

An Analysis of the Impact of Mandatory Sustainability Reporting Disclosure on Firm Value in Public Energy Sector Companies

Purwatiningsih Lisdiono¹

Urbah Fatimah Aditri Putri²

^{1,2}Faculty of Economics and Business, Universitas Indonesia, Indonesia

*Correspondences: purwatiningsih.mba@ui.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of mandatory sustainability report disclosure on firm value in publicly listed energy sector companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Sustainability reports, which were previously voluntary, have become mandatory under the Financial Services Authority Regulation (POJK) No. 51/POJK.03/2017. The study employs the Difference-in-Differences (DiD) method, using Tobin's Q as the primary indicator of firm value, with revenue, DER, and ROA as control variables. The results reveal that mandatory sustainability report disclosure has a positive and significant effect on firm value, particularly for firms that had not previously disclosed voluntarily. These findings support legitimacy theory, which posits that sustainability transparency enhances a firm's social legitimacy. This study contributes to the Indonesian context by providing insights for evaluating sustainability policy, particularly within the energy sector.

Keywords: Sustainability Report; Firm Value; Legitimacy Theory; Difference-in-Difference.

Analisis Pengaruh Kewajiban Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik Sektor Energi

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Laporan keberlanjutan yang sebelumnya bersifat sukarela kini diwajibkan berdasarkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Penelitian ini menggunakan metode Difference-in-Differences (DiD) dengan Tobin's Q sebagai indikator utama nilai perusahaan, serta revenue, DER, dan ROA sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan yang sebelumnya tidak melakukan pengungkapan secara sukarela. Temuan ini mendukung teori legitimasi yang menyatakan bahwa transparansi informasi laporan keberlanjutan memperkuat legitimasi sosial perusahaan. Penelitian ini memberikan kontribusi penting dalam konteks Indonesia, khususnya sebagai referensi bagi evaluasi kebijakan keberlanjutan di sektor energi.

Kata Kunci: Laporan Keberlanjutan; Nilai Perusahaan; Teori Legitimasi; Difference-in-Difference.

Artikel dapat diakses : <https://ejournal1.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>



e-ISSN 2302-8556

Vol. 35 No. 8

Denpasar, 30 Agustus 2025

Hal. 2281-2292

DOI:

10.24843/EJA.2025.v35.i08.p08

PENGUTIPAN:

Lisdiono, P., & Putri, U. F. A. (2025). An Analysis of the Impact of Mandatory Sustainability Reporting Disclosure on Firm Value in Public Energy Sector Companies. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(8), 2281-2292

RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:

3 Juni 2025

Artikel Diterima:

10 Agustus 2025

PENDAHULUAN

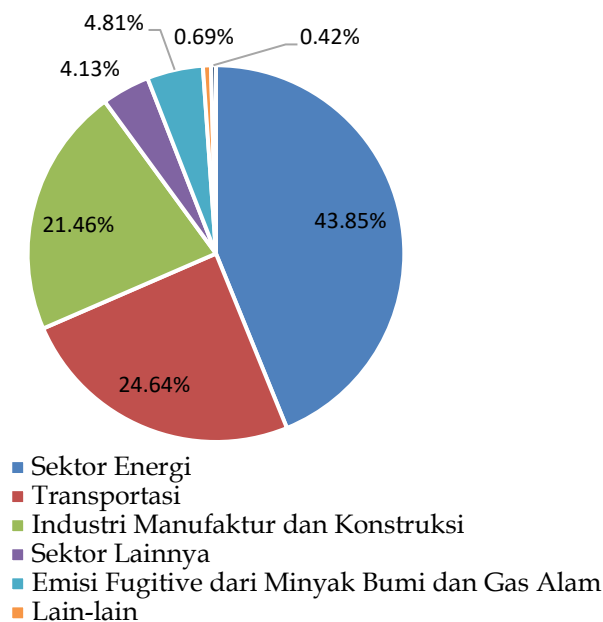
Dalam era globalisasi dan persaingan bisnis yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk tidak hanya berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga pada penciptaan nilai jangka panjang yang berkelanjutan (Agazu & Kero, 2024). Nilai perusahaan menjadi salah satu alat ukur keberhasilan, yang mencerminkan persepsi investor terhadap prospek masa depan serta harga yang bersedia dibayarkan pasar untuk memperoleh kepemilikan (Keter et al., 2024). Dari dua perspektif pengukuran, nilai pasar dianggap lebih representatif dibanding nilai buku karena mencakup faktor eksternal dan non-keuangan seperti risiko, reputasi, serta keberlanjutan (Kamal & Singh, 2023).

