dampak yang lebih lemah atau tidak signifikan terhadap nilai perusahaan serta moderasi yang terbatas oleh ROA atau komisaris independen. Pendekatan tersegmentasi ini menyoroti pentingnya konteks industri dalam menilai dampak strategis praktik lingkungan.

Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat perbedaan antarjenis industri dalam memprediksi pengaruh ED terhadap FV ketika dimoderasi oleh ROA. Secara spesifik, pada perusahaan pertambangan, keberadaan ROA merupakan variabel moderasi. ED berpengaruh signifikan terhadap FV, sementara ROA bertindak sebagai variabel moderat. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa perusahaan pertambangan menghadapi risiko lebih besar dalam menimbulkan kerusakan lingkungan (Khanifah et al., 2020), yang dapat mendorong investor untuk lebih memperhatikan kinerja lingkungan. Informasi lebih lanjut pada Gambar 1 juga menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan memiliki pengungkapan isu keanekaragaman hayati (*biodiversity*) yang paling tinggi. Selain itu, perusahaan pertambangan tunduk pada kewajiban reklamasi sebagaimana diatur dalam Undang-Undang Nomor 3 Tahun 2020; dengan demikian, biaya reklamasi yang tinggi diantisipasi (CNBC Indonesia, 2023), yang mengharuskan perusahaan untuk menjaga kinerja keuangan yang stabil. Akibatnya, ROA akan memperkuat hubungan antara ED dan nilai perusahaan.

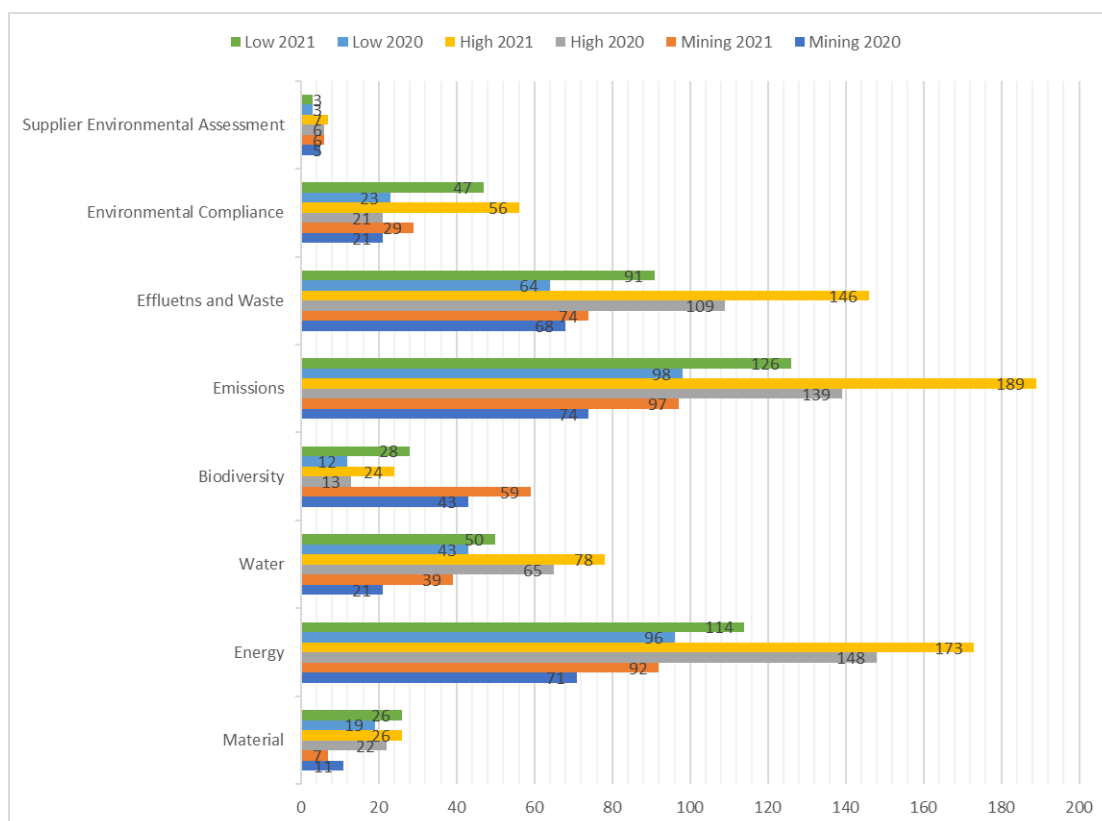
Lebih jauh lagi, perusahaan manufaktur *high-profile* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ROA. Biaya lingkungan dari manufaktur *high-profile* sangat besar, yang memerlukan dukungan pengungkapan lingkungan, termasuk yang terkait dengan pengembangan sistem, serta proses identifikasi, pengukuran, dan pelaporan informasi (Deswanto & Siregar, 2018). Seperti yang diilustrasikan Gambar 1, temuan menunjukkan bahwa produsen *high-profile* paling sering mengungkapkan informasi yang terkait dengan *effluents and waste*, emisi, dan energi. Masalah-masalah ini biasanya memerlukan adopsi teknologi canggih untuk meminimalkan risiko lingkungan. Biaya-biaya ini berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan, yang menyebabkan banyak perusahaan jenis ini mengalami ROA negatif. Hasil ini dapat berfungsi sebagai sinyal peringatan bagi investor. Secara umum, pemegang saham lebih rentan terhadap kerugian daripada keuntungan (Boulhaga et al., 2023). Akibatnya, ROA melemahkan hubungan antara ED dan FV.

