



## Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Indonesia: *Systematic Literature Review* dengan Pendekatan PRISMA 2020

Syifa Aristawati<sup>1\*</sup>, Erlyna Tri Rohmiatun<sup>2</sup>

<sup>1-2</sup>Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Nahdlatul Ulama Sidoarjo, Indonesia

[32424012.student@unusida.ac.id](mailto:32424012.student@unusida.ac.id)<sup>1</sup>, [erlyna.akn@unusida.ac.id](mailto:erlyna.akn@unusida.ac.id)<sup>2</sup>

\*Penulis Korespondensi: [32424012.student@unusida.ac.id](mailto:32424012.student@unusida.ac.id)<sup>1</sup>

**Abstract.** Mining companies are increasingly required to demonstrate environmental, social, and governance (ESG) accountability through sustainability reporting (SR). However, empirical evidence regarding the impact of SR on firm value in Indonesia's mining sector remains inconsistent. This study aims to systematically examine the relationship between sustainability reporting and firm value using legitimacy theory as the conceptual framework. A Systematic Literature Review was conducted following the PRISMA 2020 protocol, employing narrative and thematic synthesis. Peer-reviewed articles published between 2018 and 2025 were retrieved from Google Scholar, Garuda Portal, and SINTA databases using relevant keywords. From 4,260 initial records, 11 studies met the inclusion criteria after screening, deduplication, and quality appraisal using an adapted CASP checklist. The findings reveal three dominant patterns: most studies report a positive effect of SR on firm value through improved transparency, corporate reputation, and investor confidence; several studies find no significant relationship due to short-term investor orientation; while a minority report negative effects associated with low disclosure quality and greenwashing concerns. Furthermore, the effectiveness of SR is influenced by disclosure quality, corporate governance, profitability, and leverage. This study implies that sustainability reporting can enhance firm value when disclosures are credible, consistent, and material, supporting legitimacy theory and encouraging alignment with the GRI 14: Mining Sector 2024 standard.

**Keywords:** Firm Value; Legitimacy Theory; Mining Sector; Sustainability Reporting; Systematic Literature Review

**Abstrak.** Perusahaan pertambangan menghadapi tekanan yang semakin besar untuk menunjukkan akuntabilitas lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) melalui *sustainability reporting* (SR). Namun, bukti empiris mengenai pengaruh SR terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan Indonesia masih menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian ini bertujuan untuk menelaah secara sistematis hubungan antara *sustainability reporting* dan nilai perusahaan dengan menggunakan teori legitimasi sebagai landasan konseptual. Metode yang digunakan adalah *Systematic Literature Review* (SLR) dengan mengacu pada protokol PRISMA 2020, melalui pendekatan sintesis naratif dan tematik. Artikel ilmiah yang dipublikasikan pada periode 2018–2025 diperoleh dari basis data Google Scholar, Garuda Portal, dan SINTA. Dari 4.260 artikel awal, sebanyak 11 studi memenuhi kriteria inklusi setelah proses penyaringan, penghapusan duplikasi, dan penilaian kualitas menggunakan daftar periksa CASP yang telah disesuaikan. Hasil kajian menunjukkan tiga pola utama, yaitu pengaruh positif SR terhadap nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi, reputasi, dan kepercayaan investor; pengaruh yang tidak signifikan akibat orientasi investor jangka pendek; serta pengaruh negatif yang disebabkan oleh rendahnya kualitas pengungkapan dan skeptisisme terhadap praktik *greenwashing*. Implikasi penelitian ini menegaskan bahwa *sustainability reporting* dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila disusun secara kredibel, konsisten, dan material, serta selaras dengan standar GRI 14: Mining Sector 2024.

**Kata kunci:** Nilai Perusahaan; Sektor Pertambangan; *Sustainability Reporting*; *Systematic Literature Review*; Teori Legitimasi

### 1. LATAR BELAKANG

Sektor pertambangan menghadapi paradoks fundamental antara kontribusi ekonomi strategis dan dampak sosial-lingkungan yang signifikan. Di Indonesia, industri pertambangan menyumbang sekitar 14% dari total ekspor nasional dan menciptakan ratusan ribu lapangan kerja, namun sektor ini juga menjadi sumber utama degradasi lahan, polusi air dan udara, serta konflik dengan komunitas lokal (Wicaksono et al., 2025). Dampak negatif ini memicu tekanan

dari berbagai pemangku kepentingan investor ESG, regulator, LSM lingkungan, dan masyarakat sipil yang menuntut transparansi dan akuntabilitas lebih besar melalui *sustainability reporting* (SR).

Dalam konteks global, hampir 96% perusahaan besar melaporkan aspek keberlanjutan, namun heterogenitas kualitas dan standar pelaporan masih menjadi tantangan utama (Meutia et al., 2022). Kebutuhan akan standar sektoral yang spesifik semakin mendesak, terutama untuk industri dengan karakteristik dampak unik seperti pertambangan. Merespons hal ini, *Global Reporting Initiative* (GRI) telah mengembangkan GRI 14: *Mining Sector* 2024, standar sektoral pertama untuk pertambangan yang efektif mulai 1 Januari 2026 dengan *early adoption* yang direkomendasikan. Standar ini menekankan pengungkapan material terkait pengelolaan *tailing*, penutupan tambang, dampak pada komunitas adat, dan biodiversitas aspek kritis yang selama ini kurang diungkapkan secara konsisten.