Sejalan dengan meningkatnya kesadaran publik terhadap isu keberlanjutan, perusahaan dituntut untuk lebih transparan melalui penyusunan laporan keberlanjutan. Laporan ini tidak hanya berfungsi sebagai instrumen pelaporan non-keuangan, tetapi juga menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan, perubahan iklim, serta tata kelola yang etis (Hanggoro, 2024; Ortiz-Martínez et al., 2023). Laporan keberlanjutan juga menjadi sinyal positif bagi investor, terutama dengan meningkatnya perhatian terhadap faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dalam strategi investasi (Farhana & Adelina, 2019; Saputri et al., 2024).

Kajian empiris mengenai pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian mendapati hubungan positif signifikan (Amin & Ahmad, 2024; Amran et al., 2024; Friske et al., 2023), sementara studi lain menemukan tidak ada pengaruh (Çano & Vogli, 2023; Isiaka, 2023; Tamasiga et al., 2024). Di Indonesia, Farhana & Adelina (2019) menemukan bahwa laporan keberlanjutan memberikan informasi relevan bagi investor terkait prospek jangka panjang, tetapi Ahadiat et al. (2024) melaporkan dampak negatif khususnya pada sektor energi. Temuan ini menunjukkan adanya gap empiris mengenai efektivitas pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Perubahan regulasi turut memperkuat relevansi topik ini. Jika sebelumnya laporan keberlanjutan bersifat sukarela, kini pelaporan diwajibkan di banyak yurisdiksi. Uni Eropa melalui *Non-Financial Reporting Directive* mewajibkan pengungkapan non-keuangan, meski menuai respon beragam dari pasar (Grewal et al., 2015). Biaya penyusunan laporan yang tinggi, antara €17.000–€357.000 tergantung ukuran perusahaan (KPMG, 2013), kerap dianggap sebagai beban tambahan (Kansal et al., 2018). Di Indonesia, kewajiban serupa diatur dalam POJK No. 51/POJK.03/2017 yang berlaku penuh sejak 1 Januari 2021, dengan tingkat kepatuhan mencapai 97% di tahun 2023 (Waluyo, 2024). Namun, masih terdapat perdebatan apakah kewajiban ini benar-benar meningkatkan nilai perusahaan atau sekadar menambah biaya kepatuhan (Ortiz-Martínez et al., 2023).

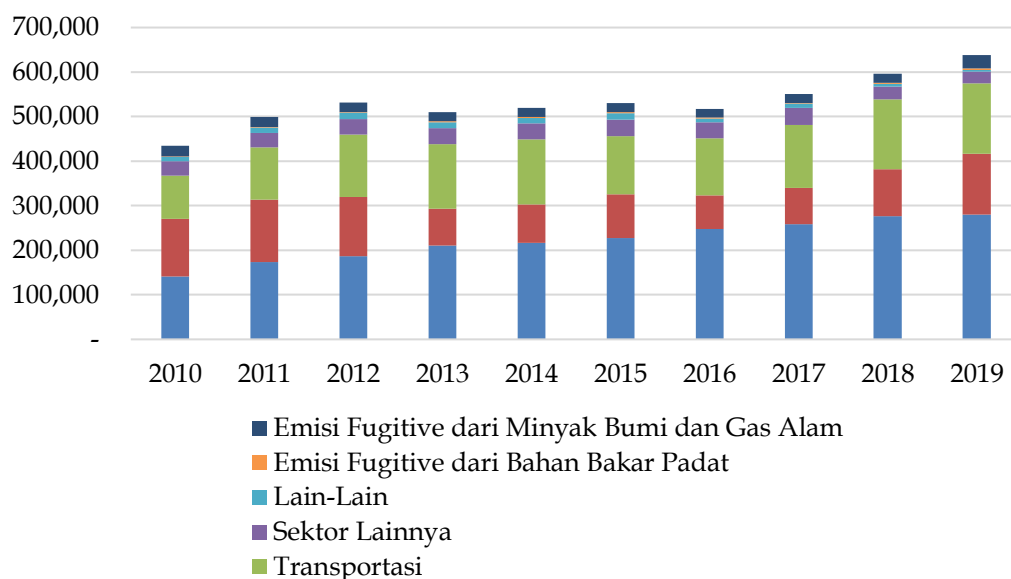
Sektor energi menjadi fokus penting dalam penelitian ini karena kontribusinya yang signifikan terhadap emisi gas rumah kaca di Indonesia, yakni 44% dari total emisi nasional pada tahun 2019 (Pusat Data dan Teknologi Informasi ESDM, 2020). Sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 1, sektor energi mendominasi kontribusi emisi dibandingkan sektor lainnya.



