



Pengaruh Pengungkapan *Environment, Social, and Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keunggulan Kompetitif sebagai Variabel Moderasi

Muhammad Chairi Farrel^{1*}, Fajar Gustiawaty Dewi²

^{1,2} Universitas Lampung, Indonesia

Alamat: Jalan Prof. Dr. Sumantri Brojonegoro No. 1, Gedong Meneng, Bandar Lampung, Lampung 35145

Korespondensi penulis: : farrelchairi1221@gmail.com

Abstract. *This study examines the effect of ESG disclosure on firm value and the moderating role of competitive advantage in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020–2023. Using a quantitative approach with purposive sampling and multiple linear regression analysis, the results show that ESG disclosure has a positive and significant effect on firm value. However, when competitive advantage is introduced as a moderating variable, the direct effect of ESG becomes insignificant, while the interaction between ESG disclosure and competitive advantage shows a positive and significant impact on firm value. These findings imply that ESG practices alone may not be sufficient to enhance firm value unless accompanied by a strong competitive position. The study highlights the importance of integrating ESG strategies with the company's core competencies to maximize value creation, particularly in highly competitive industries like energy.*

Keywords: *competitive advantage, ESG disclosure, firm value.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan serta peran keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2023. Dengan pendekatan kuantitatif, teknik purposive sampling, dan analisis regresi linear berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, ketika keunggulan kompetitif dimasukkan sebagai variabel moderasi, pengaruh langsung ESG menjadi tidak signifikan, sedangkan interaksi antara ESG dan keunggulan kompetitif menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa praktik ESG saja belum cukup untuk meningkatkan nilai perusahaan tanpa dukungan posisi kompetitif yang kuat. Penelitian ini menekankan pentingnya integrasi strategi ESG dengan keunggulan inti perusahaan untuk menciptakan nilai secara optimal, khususnya pada industri yang memiliki persaingan tinggi seperti sektor energi.

Kata kunci: keunggulan kompetitif, pengungkapan ESG, nilai perusahaan.

1. LATAR BELAKANG

Isu keberlanjutan semakin mendapat perhatian seiring meningkatnya tuntutan transparansi dari para pemangku kepentingan. KPMG (2020) menyebut bahwa investor dan masyarakat kini lebih mempertimbangkan bagaimana perusahaan menangani isu keberlanjutan, mendorong perusahaan untuk mempublikasikan laporan keberlanjutan sebagai bentuk akuntabilitas. Di Indonesia, kewajiban pelaporan keberlanjutan diatur melalui POJK No. 51 Tahun 2017 yang mulai efektif berlaku pada 2021, dilengkapi dengan pedoman teknis dari SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021 yang merujuk pada standar GRI 2021. Peraturan ini mendorong perusahaan untuk mengungkapkan kinerja dan strategi keberlanjutan mereka, mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Peningkatan minat terhadap pelaporan keberlanjutan terlihat dari pertumbuhan jumlah perusahaan yang mempublikasikan sustainability report, dari hanya 54 perusahaan pada 2019 menjadi lebih dari 150 pada 2021 (Ananda et al., 2023). Di sisi lain, survei IBCSD (2021) menunjukkan bahwa meskipun terjadi peningkatan, Indonesia masih tertinggal secara global dalam praktik pelaporan ESG, menempati peringkat 36 dari 47 negara. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan ESG di negara berkembang seperti Indonesia masih menghadapi tantangan, terutama terkait kesadaran stakeholder dan kekuatan institusi kelembagaan (Xie et al., 2017; Hilson, 2012).

Selain faktor eksternal seperti regulasi dan tekanan publik, pengungkapan ESG juga dipengaruhi oleh faktor internal, salah satunya adalah keunggulan kompetitif. Perusahaan dengan keunggulan kompetitif cenderung lebih mampu dan terdorong untuk mengungkapkan inisiatif keberlanjutan sebagai strategi memperkuat citra, meningkatkan loyalitas pelanggan, dan menarik investor (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Pengungkapan ESG juga diyakini sebagai alat manajemen risiko yang dapat mendorong efisiensi dan inovasi (Chopra et al., 2024). Di sektor energi, misalnya, perusahaan yang memiliki kapabilitas unggul lebih proaktif dalam mengungkapkan ESG karena besarnya tekanan sosial dan lingkungan yang mereka hadapi (Grewatsch & Kleindienst, 2017; Clarkson et al., 2011).