Di Indonesia, pengaturan pengungkapan keberlanjutan mengalami evolusi signifikan. Berdasarkan Peraturan Bapepam-LK No. X.K.6 tahun 2012, emiten dan perusahaan publik diwajibkan mengungkapkan aktivitas *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam laporan tahunan. Kewajiban ini diperkuat melalui POJK No. 51/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, yang mewajibkan penyusunan *Sustainability Report* secara bertahap sesuai kriteria kapitalisasi pasar dan sektor. Khusus untuk sektor pertambangan, regulasi ini memberikan tekanan tambahan mengingat risiko ESG yang *inherent* dalam operasional industri ini. Namun, kepatuhan regulasi saja tidak menjamin efektivitas SR dalam meningkatkan nilai perusahaan. Terdapat *gap* antara *compliance-driven reporting* dan *value-creating disclosure*. Banyak perusahaan masih memperlakukan SR sebagai kewajiban administratif belaka, tanpa mengintegrasikannya ke dalam strategi bisnis dan pengambilan keputusan (Purwanti & Lestari, 2021).

Meskipun penelitian tentang SR di sektor pertambangan telah berkembang, literatur menunjukkan hasil yang inkonsisten dan tidak konklusif. Sebagian studi menemukan pengaruh positif SR terhadap nilai perusahaan (Hapsari, 2023; Istighfarin, 2019; Putri et al., 2025), sementara penelitian lain justru menemukan pengaruh tidak signifikan atau bahkan negatif (Selvia & Andriansyah, 2023; Putu et al., 2023; Adani & Andayani, 2024). Heterogenitas temuan ini menimbulkan pertanyaan kritis: dalam kondisi apa SR efektif meningkatkan nilai perusahaan, dan faktor apa yang menyebabkan SR gagal atau bahkan kontraproduktif?

*Gap* utama dalam literatur eksisting mencakup beberapa dimensi penting. Pertama, terdapat *gap* metodologis di mana mayoritas studi menggunakan pendekatan *cross-sectional* dengan periode observasi terbatas, sehingga tidak menangkap dinamika temporal praktik SR

dan dampak jangka panjangnya. Kedua, *gap* konseptual muncul karena definisi dan pengukuran *firm value* bervariasi antarstudi seperti Tobin's Q, *Price-to-Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *market capitalization*, yang menyulitkan komparasi dan sintesis temuan. Ketiga, *gap* mekanisme terlihat dari kecenderungan studi terdahulu yang fokus pada hubungan langsung SR-nilai perusahaan tanpa mengelaborasi mekanisme kausal dan faktor moderator yang menjelaskan variasi hasil, misalnya kualitas SR, *assurance* eksternal, kematangan *governance*, dan karakteristik investor. Keempat, *gap* kualitas *disclosure* tampak karena penelitian sebelumnya jarang membedakan SR berkualitas tinggi yang berstandar GRI, teraudit, dan material dengan SR simbolis yang hanya memenuhi kewajiban formal atau *ceremonial compliance*. Kelima, *gap alignment* standar belum terpenuhi karena belum ada kajian yang mengeksplorasi kesiapan dan peluang adopsi GRI 14: *Mining Sector 2024* dalam konteks Indonesia.

Berdasarkan *gap* di atas, penelitian ini merumuskan masalah utama: Bagaimana pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan Indonesia, dan faktor apa yang menjelaskan heterogenitas temuan empiris? *Research Questions* (RQ) yang dikembangkan adalah sebagai berikut. RQ1: Apa arah dan kekuatan pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan Indonesia berdasarkan bukti sistematis dari literatur eksisting? RQ2: Faktor-faktor apa seperti kualitas SR, tata kelola perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan *assurance* eksternal yang memoderasi atau menjelaskan heterogenitas temuan tentang hubungan SR-nilai perusahaan?

Penelitian ini bertujuan untuk mencapai empat sasaran utama. Pertama, melakukan *systematic review* berbasis PRISMA 2020 untuk memetakan dan mensintesis bukti empiris tentang pengaruh SR terhadap nilai perusahaan di sektor pertambangan Indonesia. Kedua, mengidentifikasi pola temuan baik yang positif, tidak signifikan, maupun negatif serta kondisi kontekstual yang menjelaskan variasi hasil tersebut. Ketiga, mengelaborasi mekanisme legitimasi sosial yang menghubungkan praktik SR dengan penciptaan nilai perusahaan. Keempat, memberikan rekomendasi praktis untuk peningkatan kualitas SR dan *adoption* GRI 14: *Mining Sector 2024*.

Kontribusi penelitian atau *novelty* yang ditawarkan mencakup empat aspek. Secara metodologis, penelitian ini merupakan yang pertama menggunakan protokol PRISMA 2020 secara *rigorous* untuk mengkaji SR-*firm value* di sektor pertambangan Indonesia, lengkap dengan *quality appraisal* dan *thematic synthesis*. Secara empiris, penelitian ini menyediakan pemetaan sistematis temuan pro-kontra dengan identifikasi moderator kunci yang menjelaskan heterogenitas hasil. Secara konseptual, penelitian ini mengartikulasikan mekanisme legitimasi

yang *quality-contingent* dengan membedakan legitimasi substantif yang berasal dari SR berkualitas versus legitimasi simbolis yang berasal dari *ceremonial compliance*. Secara praktis, penelitian ini menawarkan agenda riset dan praktik berbasis *alignment* dengan GRI 14: *Mining Sector* 2024 untuk meningkatkan materialitas dan kredibilitas *disclosure*.

## 2. KAJIAN TEORITIS

*Legitimacy theory* menyatakan bahwa organisasi berupaya memastikan bahwa aktivitas mereka dipersepsikan sesuai dengan norma, nilai, dan ekspektasi sistem sosial tempat mereka beroperasi (Suchman, 1995). Dalam konteks perusahaan pertambangan, legitimasi sosial sangat krusial mengingat dampak lingkungan dan sosial yang signifikan. SR berfungsi sebagai strategi legitimasi (*legitimation strategy*) untuk:

- a. Memperoleh legitimasi (*gain legitimacy*): Membangun persepsi positif tentang komitmen keberlanjutan perusahaan
- b. Mempertahankan legitimasi (*maintain legitimacy*): Mengkomunikasikan praktik berkelanjutan secara konsisten untuk menjaga reputasi
- c. Memperbaiki legitimasi (*repair legitimacy*): Merespons krisis atau kritik publik melalui transparansi dan perbaikan praktek

Namun, legitimasi melalui SR tidak otomatis menciptakan nilai. Penelitian menunjukkan bahwa pasar dapat membedakan antara *substantive legitimation* (didukung oleh tindakan nyata dan *disclosure* berkualitas) dengan *symbolic legitimation* (retorika tanpa substansi/*greenwashing*). Investor dan *stakeholder* semakin *sophisticated* dalam mendeteksi *ceremonial compliance*, sehingga hanya SR berkualitas tinggi yang mampu membangun kepercayaan dan nilai jangka panjang.