Gambar 1. Jumlah Emisi Gas Rumah Kaca di Indonesia

Sumber: Pusat Data dan Teknologi Informasi ESDM, 2020.

Tren emisi gas rumah kaca yang dihasilkan sektor energi dari tahun 2010 sampai dengan 2019 terus mengalami peningkatan sesuai data yang ditunjukkan pada Gambar 2. Peningkatan ini diproyeksikan akan terus terjadi hingga mencapai 59% dari total emisi pada tahun 2030 (Low Carbon Development Indonesia, 2020). Hal ini menjadikan sektor energi di bawah sorotan regulasi maupun publik. Kegagalan perusahaan energi dalam memenuhi ekspektasi keberlanjutan dapat berdampak pada reputasi dan nilai pasar saham (Khansa & Prasetyo, 2022).



Gambar 2. Jumlah Emisi Gas Rumah Kaca di Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2019

Sumber: Pusat Data dan Teknologi Informasi ESDM, 2020.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dampak kebijakan kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan di sektor energi Indonesia. Hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini didasarkan pada teori legitimasi yang menekankan pentingnya penerimaan masyarakat terhadap aktivitas perusahaan (Dowling & Pfeffer, 1975). Legitimasi tercapai ketika aktivitas perusahaan selaras dengan norma dan nilai yang berlaku di masyarakat, dan salah satu mekanisme pencapaiannya adalah transparansi melalui laporan keberlanjutan. Dalam industri yang sensitif terhadap isu lingkungan seperti sektor energi, pengungkapan laporan keberlanjutan berfungsi memperkuat reputasi, mengurangi risiko, dan meningkatkan kepercayaan investor (Velte, 2023). Namun, praktik sukarela di masa lalu kerap dikritik karena berpotensi menimbulkan *greenwashing*, yaitu penyajian informasi berlebihan yang tidak sesuai kenyataan (Khatri & Kjærland, 2023). Oleh karena itu, regulasi formal seperti POJK No. 51/POJK.03/2017 di Indonesia diharapkan mampu meningkatkan akuntabilitas dan legitimasi sosial perusahaan.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keuangan, dan laporan keberlanjutan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria berupa perusahaan sektor energi menurut klasifikasi BEI yang terdaftar sejak tahun 2018 sampai dengan 2023, dan menyusun laporan keberlanjutan pada periode 2021–2023 sesuai standar POJK atau GRI. Hasilnya diperoleh 46 perusahaan terdiri atas 25 perusahaan kelompok perlakuan dan 21 perusahaan kelompok kontrol. Total observasi sebanyak 184 data yang berasal dari dua tahun sebelum kebijakan berlaku (2019 dan 2020) dan dua tahun sesudah kebijakan berlaku (2022 dan 2023) dari masing-masing perusahaan.