Meskipun banyak penelitian menyatakan bahwa pengungkapan ESG berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sebagian penelitian lain menunjukkan hasil berbeda. Fatemi et al. (2018) menyoroti bahwa pengungkapan ESG justru dapat berdampak negatif jika tidak diiringi performa yang memadai. Liang & Renneboog (2017) juga menemukan bahwa dalam pasar yang belum sepenuhnya menghargai praktik keberlanjutan, ESG disclosure bisa dilihat sebagai beban biaya.

Melihat adanya perbedaan temuan empiris dan keterbatasan penelitian terkait peran keunggulan kompetitif dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environment, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan, dengan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur dengan memberikan perspektif baru dalam konteks negara berkembang serta menyoroti pentingnya kapasitas internal perusahaan dalam mengelola dan mengkomunikasikan inisiatif keberlanjutan.

2. KAJIAN TEORITIS

Stakeholder's Theory

Teori stakeholder yang diperkenalkan oleh Freeman (1984) menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh pemangku kepentingan, tidak hanya pemegang saham. Pendekatan ini sejalan dengan konsep *triple bottom line* yang menekankan pentingnya aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam menciptakan nilai berkelanjutan (Elkington, 1997). Hill dan Jones (1992) menekankan pentingnya pengambilan keputusan yang memperhatikan kesejahteraan semua stakeholder, sementara Clarkson (1995) melihat perlunya evaluasi hubungan stakeholder untuk meminimalkan risiko sosial. Donaldson dan Preston (1995) menambahkan bahwa teori ini bersifat normatif, bukan hanya instrumental, dengan menekankan tanggung jawab etis perusahaan. Penerapan teori ini terbukti mampu menciptakan keunggulan kompetitif melalui loyalitas, reputasi, dan kepuasan stakeholder (Harrison & Wicks, 2013; Porter & Kramer, 2006).

Pengembangan Hipotesis

Kesadaran investor terhadap isu keberlanjutan mendorong perusahaan untuk mengungkapkan tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam laporan tahunannya (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Berdasarkan *stakeholder theory* (Freeman, 1984), pengungkapan ESG menunjukkan komitmen perusahaan terhadap kebutuhan pemangku kepentingan dan berdampak positif pada reputasi serta nilai perusahaan (Donaldson & Preston, 1995). ESG juga memperkuat kepercayaan investor dalam keputusan investasinya (Clarkson et al., 2011). Penelitian Xaviera & Rahman (2023) dan Mohammad & Wasiuzzaman (2021) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan hubungan dengan stakeholder dan mengurangi risiko reputasi.

H1: Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Keunggulan kompetitif tercermin dari ROIC yang melebihi WACC dan memungkinkan perusahaan bertahan dalam jangka panjang (Porter, 1985). Perusahaan dengan keunggulan kompetitif lebih mampu berinvestasi dalam ESG, memberikan informasi yang lebih kredibel, serta memperkuat citra perusahaan (Khan et al., 2016). Sebagai moderator, keunggulan kompetitif memperkuat hubungan ESG dan nilai perusahaan karena mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan stakeholder (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021). Dalam kerangka stakeholder theory,

keunggulan ini mendukung pemenuhan ekspektasi pemangku kepentingan secara lebih efektif (Freeman, 1984; Tan, 2014).

H2: Keunggulan kompetitif memperkuat pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal-komparatif yang bertujuan menguji pengaruh pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan, serta peran keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi, dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang diperoleh dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2020–2023. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, dengan metode purposive sampling yang menggunakan dua kriteria: (1) perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI sejak 2020, dan (2) perusahaan yang secara konsisten mempublikasikan laporan tahunan dan/atau keberlanjutan selama periode penelitian.