Mekanisme yang menghubungkan SR dengan firm value melalui lensa legitimasi:

- a. *Reduced information asymmetry*: SR berkualitas mengurangi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor tentang risiko ESG dan peluang jangka panjang.
- b. *Enhanced reputation and trust*: Legitimasi sosial memperkuat reputasi perusahaan di mata *stakeholder*, menurunkan cost of capital dan meningkatkan *willingness to invest*.
- c. *Risk mitigation: Transparency* dalam SR membantu mengidentifikasi dan mengelola risiko ESG, mengurangi volatilitas dan meningkatkan valuasi.
- d. *License to operate*: Legitimasi dari komunitas lokal dan regulator memastikan kontinuitas operasional dan menghindari konflik yang *costly*.

## 3. METODE PENELITIAN

## Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan *Systematic Literature Review* (SLR) mengikuti protokol PRISMA 2020 (*Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses*). PRISMA dipilih karena menyediakan *framework* yang transparan, sistematis, dan *replicable* untuk identifikasi, seleksi, dan sintesis literatur. Pendekatan ini memastikan rigor metodologis yang diperlukan untuk menjawab *research questions* secara valid dan *reliable*.

## Protokol Pencarian

### Database dan Sumber

Pencarian dilakukan pada tiga *database* utama yaitu *Google Scholar* sebagai *database* komprehensif dengan cakupan luas jurnal nasional dan internasional, Portal Garuda (*Garuda Rujukan Digital*) sebagai *repository* jurnal Indonesia terindeks, dan SINTA (*Science and Technology Index*) sebagai *database* jurnal terakreditasi nasional. Justifikasi pilihan *database* ini adalah kombinasi ketiga *database* memastikan cakupan maksimal publikasi Indonesia tentang pertambangan sambil memitigasi bias publikasi. Meskipun *Google Scholar* memiliki keterbatasan dalam filter kualitas, penggunaan Garuda dan SINTA menambah kredibilitas melalui triangulasi sumber.

### Search String dan Kata Kunci

*Search string* dirancang menggunakan kombinasi *Boolean operators*. Untuk bahasa Inggris digunakan kata kunci ("sustainability report" OR "sustainability disclosure" OR "ESG report" OR "CSR report") AND ("firm value" OR "company value" OR "market value" OR "Tobin's Q" OR "price to book" OR "PBV") AND ("mining" OR "coal" OR "mineral" OR "extractive") AND ("Indonesia\*"). Sementara untuk bahasa Indonesia digunakan kata kunci ("laporan keberlanjutan" OR "pelaporan keberlanjutan" OR "sustainability report") AND ("nilai perusahaan" OR "nilai pasar") AND ("pertambangan" OR "tambang" OR "batubara" OR "mineral").

### Periode Pencarian

Periode publikasi yang ditetapkan adalah tahun 2018 hingga 2025 selama 7 tahun. Justifikasi pemilihan periode ini adalah mencakup evolusi regulasi SR di Indonesia dengan POJK 51/2017 yang efektif mulai tahun 2019 dan perkembangan standar GRI terkini, sambil memastikan relevansi temuan dengan kondisi aktual.

## Kriteria Inklusi dan Eksklusi

Kriteria inklusi yang ditetapkan meliputi studi empiris baik kuantitatif, kualitatif, atau *mixed-methods* yang meneliti hubungan SR dengan *firm value* atau kinerja keuangan, fokus pada sektor pertambangan Indonesia seperti batubara, mineral, dan logam, publikasi *peer-*

*reviewed* dalam jurnal ilmiah terindeks minimal Sinta 3 atau setara, artikel *full-text* tersedia, serta menggunakan bahasa Indonesia atau Inggris.

Adapun kriteria eksklusi mencakup studi non-empiris seperti *conceptual papers*, *book reviews*, dan editorial, sektor di luar pertambangan atau lokasi di luar Indonesia, tidak membahas SR sebagai variabel independen atau *firm value* sebagai *outcome*, publikasi duplikat atau *overlapping data*, artikel *conference proceedings* tanpa *peer review*, serta kualitas metodologis sangat rendah berdasarkan *quality appraisal*.

### Proses Seleksi (PRISMA Flow)

Proses seleksi dilakukan melalui lima tahap. *Stage 1* adalah identifikasi (*Identification*) dengan *records identified from databases* sebanyak  $n = 4.260$  yang terdiri dari *Google Scholar* sejumlah 3.850, Portal Garuda sejumlah 315, dan SINTA sejumlah 95. *Stage 2* adalah deduplikasi (*Deduplication*) dengan *records after duplicates removed* sebanyak  $n = 3.987$  dan *duplicates removed* sebanyak  $n = 273$ . *Stage 3* adalah penyaringan (*Screening*) dengan *records screened* berdasarkan judul dan abstrak sebanyak  $n = 3.987$ , sementara *records excluded* sebanyak  $n = 3.912$  yang terdiri dari tidak sektor pertambangan sejumlah 2.145, tidak membahas *firm value* sejumlah 1.256, tidak membahas SR sejumlah 318, dan non-empiris sejumlah 193. *Stage 4* adalah kelayakan (*Eligibility*) dengan *full-text articles assessed* sebanyak  $n = 75$  dan *full-text excluded* sebanyak  $n = 64$  yang terdiri dari metodologi tidak memadai sejumlah 28, *full-text* tidak tersedia sejumlah 19, duplikasi data atau sampel sejumlah 12, dan tidak *peer-reviewed* sejumlah 5. *Stage 5* adalah inklusi (*Inclusion*) dengan *studies included in synthesis* sebanyak  $n = 11$ .