Metode analisis yang digunakan adalah *Difference-in-Differences* (DiD) untuk mengukur dampak kebijakan kewajiban laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan (Bhagawan & Mukhopadhyay, 2025). Metode DiD dilakukan dengan membandingkan perubahan nilai perusahaan antara kelompok perlakuan dan kelompok kontrol di periode sebelum dan sesudah penerapan kebijakan. Penentuan kelompok didasari pada laporan keberlanjutan secara sukarela sebelum kebijakan berlaku. Kelompok kontrol terdiri dari perusahaan yang telah mengungkapkan laporan keberlanjutan secara sukarela sebelum kebijakan, sedangkan kelompok perlakuan mencakup perusahaan yang baru mengungkapkan setelah kebijakan berlaku.

Perhitungan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*, dihitung dari rasio nilai pasar terhadap total aset (Mysaka & Derun, 2021). Formula dihitung sebagai berikut:

$$FV = \frac{MVCS+PS+BVD}{TA} \dots\dots\dots (1)$$

Sumber: Chung & Pruitt (1994)

Keterangan:

MVCS = Nilai pasar saham biasa (harga saham × jumlah saham beredar).

PS = Saham preferen.

BVD = Nilai buku utang.

TA = Total Aset.

Hasil nilai *Tobin's Q* lebih dari satu mengindikasikan kondisi *overvalued*, sedangkan kurang dari satu mencerminkan kondisi *undervalued* (Lim & Mali, 2024).

Variabel independen utama adalah kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan yang diukur dengan variabel *dummy* interaksi *Post* dan *Treat*. Variabel *Post* bernilai 1 untuk periode setelah kebijakan (2022–2023) dan 0 untuk periode sebelum kebijakan (2019–2020). Variabel *Treat* bernilai 1 untuk perusahaan kelompok perlakuan dan 0 untuk kelompok kontrol. Interaksi *Post*×*Treat* digunakan untuk mengidentifikasi perubahan nilai perusahaan akibat kebijakan sehingga model penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Firm Value} - \text{Energi Sektor } (\gamma_{1,i,t}) = \beta_0 + \beta_1 \text{Post}_{(i,t)} * \text{Treat}_{(i,t)} + u_1 \text{Post}_{(i,t)} + u_2 \text{Treat}_{(i,t)} + I_t + \beta_2 \text{Revenue}_{(i,t)} + \beta_3 \text{DER}_{(i,t)} + \beta_4 \text{ROA}_{(i,t)} + \varepsilon_{i,t}$$

Dengan keterangan:

- $\gamma (1,2)$ = Hasil nilai perusahaan dengan menggunakan skala rasio Tobin's Q.
- $u_1 \text{Post} (i, t)$ = Efek dari pengungkapan untuk variabel *post* dengan *dummy*. Perusahaan yang mengungkapkan setelah kebijakan berlaku =1 dan perusahaan sebaliknya =0.
- $u_2 \text{Treat} (i, t)$ = Efek dari pengungkapan untuk variabel *treat* dengan *dummy*. Perusahaan yang mengungkapkan setelah kebijakan berlaku =1 sedangkan kelompok perusahaan yang melakukan pelaporan sebelum kebijakan berlaku =0.
- I_t = Efek waktu dengan variabel *dummy* berupa setelah tahun 2021 =1 dan sebelum 2021 = 0.
- β_1 = Koefisien interaksi antara *Post* dengan *Treat* yang digunakan untuk mengukur dampak kewajiban pengungkapan
- β_2 = Koefisien kontrol dari *Revenue* berupa *LnRevenue*.
- β_3 = Koefisien kontrol dari DER.
- β_4 = Koefisien kontrol dari ROA.
- $\varepsilon_{i,t}$ = *Error term*