Data dikumpulkan melalui situs resmi perusahaan, lalu dianalisis menggunakan regresi linear berganda dan *moderated regression analysis* (MRA) dengan bantuan perangkat lunak statistik seperti SPSS. Uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas dilakukan sebelum pengujian regresi, dan pengujian signifikansi dilakukan dengan uji-t untuk pengaruh parsial dan uji-F untuk pengaruh simultan. Model pertama menguji pengaruh langsung pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan variabel kontrol profitabilitas (ROA), solvabilitas (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (SIZE), sedangkan model kedua menguji pengaruh moderasi keunggulan kompetitif (COMPADV) terhadap hubungan pengungkapan ESG dan nilai perusahaan melalui interaksi antara pengungkapan ESG dan COMPADV.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang mana data tersebut diperoleh melalui laporan keuangan, laporan tahunan, serta laporan keberlanjutan pada masing-masing perusahaan sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Penelitian yang dilakukan saat ini memiliki tujuan untuk menganalisis secara empiris terkait pengaruh dari pengungkapan Environment, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan keunggulan kompetitif sebagai variabel moderasi pada perusahaan

sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk menentukan sampel yang akan digunakan pada penelitian ini. Berdasarkan purposive sampling yang telah dilakukan, sampel yang dihasilkan memiliki jumlah sebanyak 57 perusahaan pada periode 2020-2023. Proses pemilihan sampel dilampirkan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Hasil Pemilihan Populasi dan Sampel Penelitian

Keterangan		Jumlah Perusahaan
Populasi: Perusahaan yang terdaftar dalam sektor energi pada Bursa Efek Indonesia (BEI)		90
Pengambilan sample berdasarkan metode purposive sampling:		
1	Perusahaan yang tidak terdaftar dalam sektor energi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2023	23
2	Perusahaan yang tidak memiliki informasi laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap terkait variabel penelitian selama periode 2020-2023	10
3	Jumlah perusahaan yang digunakan	57
4	Tahun penelitian	4
5	Jumlah data observasi (57 x 4)	228
6	Jumlah data outlier (Extreme)	7
7	Jumlah data yang digunakan dalam penelitian	221

Sumber: Data Sekunder yang diolah Peneliti (2025)

Data yang telah terkumpul tersebut kemudian dilakukan uji asumsi klasik dan tidak terdapat permasalahan uji asumsi klasik apapun. Selanjutnya dilakukan pengujian hipotesis. Adapun hasil uji hipotesis yang dilakukan tercantum pada tabel dibawah.

Tabel 2. Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Tanpa Moderasi		Dengan Moderasi	
		T	Sig	T	Sig
1	(Constant)	2.43	0.00	2.69	0.00
	ESG Disclosure	1.11	0.03	0.21	0.35
	COMPADV			-0.25	0.12
	ESG*COMP			3.12	0.00
	ROA	-0.01	0.72	-0.04	0.24
	DER	-0.00	0.65	-0.01	0.50
	CR	-0.05	0.02	-0.05	0.01
	SIZE	-0.43	0.00	-0.47	0.00

Berdasarkan hasil analisis regresi model pertama, ESG disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,034 dan koefisien beta positif. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG,

semakin tinggi nilai perusahaan sektor energi selama periode 2020–2023. Temuan ini didukung oleh data empiris yang menunjukkan peningkatan rata-rata nilai perusahaan setelah efektifnya kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan melalui POJK 51 tahun 2017 dan SEOJK No. 16/SEOJK.04/2021. Penggunaan Tobin's Q dalam mengukur nilai perusahaan tetap relevan karena pasar telah merespons aktivitas ESG sejak tahun berjalan melalui berbagai saluran informasi. Dalam perspektif Stakeholder Theory (Freeman, 1984), pengungkapan ESG memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, meningkatkan reputasi, loyalitas, serta mengurangi risiko bisnis, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Mohammad & Wasiuzzaman (2020), Aydoğmuş et al. (2022), dan Yulianto & Ulpah (2024), namun bertolak belakang dengan Liang & Renneboog (2017) dan Fatemi et al. (2018) yang menemukan pengaruh negatif.