### Quality Appraisal

Setiap artikel yang memenuhi kriteria inklusi dinilai kualitasnya menggunakan *adapted CASP (Critical Appraisal Skills Programme) checklist* untuk studi kuantitatif. Kriteria penilaian mencakup kejelasan *research question* dan tujuan, *appropriateness* desain penelitian, kualitas *sampling* dan ukuran sampel, validitas dan reliabilitas pengukuran variabel, kesesuaian metode analisis statistik, *handling confounding factors*, kejelasan hasil dan interpretasi, serta relevansi dan *generalisability* temuan.

*Scoring* dilakukan dengan menilai setiap kriteria menggunakan skala 0 untuk tidak memenuhi, 1 untuk parsial, atau 2 untuk memenuhi penuh dengan total skor 0 hingga 16. Artikel dengan skor kurang dari 8 dieksklusikan. Hasil *quality appraisal* menunjukkan bahwa 11 artikel terinklusi memiliki rata-rata skor 11,8 dengan kisaran 9 hingga 14, yang menunjukkan kualitas *moderate-to-good*.

### **Data Extraction**

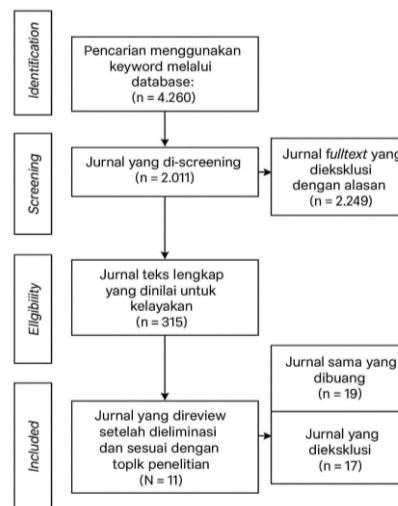
Data diekstraksi menggunakan formulir terstruktur yang mencakup *bibliographic information* seperti penulis, tahun, jurnal, dan DOI, *study characteristics* seperti desain, periode observasi, dan ukuran sampel, *measurement* yang meliputi operasionalisasi SR seperti *GRI index*, *dummy*, *disclosure score*, *firm value* seperti *Tobin's Q*, *PBV*, *PER*, *market cap*, serta variabel kontrol atau moderator, *analytical approach* yang mencakup metode statistik dan *handling endogeneity*, *main findings* yang meliputi arah efek baik positif, negatif, atau tidak signifikan, *magnitude*, dan *significance level*, serta *quality indicators* yang menilai apakah SR teraudit atau *assured*, menggunakan standar tertentu seperti GRI, dan *assessment materiality*.

### **Synthesis Approach**

Mengingat heterogenitas desain studi dan pengukuran, penelitian ini menggunakan *narrative and thematic synthesis* alih-alih meta-analisis kuantitatif. Proses sintesis dilakukan melalui empat tahap. Pertama adalah *coding* di mana temuan setiap studi dikode berdasarkan arah efek, konteks, dan faktor moderator. Kedua adalah *thematic grouping* di mana studi dikelompokkan ke dalam tema berdasarkan pola temuan. Ketiga adalah *interpretative synthesis* yang mengeksplorasi mengapa temuan berbeda dengan menganalisis karakteristik studi seperti kualitas SR, periode, ukuran *firm value*, dan *governance*. Keempat adalah *theory-driven interpretation* yang menghubungkan temuan dengan mekanisme legitimasi.

### **Keterbatasan Metodologis**

- a. *Database* terbatas: Fokus pada publikasi Indonesia dapat melewatkan studi internasional relevan
- b. Bias publikasi: Studi dengan hasil non-signifikan mungkin kurang terpublikasi
- c. *Heterogenitas* pengukuran: Variasi definisi *firm value* menyulitkan komparasi langsung
- d. *Quality variability*: Beberapa studi memiliki limitasi metodologis (ukuran sampel kecil, periode pendek)
- e. *Language* bias: Hanya artikel dalam Bahasa Indonesia dan Inggris yang diinklusi



Gambar 1. Alur Penelitian

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Karakteristik Studi Terinklusi

Sebelas studi yang memenuhi kriteria inklusi memiliki karakteristik yang dapat dianalisis dari berbagai aspek. Dari segi distribusi temporal, terdapat 1 studi yang dipublikasikan pada tahun 2019, 1 studi pada tahun 2021, 4 studi pada tahun 2023, 3 studi pada tahun 2024, dan 2 studi pada tahun 2025. Peningkatan publikasi yang terjadi pasca-2022 menunjukkan relevansi topik yang meningkat seiring implementasi POJK 51/2017 dan meningkatnya kesadaran ESG. Dari segi periode observasi sampel, median periode yang digunakan adalah 4 tahun dengan rentang antara 2 hingga 5 tahun, di mana mayoritas studi menggunakan data dari tahun 2018 hingga 2022. Ukuran sampel memiliki rata-rata 47 *firm-years* dengan rentang antara 18 hingga 78, dan sebagian besar studi fokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Untuk pengukuran *firm value*, terdapat 6 studi yang menggunakan *Price-to-Book Value* (PBV), 3 studi menggunakan *Tobin's Q*, dan 2 studi menggunakan *Return on Assets* (ROA) sebagai proksi. Sementara untuk pengukuran SR, terdapat 5 studi yang menggunakan *GRI disclosure index*, 3 studi menggunakan variabel *dummy* yaitu menerbitkan SR atau tidak, dan 3 studi menggunakan *composite disclosure score*.

##### Sintesis Tematik: Tiga Pola Temuan

Analisis tematik mengidentifikasi tiga pola utama dalam temuan studi yang diteliti.