Variabel kontrol mencakup pendapatan (*LnRevenue*), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER). Pendapatan mencerminkan kapasitas finansial perusahaan dalam menjalankan operasional, yang berpengaruh pada kinerja pasar (Ghani et al., 2023). Profitabilitas (ROA) mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba, di mana nilai yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan memberikan pengembalian yang lebih baik (Dewi & Suwarno, 2022; Pratiwi & Sugara, 2023). *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mencerminkan risiko keuangan. Nilai DER yang semakin tinggi menunjukkan beban utang yang lebih besar dan berpotensi menurunkan nilai perusahaan (Jonathan & Purwaningsih, 2023; Noegroho et al., 2022).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk masing-masing kelompok. Di Tabel 1 merupakan hasil dari kelompok perlakuan. Nilai perusahaan minimum sebesar 0.071 dan maksimum sebesar 14.560 dengan rata-rata sebesar 1.960 serta simpangan baku sebesar 2.439, yang menunjukkan adanya variasi yang besar dalam kelompok ini. Variabel *revenue* dalam kelompok ini minimum sekitar 365 juta rupiah dan maksimum 63.8 triliun rupiah, dengan rata-rata sebesar 27.816 (sekitar 1.19 triliun rupiah) dan simpangan baku 2.053. Variabel DER menunjukkan nilai minimum -19.562 dan maksimum 15.047, dengan rata-rata 1.193, mencerminkan struktur modal yang bervariasi. Sementara itu, variabel ROA memiliki nilai minimum -0.579 dan maksimum 0.616, dengan rata-rata 0.056 dan simpangan baku 0.187, yang mencerminkan keberagaman profitabilitas antar perusahaan.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Kelompok Perlakuan

Variabel	Observasi	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
Nilai Perusahaan	100	1,960	2,439	0,071	14,560
Revenue	100	27,816	2,053	19,66	31,92
Debt to Equity (DER)	100	1,193	3,701	-19,562	15,047
Return on Asset	100	0,056	0,187	-0,579	0,616

Sumber: Data Penelitian, 2025

Selanjutnya di Tabel 2 merupakan statistik deskriptif dari kelompok kontrol. Nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.490 dan maksimum sebesar 1.602, dengan rata-rata sebesar 0.948 dan simpangan baku sebesar 0.269, menunjukkan bahwa variasi nilai perusahaan di kelompok ini relatif kecil. Variabel *revenue* dalam kelompok kontrol memiliki nilai minimum setara dengan 148 miliar rupiah dan maksimum sekitar 93.5 triliun rupiah, dengan rata-rata sebesar 29.838 (setara dengan pendapatan sekitar 13.3 triliun rupiah) dan simpangan baku sebesar 1.581. Variabel DER dalam kelompok ini memiliki nilai minimum sebesar 0.133 dan maksimum 24.849, dengan rata-rata sebesar 1.686, mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki utang sekitar 1.69 kali lipat dari ekuitasnya. Variabel ROA dalam kelompok kontrol memiliki nilai minimum sebesar -0.116 dan maksimum sebesar 0.453, dengan rata-rata sebesar 0.061, yang menunjukkan rata-rata profitabilitas sekitar 6.1% dari aset perusahaan.

Tabel 2 Statistik Deskriptif Kelompok Kontrol

Variabel	Observasi	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.
Nilai Perusahaan	84	0,948	0,269	0,490	1,602
Revenue	84	29,838	1,581	25,88	32,47
Debt to Equity (DER)	84	1,686	2,876	0,013	24,849
Return on Asset	84	0,061	0,095	-0,116	0,453

Sumber: Data Penelitian, 2025

Secara keseluruhan, data dari kelompok perlakuan dan kontrol menunjukkan perbedaan karakteristik keuangan yang mencerminkan kemungkinan pengaruh kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan. Kelompok perlakuan memiliki variasi nilai perusahaan yang lebih besar dan rata-rata nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan kelompok kontrol. Namun, kelompok kontrol memiliki pendapatan rata-rata yang lebih besar, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kelompok ini sebelumnya telah memiliki sumber daya yang lebih baik untuk mendukung pengungkapan sukarela.

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan seluruh variabel independen (*PostxTreat*, *Revenue*, DER, dan ROA) memiliki nilai VIF < 10 dan toleransi > 0,1, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan *White Test* menghasilkan *Chi-square* sebesar 1,38 dengan *p-value* 1,00 (> 0,05), sehingga model terbebas dari heteroskedastisitas. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi klasik dan layak untuk diinterpretasikan lebih lanjut.