Sebaliknya, perusahaan manufaktur *low-profile* menunjukkan hasil yang berbeda, di mana ED tidak memiliki efek signifikan pada FV ketika dimoderasi ROA. Hal ini dapat dikaitkan dengan fakta bahwa perusahaan tersebut memiliki

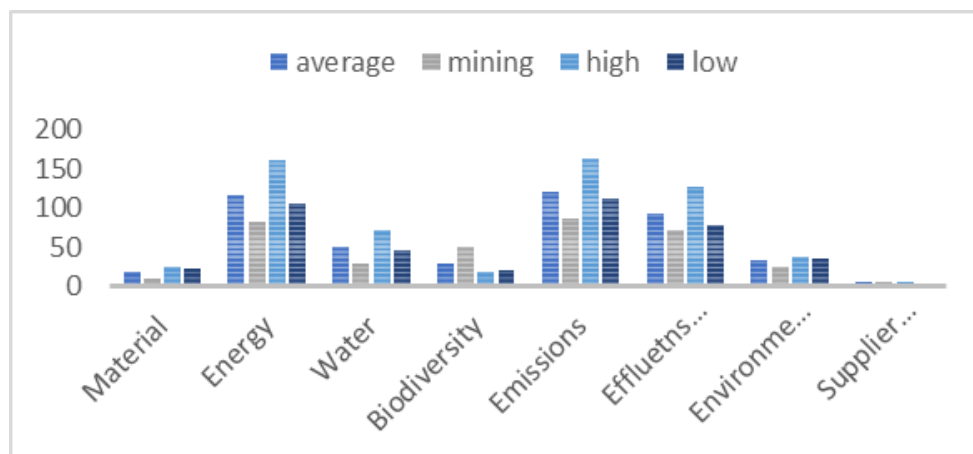
interaksi yang terbatas dengan lingkungan dan akibatnya risiko lingkungan yang lebih rendah (Cahyono dan Sudarlan, 2019). Akibatnya, ED tidak memengaruhi FV secara signifikan ketika dimoderasi oleh ROA. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis 1 diterima, karena mengonfirmasi perbedaan pengaruh ED terhadap FV tergantung pada jenis perusahaan, dengan ROA sebagai variabel moderasi. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Hackston & Milne (1996); Hardiyansah et al. (2021); Newson & Deegan (2002); Sayuti et al. (2020); Suwasono & Kurniasiwi (2021)