##### **Tema 1: SR Berpengaruh Positif terhadap Firm Value (7 studi, 65%)**

Studi dalam kelompok ini mencakup penelitian dari Hapsari (2023), Istighfarin (2019), Rinjani et al. (2025), Yusuf & Rahayu (2024), Putri et al. (2025), Dewi et al. (2024), dan Manurung et al. (2025), mekanisme yang diidentifikasi dari kelompok studi ini meliputi lima aspek utama. Mekanisme pertama adalah *enhanced transparency* dan *reduced information*



*asymmetry*. Hapsari (2023) menemukan bahwa pengungkapan SR yang lengkap dan konsisten mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga menumbuhkan kepercayaan dan minat investasi. Perusahaan yang melaporkan secara konsisten setiap tahun dinilai lebih kredibel dan memiliki prospek jangka panjang yang baik. Mekanisme kedua adalah *reputation building* dan legitimasi sosial. Istighfarin (2019) menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan, semakin besar nilai perusahaan karena investor cenderung menilai perusahaan yang transparan memiliki risiko reputasi lebih rendah. Manurung et al. (2025) mengkonfirmasi bahwa SR memperkuat reputasi dan kepercayaan investor, terutama ketika didukung oleh profitabilitas dan tata kelola yang baik.

Mekanisme ketiga adalah *improved accountability* dan *stakeholder engagement*. Rinjani et al. (2025) menemukan bahwa SR mendorong transparansi, memperkuat sistem pengawasan internal, dan meningkatkan keterlibatan pemangku kepentingan, sehingga perusahaan lebih bertanggung jawab atas dampak operasionalnya. Mekanisme keempat adalah *corporate governance* sebagai *enabler*. Yusuf & Rahayu (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kualitas pengungkapan SR. Perusahaan besar dengan *governance* matang lebih mampu mengalokasikan sumber daya untuk menyusun laporan keberlanjutan yang lengkap, transparan, dan material. Mekanisme kelima adalah *multidimensional disclosure*. Putri et al. (2025) dan Dewi et al. (2024) menemukan bahwa ketiga aspek SR yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun secara parsial, dimensi ekonomi memberikan pengaruh paling kuat, diikuti sosial dan lingkungan.

Interpretasi berbasis *legitimacy theory* menunjukkan bahwa temuan positif ini konsisten dengan proposisi bahwa SR yang kredibel membangun legitimasi substantif. Perusahaan yang mengungkapkan informasi material, konsisten, dan terverifikasi berhasil meyakinkan *stakeholder* bahwa mereka tidak hanya mengelola dampak ESG secara responsif, tetapi juga menciptakan *value* melalui inovasi berkelanjutan, efisiensi sumber daya, dan *risk mitigation*. Legitimasi ini diterjemahkan menjadi premi valuasi karena investor bersedia membayar lebih untuk perusahaan dengan reputasi ESG yang solid dan transparansi tinggi.

## ***Tema 2: SR Tidak Berpengaruh Signifikan (2 studi, 18%)***

Studi dalam kelompok ini mencakup penelitian dari Selvia & Andriansyah (2023) dan Adani & Andayani (2024). Selvia & Andriansyah (2023) menemukan bahwa SR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan BEI periode 2019-2021. Penyebab utamanya adalah investor masih lebih memperhatikan tingkat keuntungan

perusahaan atau profitabilitas dibandingkan laporan keberlanjutan. Profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa pasar Indonesia masih didominasi oleh orientasi *short-term financial performance*. Adani & Andayani (2024) menemukan bahwa laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara akuntansi hijau atau *green accounting* justru berpengaruh positif. Akuntansi hijau yang merupakan pendekatan akuntansi modern yang berupaya mengintegrasikan aspek ekonomi dan lingkungan dalam sistem pelaporan keuangan perusahaan. Di tengah kondisi lingkungan yang semakin memprihatinkan, penerapan akuntansi hijau yang menjadi salah satu metodologi atau alat yang digunakan untuk menyusun bagian lingkungan dalam *Sustainability Report* menjadi solusi strategis dalam mewujudkan pembangunan berkelanjutan (Rohmiatun et al., 2025). Hal ini mengindikasikan bahwa tindakan substantif dalam pengelolaan biaya lingkungan lebih dihargai investor dibandingkan *disclosure* saja.

Interpretasi berbasis *legitimacy theory* menunjukkan bahwa temuan ini mencerminkan *legitimacy gap* antara *symbolic disclosure* dan *substantive action*. Ketika SR dipersepsikan sebagai *ceremonial compliance* tanpa *backing* dari perubahan praktik operasional riil, pasar tidak merespons positif. Investor *sophisticated* mampu mendeteksi *greenwashing* atau *shallow reporting* yang tidak mencerminkan komitmen *genuine* terhadap keberlanjutan. Dalam konteks Indonesia, kultur investasi yang masih berorientasi profit jangka pendek juga menjelaskan mengapa *non-financial disclosure* belum sepenuhnya terintegrasi dalam valuasi.

### ***Tema 3: SR Berpengaruh Negatif terhadap Firm Value (2 studi, 18%)***

Studi dalam kelompok ini mencakup penelitian dari Putu et al. (2023) dan Purwanti & Lestari (2021). Putu et al. (2023) menemukan bahwa SR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan SR, justru nilai perusahaan cenderung menurun. Penjelasan yang diajukan adalah investor masih skeptis terhadap manfaat langsung dari pelaporan keberlanjutan yang belum sepenuhnya terverifikasi. Ketika perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi ESG, pasar dapat menginterpretasikan ini sebagai sinyal adanya risiko atau masalah signifikan yang perlu di-*disclose*, sehingga menimbulkan kekhawatiran. Purwanti & Lestari (2021) menemukan bahwa praktik pengungkapan SR pada perusahaan BUMN energi dan pertambangan masih tergolong kurang lengkap, meskipun menunjukkan peningkatan dari tahun ke tahun. Peningkatan pengungkapan biasanya terjadi sebagai reaksi reaktif terhadap insiden lingkungan yang mendapat perhatian publik dan media massa, bukan sebagai strategi proaktif.