Sementara itu, hasil regresi model kedua menunjukkan bahwa keunggulan kompetitif secara langsung tidak berpengaruh signifikan, namun mampu memoderasi hubungan antara ESG disclosure dan nilai perusahaan secara positif dengan nilai signifikansi interaksi sebesar 0,000 dan koefisien beta sebesar 3,119. Artinya, perusahaan dengan keunggulan kompetitif lebih mampu mengoptimalkan praktik ESG untuk meningkatkan nilai perusahaan. Keunggulan kompetitif memungkinkan perusahaan mengelola sumber daya secara efisien dan memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan dengan lebih baik, menjadikan ESG sebagai strategi untuk menarik investor, mempertahankan pelanggan, dan meningkatkan reputasi. Hasil ini konsisten dengan Stakeholder Theory dan didukung oleh temuan Mohammad & Wasiuzzaman (2020), namun bertentangan dengan Yulianto & Ulpah (2024) yang menyatakan keunggulan kompetitif tidak dapat memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 dan H2 dalam penelitian ini terbukti didukung secara empiris.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tanpa variabel moderasi, mencerminkan bahwa transparansi ESG meningkatkan nilai perusahaan, terutama dalam konteks regulasi OJK dan meningkatnya kesadaran keberlanjutan. Temuan ini selaras dengan Stakeholder Theory yang menekankan pentingnya pengelolaan kepentingan para pemangku kepentingan. Namun, ketika keunggulan kompetitif dimasukkan sebagai variabel moderasi, pengaruh langsung ESG

menjadi tidak signifikan, sementara interaksinya dengan keunggulan kompetitif berpengaruh positif signifikan. Artinya, perusahaan dengan keunggulan kompetitif mampu memaksimalkan manfaat ESG terhadap nilai perusahaan, khususnya dalam konteks persaingan bisnis di Indonesia. Oleh karena itu, implementasi ESG perlu diimbangi dengan penguatan keunggulan kompetitif agar berdampak optimal pada peningkatan nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Ananda, W., Pradesa, H. A., & Wijayanti, R. (2023). *Pelaksanaan Sustainability Report Berdasarkan GRI Standards Guidelines Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. 5(2).
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Chopra, S. S., Senadheera, S. S., Dissanayake, P. D., Withana, P. A., Chib, R., Rhee, J. H., & Ok, Y. S. (2024). Navigating the Challenges of Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting: The Path to Broader Sustainable Development. *Sustainability*, 16(2), 606. <https://doi.org/10.3390/su16020606>
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20, 92–117.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2011). Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2), 122–144. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.013>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20, 65–91.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business* (Pbk. ed). Capstone.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. In *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675>
- Grewatsch, S., & Kleindienst, I. (2017). When Does It Pay to be Good? Moderators and Mediators in the Corporate Sustainability–Corporate Financial Performance Relationship: A Critical Review. *Journal of Business Ethics*, 145(2), 383–416. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2852-5>
- Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2013). Stakeholder Theory, Value, and Firm Performance. *Business Ethics Quarterly*, 23(1), 97–124. <https://doi.org/10.5840/beq20132314>
- Hill, C. W. L., & Jones, T. M. (1992). STAKEHOLDER-AGENCY THEORY. *Journal of Management Studies*, 29(2), 131–154. <https://doi.org/10.1111/j.1467->

[6486.1992.tb00657.x](#)

- Hilson, G. (2012). Corporate Social Responsibility in the extractive industries: Experiences from developing countries. *Resources Policy*, 37(2), 131–137. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2012.01.002>
- Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. *The Accounting Review*, 91.
- KPMG. (2020). An Introductory Guide for Businesses. *KPMG International*.
- Liang, H., & Renneboog, L. (2017). On the Foundations of Corporate Social Responsibility. *The Journal of Finance*, 72(2), 853–910. <https://doi.org/10.1111/jofi.12487>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Porter, M. E. (1985). The Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance. *Harvard Business Review*.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*.
- Tan, Y. (2014). Corporate governance in the banking sector. In *Performance, Risk and Competition in the Chinese Banking Industry* (pp. 39–64). Elsevier. <https://doi.org/10.1533/9781780634463.39>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN SIKLUS HIDUP PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASI: BUKTI DARI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Xie, X., Jia, Y., Meng, X., & Li, C. (2017). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and financial performance: The moderating effect of the institutional environment in two transition economies. *Journal of Cleaner Production*, 150, 26–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.192>
- Yulianto, B. M., & Ulpah, M. (2024). Pengaruh Enviromental, Social, and Governance (ESG) dan Competitive Advantage Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi pada Emerging Asia Periode 2018 -2022. *Syntax Literate; Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(8), 4360–4376. <https://doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i8.16240>