Lebih lanjut, untuk menjawab hipotesis kedua—apakah hubungan antara pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan berbeda berdasarkan jenis industri ketika dimoderasi oleh komisaris independen—temuan menunjukkan bahwa industri *high-profile* menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara ED dan FV yang dimoderasi oleh INDC. Komisaris independen bertanggung jawab utama untuk melakukan penilaian yang tidak memihak terhadap manajemen perusahaan (Ferriswara et al., 2022). Kepemimpinan bertujuan untuk meningkatkan efektivitas dan kinerja Dewan Komisaris (Alijoyo & Sirait, 2022), guna meningkatkan transparansi dan pada gilirannya, memperkuat kepercayaan investor. Oleh karena itu, pada perusahaan manufaktur *high-profile*, komisaris independen memperkuat hubungan positif antara ED dan nilai perusahaan.

Sebaliknya, hasil untuk perusahaan pertambangan dan perusahaan *low-profile* tidak mengungkapkan efek signifikan ED pada FV ketika dimoderasi oleh INDC. Ini mungkin karena pengaruh INDC yang terbatas pada praktik ED di industri tersebut, seperti yang disarankan oleh Fuadah et al. (2018). Selain itu, Gambar 1 dan Gambar 2 menunjukkan bahwa perusahaan pertambangan dan perusahaan *low-profile* mengungkapkan lebih sedikit masalah lingkungan—terutama yang terkait dengan masalah energi, emisi, dan limbah—dibandingkan dengan perusahaan *high-profile*. Disparitas ini dapat menjelaskan efek INDC yang tidak konsisten pada hubungan antara ED dan FV di seluruh jenis industri. Berdasarkan argumen di atas, dapat disimpulkan bahwa pengaruh ED pada FV ketika dimoderasi oleh INDC bervariasi menurut jenis industri. Sementara hubungan tersebut signifikan di perusahaan *high-profile*, hubungan tersebut tidak signifikan dalam industri pertambangan dan *low-profile*. Oleh karena itu, hipotesis 2 diterima.



Gambar 1. Pengungkapan Lingkungan



Gambar 2. Perbandingan Isu Lingkungan

#### 4. KESIMPULAN

Studi ini menguji secara empiris pengaruh diferensial pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan, dimoderasi oleh ROA dan keberadaan komisaris independen. Analisis dilakukan di tiga jenis industri yang berbeda, yaitu industri pertambangan, manufaktur *high-profile*, dan manufaktur *low-profile*. Klasifikasi ini didasarkan pada premis bahwa industri *high-profile* menghadapi tekanan yang lebih besar dari para pemangku kepentingannya dibandingkan dengan perusahaan *low-profile* (Hardiyansah et al., 2021). Temuan ini mengungkapkan perbedaan penting dalam pengaruh ED terhadap FV, tergantung pada variabel moderasi dan jenis industri.

Pada perusahaan *high-profile*, ED secara signifikan memengaruhi FV untuk kedua model moderasi—ROA dan INDC. Sementara itu, perusahaan *low-profile* tidak menunjukkan pengaruh signifikan ED terhadap FV di bawah kedua model moderasi. Untuk perusahaan pertambangan, ED memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap FV ketika dimoderasi oleh ROA, tetapi tidak ada pengaruh signifikan yang diamati di bawah model yang dimoderasi INDC.

Berdasarkan temuan studi ini, direkomendasikan agar badan pengatur, termasuk Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan Republik Indonesia, meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan-perusahaan dengan risiko lingkungan yang tinggi. Lebih lanjut, regulator sebaiknya mendorong perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan isu-isu lingkungan yang saat ini kurang dilaporkan—terutama yang berkaitan dengan penggunaan material terbarukan dan penilaian lingkungan pemasok, yang masih terbatas di tiga jenis perusahaan yang diteliti dalam studi ini.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, analisis terbatas pada periode observasi 2020–2021. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas periode penelitian agar mencakup data yang lebih baru, misalnya mulai tahun 2022 dan seterusnya, untuk memberikan perspektif temporal yang lebih luas. Kedua, ukuran sampel di antara ketiga jenis perusahaan tidak seimbang, dengan perusahaan-perusahaan *high-profile* memiliki sampel yang jauh lebih besar. Disarankan agar penelitian selanjutnya memastikan ukuran sampel yang seimbang agar memungkinkan perbandingan yang lebih kuat antarjenis industri.

#### UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan dalam penyusunan dan publikasi artikel ini. Penulis juga menghargai kontribusi responden dan semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, namun telah membantu dalam proses pengumpulan data maupun penyempurnaan artikel ini. Semoga artikel ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan penelitian selanjutnya.

## DEKLARASI

### Kontribusi Penulis

Seluruh penulis berkontribusi dalam perancangan, pelaksanaan, dan penyusunan artikel ini. Penulis utama bertanggung jawab pada penyusunan konsep penelitian, pengumpulan data, analisis data, serta penulisan naskah.

### Pernyataan Pendanaan

Penelitian dan penulisan artikel ini tidak menerima pendanaan khusus dari lembaga mana pun, baik lembaga pemerintah, swasta, maupun organisasi nirlaba. Seluruh biaya yang terkait dengan kegiatan penelitian dan publikasi ditanggung secara mandiri oleh penulis.

### Konflik Kepentingan

Penulis menyatakan bahwa tidak terdapat kepentingan (conflict of interest) dalam penelitian dan penyusunan artikel ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, T. (2022). Corporate governance, excess-cash and firm value: Evidence from ASEAN-5. *Economics and Business Review*, 8 (22)(4), 39–67. <https://doi.org/10.18559/ebr.2022.4.3>
- Alijoyo, A., & Sirait, K. B. (2022). The existence and role of independent board members and their impact on the board's effectiveness and firm's value: The case of the emerging market. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 6, 206. <https://doi.org/10.22495/cgobrv6i2sip4>
- Atasel, O. Y., Güneysu, Y., & Ünal, H. (2020). Impact of Environmental Information Disclosure on Cost of Equity and Financial Performance in an Emerging Market: Evidence from Turkey. *Ekonomika*, 99(2), 76–91. <https://doi.org/10.15388/Ekon.2020.2.5>
- Barik, R. L., & Mohapatra, A. K. D. (2025). Environmental Reporting and Legal Regulations in India. *European Economics Letters*, 15(3), 1635. <https://doi.org/10.52783/eel.v15i3.3578>
- Boulhaga, M., Elbardan, H., & Elmassri, M. (2023). The effect of internal control and corporate social responsibility on conditional accounting conservatism: Evidence from France. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 34(2), 228–241. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22605>
- CNBC Indonesia. (2023). *Video cnbc indonesia - aduh! biaya mahal & tambang ilegal bebani reklamasi lahan*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230922155521-19-474816/aduh-biaya-mahal-tambang-ilegal-bebani-reklamasi-lahan>
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value. *Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>
- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do corporate governance, capital structure predict financial performance and firm value?(empirical study of Jakarta Islamic index). *Cogent Business & Management*, 9(1), 2147123. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Fuadah, L. L., Dewi, K., & Arisman, A. (2018). Determinant Factors Effect Environmental Disclosure and Firm Value at Mining Companies listed Indonesia Stock Exchange (M. Amin, Ed.). *E3S Web of Conferences*, 68, 03015. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/20186803015>

- Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021). Is corporate environmental disclosure associated with firm value? A multicountry study of Gulf Cooperation Council firms. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 185–203. <https://doi.org/10.1002/bse.2616>
- Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9(1), 77–108. <https://doi.org/10.1108/09513579610109987>
- Hajawiyah, A., Wahyudin, A., Kiswanto, Sakinah, & Pahala, I. (2020). The effect of good corporate governance mechanisms on accounting conservatism with leverage as a moderating variable (C. G. Ntim, Ed.). *Cogent Business & Management*, 7(1), 1779479. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1779479>
- Hardiyansah, M., Agustini, A. T., & Purnamawati, I. (2021). The Effect of Carbon Emission Disclosure on Firm Value: Environmental Performance and Industrial Type. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(1), 123–133. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO1.123>
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 275, 124097. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124097>
- Khamisu, M. S., Paluri, R. A., & Sonwaney, V. (2024). Environmental social and governance (ESG) disclosure motives for environmentally sensitive industry: An emerging economy perspective. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2322027. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2322027>
- Khanifah, K., Udin, U., Hadi, N., & Alfiana, F. (2020). Environmental Performance and Firm Value: Testing the Role of Firm Reputation in Emerging Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(1), 96–103. <https://www.econjournals.com/index.php/ijeep/article/view/8490>
- Meiryani, Olivia, Sudrajat, J., & Daud, Z. M. (2020). The Effect of Firm's Size on Corporate Performance. *International Journal of Advanced Computer Science and Applications (IJACSA)*, 11(5). <https://doi.org/10.14569/IJACSA.2020.0110536>
- Newson, M., & Deegan, C. (2002). Global expectations and their association with corporate social disclosure practices in Australia, Singapore, and South Korea. *The International Journal of Accounting*, 37(2), 183–213. [https://doi.org/10.1016/S0020-7063\(02\)00151-6](https://doi.org/10.1016/S0020-7063(02)00151-6)
- Pamungkas, I. D., Purwanto, P., Sari, M. P., & Hersugondo, H. (2022). Corporate Governance and Financial Performance on Firm Value: The Case of Indonesia. *WSEAS TRANSACTIONS ON BUSINESS AND ECONOMICS*, 20, 92–103. <https://doi.org/10.37394/23207.2023.20.10>
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value: Further evidence. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 336–361. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>
- Rahim, N. A. A. a, Muhmad, S. N., Abidin, A. F. Z., & Muhmad, S. N. (2022). A Systematic Review of Corporate Governance and Sustainability Performance: Pre-and Post-Sustainable Development Goals Adoption Period. *Management and Accounting Review (MAR)*, 21, 33–69. <https://doi.org/10.24191/MAR.V21i03-02>
- Rosário, A. T., & Figueiredo, J. (2024). Sustainable entrepreneurship and corporate social responsibility: Analysing the state of research (M. Bloor, Ed.). *Sustainable Environment*, 10(1), 2324572. <https://doi.org/10.1080/27658511.2024.2324572>
- Sayuti, A., Farizal Mohammed, N., & Susanti Amirrudin, M. (2024). Climate change impact on Indonesian firm value: Exploring the moderating role of accounting conservatism. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 8(5), 160–178. <https://doi.org/10.55214/25768484.v8i5.1679>

- Sayuti, A., & Prasetyo, R. (2024). Environmental Disclosure Practices: A Neo Institutional Theory Perspective Across Industries. *Jurnal Ekonomi : Journal of Economic*, 15(2). <https://doi.org/10.47007/jeko.v15i2.7851>
- Sayuti, A., Santoso, B., & Putra, I. N. N. A. (2020). Pengungkapan Lingkungan: Studi pada Sturuktur Kepemilikan dan Tipe Industri. *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.35794/emba.v8i2.28379>
- Solikhah, B., Wahyudin, A., Al-Faryan, M. A. S., Iranda, N. N., Hajawiyah, A., & Sun, C.-M. (2022). Corporate governance mechanisms and earnings quality: Is firm size a moderation variable? *Journal of Governance and Regulation*, 11, 200–210. <https://doi.org/10.22495/jgrv11i1siart1>
- Suwasono, H., & Kurniasiwi, N. A. (2021). Testing The Differences of Sustainability Report Disclosure Between Industry High Profile and Low Industry Profile. *Issues on Inclusive Growth in Developing Countries*, 2(2), 67–72. <https://journal.iseisolo.org/index.php/iigdc/article/view/17>
- Wu, H., & Shen, X. (2010). Environmental Disclosure, Environmental Performance and Firm Value. *2010 International Conference on E-Product E-Service and E-Entertainment*, 1–6. <https://doi.org/10.1109/ICEEE.2010.5661447>

**[Halaman ini sengaja dikosongkan.]**