Interpretasi berbasis *legitimacy theory* menunjukkan bahwa temuan negatif ini mengilustrasikan risiko *legitimacy threat* ketika SR dilakukan secara reaktif atau berkualitas rendah. *Disclosure* yang dipicu oleh krisis atau skandal atau *crisis-driven reporting* dapat meningkatkan kecurigaan *stakeholder* bahwa perusahaan menyembunyikan informasi buruk. Fenomena ini juga menunjukkan *boomerang effect* yaitu upaya membangun legitimasi melalui *disclosure* yang tidak kredibel justru merusak reputasi dan menurunkan kepercayaan investor. Pasar menghukum perusahaan yang teridentifikasi melakukan *ceremonial compliance* atau *impression management* tanpa *substantive improvement*.

### **Faktor Moderator: Explaining Heterogeneity**

Analisis komparatif mengidentifikasi lima faktor kunci yang menjelaskan mengapa temuan antarstudi berbeda.

- a. *Kualitas Sustainability Reporting*. Indikator kualitas SR meliputi standarisasi yaitu kepatuhan pada *framework* GRI versus laporan *ad hoc*, *assurance* eksternal yaitu laporan teraudit oleh pihak ketiga independen versus tidak teraudit, *materiality disclosure* yaitu fokus pada isu material sektoral versus *disclosure* generik, dan konsistensi temporal yaitu pelaporan berkelanjutan multi-tahun versus sporadis. Temuan menunjukkan bahwa studi yang menemukan efek positif cenderung melibatkan perusahaan dengan SR berkualitas tinggi yang *GRI-compliant*, *assured*, dan material. Sebaliknya, temuan negatif atau tidak signifikan terkait dengan SR berkualitas rendah atau seremonial.
- b. *Corporate Governance Maturity*. Yusuf & Rahayu (2024) menunjukkan bahwa struktur *governance* seperti ukuran dewan, independensi komisaris, dan keberadaan komite keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap kualitas SR. Perusahaan dengan *governance* matang memiliki kapasitas dan komitmen lebih besar untuk mengintegrasikan *sustainability* ke dalam strategi bisnis, bukan sekadar *compliance reporting*.
- c. *Profitabilitas*. Selvia & Andriansyah (2023) menemukan bahwa profitabilitas memoderasi hubungan SR dengan *firm value*. Ketika profitabilitas tinggi, investor lebih responsif terhadap SR karena perusahaan dianggap memiliki *resources* untuk berinvestasi dalam *sustainability* secara *genuine*. Sebaliknya, ketika profitabilitas rendah, SR dapat dipersepsikan sebagai biaya atau *distraction* dari *core business*.
- d. *Leverage*. Manurung et al. (2025) mengidentifikasi bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung mendapat respons pasar negatif terhadap SR, kemungkinan karena investor khawatir bahwa komitmen *sustainability* menambah beban keuangan di tengah tekanan *debt servicing*.

- e. *Investor Sophistication* dan *Time Horizon*. Dominasi investor *retail* dengan orientasi jangka pendek di pasar Indonesia menjelaskan mengapa beberapa studi menemukan SR tidak signifikan. Investor dengan *time horizon* pendek lebih fokus pada *quarterly earnings* dibandingkan *long-term ESG value creation*. Sebaliknya, masuknya investor institusional yang *ESG-focused* dapat mengubah dinamika ini.

### Tabel Rangkuman Studi Terinklusi

Tabel berikut merangkum karakteristik dan temuan dari 11 studi yang terinklusi dalam sintesis.

**Tabel 1.** Ringkasan Karakteristik dan Temuan Studi *Sustainability Reporting* pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia

No	Peneliti	Tahun	Sampel	Periode	SR Measure ment	Firm Value Measure ment	Arah Efek	Kualitas SR	Moderator/Kont rol
1	Hapsari	2023	45 perusahaan mining	2018-2022	GRI disclosure index	PBV	Positif (+)	GRI-compliance, konsisten	Ukuran, leverage
2	Dewi et al.	2024	38 perusahaan mining BEI	2018-2022	3 dimensi (ekonomi, lingkungan, sosial)	ROA	Positif (+) simultan; ekonomi dominan	Moderate	Parsial: ekonomi signifikan
3	Istighfarin	2019	56 perusahaan mining	2015-2017	CSR disclosure score	Tobin's Q	Positif (+)	Moderate	Kepemilikan institusional (moderator positif)
4	Rinjani et al.	2025	30 perusahaan mining	2020-2023	SR dummy + accountability score	PBV	Positif (+)	Emphasis on accountability	Pengendalian internal
5	Selvia & Andriansyah	2023	18 perusahaan mining BEI	2019-2021	SR dummy	PBV	Tidak signifikan (0)	Low-moderate	Profitabilitas (moderator signifikan)
6	Yusuf & Rahayu	2024	12 perusahaan coal JII	2020-2023	SR disclosure quality	N/A (DV=SR quality)	Positif (+) untuk governance → SR	High (GRI)	Ukuran, governance
7	Putri et al.	2025	42 perusahaan mining BEI	2021-2023	3 dimensi GRI	ROA	Positif (+)	GRI-based	Ekonomi paling berpengaruh
8	Purwanti & Lestari	2021	1 BUMN (Pertamina)	2017-2018	Content analysis SR	N/A (descriptive)	Tidak konklusif	Low (incomplete)	Reactive disclosure post-incident
9	Putu et al.	2023	54 perusahaan mining	2018-2021	SR disclosure index	PBV	Negatif (-)	Low-moderate	Intellectual capital (positif)
10	Adani & Andayani	2024	36 perusahaan	2020-2022	SR dummy	PBV	Tidak signifikan (0)	Not specified	Green accounting (signifikan positif)

			<i>mining</i> BEI						
11	Manurung et al.	2025	SLR (20 studi)	<i>Various</i>	<i>Various</i>	<i>Various</i>	Mayoritas positif (65%)	Heterogen	Profitabilitas, governance, leverage

### **Pembahasan Integratif: Legitimacy Mechanism & Quality-Contingent Effects**

Sintesis temuan mengkonfirmasi proposisi bahwa efektivitas SR dalam menciptakan *firm value* bersifat *quality-contingent* dan *context-dependent*. *Legitimacy theory* memberikan *framework* yang kuat untuk memahami mekanisme yang terjadi. Legitimasi substantif atau *substantive legitimation* terjadi ketika SR didukung oleh tindakan riil, standar kredibel seperti GRI, *assurance* eksternal, dan fokus pada isu material. Dalam kondisi ini, *stakeholder* mempersepsikan perusahaan sebagai *genuinely committed* terhadap *sustainability*, yang mengarah pada reputasi positif, *trust*, *reduced cost of capital*, dan valuasi premium. *Outcome* yang dihasilkan adalah pengaruh positif dari SR terhadap *firm value*. Legitimasi simbolis atau *symbolic legitimation* terjadi ketika SR hanya bersifat *ceremonial compliance*, *disclosure* generik tanpa *materiality*, dan tidak teraudit. Dalam kondisi ini, *stakeholder* mendeteksi *greenwashing* atau *impression management*, yang mengarah pada skeptisisme, risiko kerusakan reputasi, tidak berpengaruh atau bahkan menurunkan valuasi. *Outcome* yang dihasilkan adalah pengaruh tidak signifikan atau negatif dari SR terhadap *firm value*.

*Legitimacy gap* terjadi ketika terdapat diskrepansi antara retorika dalam SR dengan realitas praktik operasional. Kondisi ini dapat dipicu oleh insiden lingkungan, investigasi media, atau *watchdog exposure*, yang mengancam legitimasi yang sudah terbangun dan memicu reaksi negatif pasar. *Outcome* yang dihasilkan adalah *backlash effect* dan penurunan nilai perusahaan. Implikasi utama dari pembahasan ini adalah bukan keberadaan SR *per se* yang menciptakan nilai, melainkan *credibility* dan *substantiveness* dari *disclosure*. Hal ini konsisten dengan penelitian global yang menunjukkan bahwa pasar semakin *sophisticated* dalam membedakan *talk* dari *walk* dalam *sustainability*.

### **Peran Green Accounting sebagai Komplemen SR**

Adani & Andayani (2024) menemukan bahwa *green accounting* berpengaruh positif terhadap *firm value* sementara SR tidak signifikan. Temuan ini menyoroti pentingnya *internal measurement* sebagai fondasi untuk *external disclosure*. Hubungan komplementer antara *green accounting* dan SR dapat dijelaskan sebagai berikut. *Green accounting* sebagai sistem internal berfungsi mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola biaya lingkungan dalam sistem akuntansi, menyediakan data faktual tentang *environmental costs*, *benefits*, dan *risks*, memfasilitasi pengambilan keputusan bisnis berbasis *sustainability metrics*, serta berfungsi sebagai *management tool* untuk efisiensi dan *risk mitigation*. Sementara itu, *Sustainability*

*Reporting* sebagai sistem eksternal berfungsi mengkomunikasikan kinerja *sustainability* kepada *stakeholder*, membangun transparansi, *accountability*, dan legitimasi sosial, serta berfungsi sebagai *legitimation* dan *stakeholder engagement tool*. Sintesis dari kedua sistem ini menunjukkan bahwa *green accounting* yang robust memberikan substansi yang membuat SR kredibel. Tanpa sistem internal yang mengukur dan mengelola dampak lingkungan secara akurat, SR berisiko menjadi retorika kosong atau *hollow rhetoric*. Oleh karena itu, penelitian mendatang perlu mengeksplorasi *integrated framework* yang menghubungkan *green accounting* sebagai *input*, *sustainability management practices* sebagai *process*, dan *sustainability reporting* sebagai *output* dalam menciptakan *firm value*.

#### **Alignment dengan GRI 14: Mining Sector 2024**

Peluang strategis bagi perusahaan pertambangan Indonesia dapat dilihat dari pengembangan GRI 14: *Mining Sector 2024* yang merupakan standar sektoral pertama untuk pertambangan, efektif mulai 1 Januari 2026 dengan *early adoption* yang dianjurkan. Standar ini mencakup 26 *topic disclosures* spesifik untuk pertambangan, termasuk *tailing management* (GRI 14-2) yang kritis mengingat risiko *dam failure*, *mine closure* dan rehabilitasi (GRI 14-5) sebagai *long-term liability* yang material, dampak pada masyarakat adat atau *impacts on indigenous peoples* (GRI 14-7) sebagai sumber utama konflik sosial, keanekaragaman hayati atau *biodiversity* (GRI 14-9) sebagai prioritas dalam *ESG assessment*, serta pengelolaan air atau *water stewardship* (GRI 14-11) sebagai risiko operasional dan reputasi. Implikasi untuk perusahaan Indonesia meliputi beberapa aspek penting. Pertama, fokus materialitas atau *materiality focus* di mana GRI 14 memandu perusahaan untuk fokus pada isu yang benar-benar material bagi sektor, meningkatkan relevansi dan kredibilitas *disclosure*. Kedua, komparabilitas atau *comparability* di mana standarisasi memfasilitasi *benchmarking* dan *peer comparison*, membantu investor dalam *due diligence*. Ketiga, pengungkapan risiko atau *risk disclosure* di mana *framework* yang jelas untuk mengungkapkan risiko utama seperti *tailing*, penutupan tambang, dan konflik sosial yang selama ini kurang transparan. Keempat, keuntungan pengadopsi awal atau *early mover advantage* di mana perusahaan yang melakukan *early adopt* GRI 14 dapat membangun keunggulan legitimasi dan manfaat reputasi sebagai pelopor. Penelitian mendatang perlu mengevaluasi kesiapan adopsi dan dampak GRI 14 terhadap kualitas SR dan respons pasar di Indonesia.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil *systematic literature review* terhadap 11 studi empiris menggunakan protokol PRISMA 2020, dapat disimpulkan bahwa *sustainability reporting* pada perusahaan pertambangan di Indonesia secara umum berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak bersifat universal dan sangat bergantung pada konteks serta kualitas pengungkapan. Mayoritas penelitian menunjukkan pengaruh positif melalui peningkatan transparansi, reputasi, dan kepercayaan investor, sementara sebagian studi lainnya menemukan pengaruh tidak signifikan atau negatif akibat rendahnya kualitas pelaporan, orientasi investor jangka pendek, serta indikasi praktik *greenwashing*. Temuan ini menegaskan bahwa *sustainability reporting* hanya menciptakan nilai ketika disusun secara kredibel, material, konsisten, dan didukung tata kelola perusahaan yang kuat, sehingga mendukung proposisi *legitimacy theory* diperoleh melalui komitmen substantif, bukan sekadar kepatuhan simbolis.

Perusahaan pertambangan disarankan untuk memprioritaskan kualitas pengungkapan keberlanjutan dengan mengacu pada standar sektoral GRI 14: Mining Sector 2024, memperkuat tata kelola keberlanjutan, serta mengintegrasikan sistem *green accounting* sebagai dasar pengungkapan yang kredibel. Regulator diharapkan dapat mendorong peningkatan kualitas laporan melalui penguatan kebijakan aserans eksternal dan pengawasan terhadap praktik *greenwashing*, sementara investor disarankan untuk menilai *sustainability reporting* secara kritis dengan memperhatikan substansi dan materialitas informasi. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada cakupan basis data yang berfokus pada publikasi Indonesia serta heterogenitas pengukuran nilai perusahaan dan *sustainability reporting*. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan data longitudinal jangka panjang, memperluas basis data internasional, serta mengkaji dampak implementasi GRI 14 dan peran aserans eksternal dalam memperkuat hubungan antara *sustainability reporting* dan nilai perusahaan.

## DAFTAR REFERENSI

- Adani, R., & Andayani, W. (2024). Pengaruh akuntansi hijau dan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2020-2022. *Telaah Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 2(3), 355–369. <https://doi.org/10.21776/tiara.2024.2.3.143>
- Dewi, S., Mutmainnah, & Ponto, S. (2024). Pengaruh sustainability report terhadap kinerja keuangan (Studi pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022). *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2). <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art1>
- Global Reporting Initiative. (2024). *GRI 14: Mining Sector 2024*.

- Hapsari, M. D. (2023). Analisis penerapan laporan keberlanjutan (sustainability report) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i1.724>
- Istighfarin, N. (2019). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(2).
- Manurung, A., Hendriarto, P., Sangapan, L. H., & Manurung, H. (2025). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan: Kajian literatur sistematis. *Jurnal Greenation Ilmu Akuntansi*, 3(2), 70–82. <https://doi.org/10.38035/jgia.v3i2.466>
- Meutia, I., Kartasari, S. F., & Yaacob, Z. (2022). Stakeholder or legitimacy theory? The rationale behind a company's materiality analysis: Evidence from Indonesia. *Sustainability*, 14(13). <https://doi.org/10.3390/su14137763>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2012). Peraturan No. X.K.6 tentang penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *POJK No. 51/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan*. Jakarta: OJK.
- Page, M. J., McKenzie, J. E., Bossuyt, P. M., et al. (2021). The PRISMA 2020 statement: An updated guideline for reporting systematic reviews. *BMJ*, 372, n71. <https://doi.org/10.1136/bmj.n71>
- Purwanti, M., & Lestari, Y. D. (2021). Praktik pengungkapan sustainability report dan environmental incidents: Studi pada sustainability report perusahaan BUMN PT. Pertamina (Persero) tahun 2017-2018. *Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 18(1), 84–100. <https://doi.org/10.54783/portofolio.v18i1.211>
- Putri, S., Prayoga, A., & Aini, N. (2025). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan perusahaan listing sektor pertambangan di BEI yang menerbitkan sustainability report periode 2021-2023. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(3), 145–151. <https://doi.org/10.69714/mnfwwt41>
- Putu, N., Harta, S., Perusahaan, N., et al. (2023). Pengungkapan sustainability reporting, intellectual capital, dan nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(6), 1563–1574. <https://doi.org/10.24843/EJA.2023.v33.i06.p11>
- Rinjani, D. F., Putra, B. T. S., Susanti, M., & Bengkulu, U. M. (2025). Dampak sustainability reporting terhadap akuntabilitas pengendalian hasil di industri pertambangan. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan*, 3(1), 156–163. <https://doi.org/10.70248/jakpt.v3i1.2734>
- Rohmiatun, E. T., Sofwan, S. V., Amyulianthy, R., Purwitasari, F., Dwitayanti, Y., Rahmawaty, S., & Fuadi, F. (2025). *AKUNTANSI HIJAU* (R. Ginting, Ed.). EUREKA MEDIA AKSARA.
- Selvia, K., & Andriansyah, A. (2023). Analisis pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi (Studi pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021). *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 16(1), 41–49. <https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v16i1.913>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.2307/258788>



- Wicaksono, A., Stan, P. K. N., Bandiyono, A., & Stan, P. K. N. (2025). Analisis penerapan akuntansi keberlanjutan pada perusahaan pertambangan: Scooping review. *Jurnal Mizania*, 5(1), 1–14. <https://doi.org/10.47776/mizania.v5i1.1473>
- Yusuf, M., & Rahayu, E. U. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan dan corporate governance terhadap sustainability report pada perusahaan tambang batubara yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2020-2023. *Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah*, 7(2), 288–299.