Penentuan model panel dilakukan dengan uji Hausman yang menghasilkan nilai *p-value* 0,975 sehingga *Random Effects Model* (REM) dipilih. REM kemudian digunakan dalam analisis *Difference-in-Differences* (DiD) untuk menilai dampak kewajiban pengungkapan keberlanjutan. Hasil (Tabel 3) memperlihatkan bahwa variabel interaksi *PostxTreat* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien 0,514 dengan *p-value* 0,039 menunjukkan bahwa perusahaan pada kelompok perlakuan mengalami peningkatan nilai sekitar 51,4% dibanding kelompok kontrol setelah kebijakan diterapkan. Temuan ini

mendukung hipotesis penelitian sekaligus menegaskan bahwa kebijakan pengungkapan berfungsi sebagai sinyal positif bagi pasar.

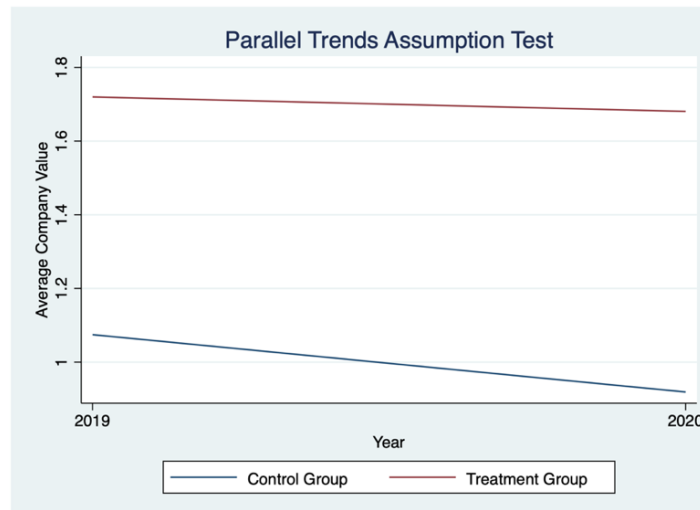
Tabel 3 Hasil Uji *Difference-in-Differences* (DiD)

Variables	Coefficient	Std. error	p-value
<i>Post Treat</i> (tanpa variabel control)	0,550	0,237	0,025
<i>Post Treat</i> (dengan variabel control)	0,514	0,242	0,039
<i>Post</i>	-0,066	0,106	0,534
<i>Treat</i>	0,717	0,686	0,296
<i>Revenue</i>	-0,078	0,124	0,532
DER	-0,009	0,004	0,020
ROA	-0,202	0,533	0,705

Sumber: Data Penelitian, 2025

Variabel *Post* dan *Treat* secara terpisah tidak signifikan, sehingga dampak kebijakan hanya muncul melalui kombinasi waktu dan kelompok. Variabel kontrol memperlihatkan hasil yang beragam berupa DER yang berpengaruh negatif signifikan, menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* menekan nilai perusahaan, sementara *revenue* dan ROA tidak signifikan. Ketidaksignifikanan variabel kontrol dapat disebabkan oleh dominasi faktor kebijakan yang lebih kuat dalam memengaruhi nilai perusahaan (Nielsen & Raswant, 2018), atau potensi variasi industri (Porath, 2023).

Pengujian asumsi *parallel trends* dilakukan untuk mengonfirmasi validitas pendekatan DiD. Gambar 3 menunjukkan tren kedua kelompok di periode sebelum kebijakan, penurunan nilai perusahaan terjadi pada kedua kelompok dengan arah yang sejalan, sehingga hasil setelah kebijakan dengan metode DiD dapat dikonfirmasi valid. Selain itu, hasil uji OLS terhadap periode pra-kebijakan juga menunjukkan koefisien *Treat* yang tidak signifikan sehingga memperkuat validitas ini.



Gambar 3. Nilai Perusahaan Kelompok Kontrol dan Perlakuan di Periode Sebelum Kebijakan Diterapkan.

Sumber: Data Penelitian, 2025

Temuan penelitian ini sejalan dengan studi Barth et al. (2017), Ioannou & Serafeim (2017), Velte (2017) dan Vitale et al. (2023) yang menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan Grewal et al. (2015), Nampoothiri et al. (2024) dan Wang et al. (2023). Perbedaan tersebut dapat disebabkan

oleh beberapa faktor, seperti meningkatnya perhatian investor terhadap aspek ESG (Arifin, 2024), sensitivitas sektor energi terhadap isu lingkungan (Sabrina, 2023), serta regulasi lokal yang mendorong transparansi (Saputri et al., 2024).

SIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor energi di Indonesia, dengan peningkatan nilai perusahaan sebesar 51,4% pada kelompok perlakuan. Temuan ini menegaskan bahwa regulasi laporan keberlanjutan mampu meningkatkan transparansi pelaporan sehingga memperkuat legitimasi di mata investor (Nipper et al., 2025; Utami, 2024).

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada lingkup sektor yang terbatas hanya pada energi, periode analisis yang relatif singkat, serta belum mempertimbangkan kualitas laporan keberlanjutan dan faktor eksternal seperti pandemi COVID-19. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas cakupan sektor, memperpanjang periode observasi, serta menambahkan analisis kualitas laporan dan dimensi keberlanjutan secara lebih rinci agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif.

REFERENSI

- Agazu, B. G., & Kero, C. A. (2024). Innovation strategy and firm competitiveness: a systematic literature review. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(1), 24. <https://doi.org/10.1186/s13731-024-00381-9>
- Ahadiat, A., Shamim, A., Jimad, H., & Kesumah, F. S. D. (2024). Assessing the impact of sustainability report disclosures and CEO attributes on the Indonesian energy sector: implications for capital market performance. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2392044>
- Amin, H. , K. M. H., & Ahmad, R. A. R. (2024). The Influence of Sustainability Reporting in Enhancing Firm Value. *Information Management and Business Review.*, 16(3), 257–266.
- Amran, A., Abbasi, M. A., Foroughi, B., & Tanggamani, V. (2024). Sustainability Reporting, Corporate Reputation, and Firm Performance: Moderating Role of Third-Party Assurance. *Corporate Reputation Review*. <https://doi.org/10.1057/s41299-024-00185-3>
- Arifin, S. (2024). Analisis Dampak Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Kepercayaan Investor. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(1), 213–220. <https://doi.org/10.56145/jurnalekonomidanbisnis.v4i1.285>
- Barth, M. E., Cahan, S. F., Chen, L., & Venter, E. R. (2017). The economic consequences associated with integrated report quality: Capital market and real effects. *Accounting, Organizations and Society*, 62, 43–64. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2017.08.005>
- Bhagawan, P., & Mukhopadhyay, J. P. (2025). Does mandatory expenditure on CSR affect firm value? Empirical evidence from Indian firms. *Journal of Accounting Literature*, 47(3), 525–546. <https://doi.org/10.1108/JAL-10-2023-0184>
- Çano, E., & Vogli, X. (2023). CSREU: A NOVEL DATASET ABOUT CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND PERFORMANCE INDICATORS. <https://zenodo.org/record/7977693>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple Approximation of Tobin's Q. . *Financial Management*, 23(3).
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). PENGARUH ROA, ROE, EPS DAN DER TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1, 472–482. <https://doi.org/10.36441/snpk.vol1.2022.77>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Farhana, S., & Adelina, Y. E. (2019). RELEVANSI NILAI LAPORAN KEBERLANJUTAN DI INDONESIA. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(3). <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2019.10.3.36>
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372–392. <https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>

- Ghani, R. A., Samah, A. R. A., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of Firm Value as Measured by the Tobin's Q: A Case of Malaysian Plantation Sector. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 13(2).
<https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v13-i2/17268>
- Grewal, J., Riedl, E. J., & Serafeim, G. (2015). Market Reaction to Mandatory Nonfinancial Disclosure. *SSRN Electronic Journal*.
<https://doi.org/10.2139/ssrn.2657712>
- Hanggoro, S. (2024). *Menavigasi Perubahan Iklim Bisnis. ESG Indonesia. ESG Indonesia*.
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). *The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting*.
- Isiaka, A. S. (2023). Voluntary sustainability reporting and financial performance: Evidence from Global Reporting Initiative disclosures in the developing economy. *Corporate Governance and Sustainability Review*, 6(4), 54–64.
<https://doi.org/10.22495/cgsrv6i4p5>
- Jonathan, K. L., & Purwaningsih, S. (2023). The Effect of Return on Assets, Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Firm Value. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 2(3), 266–287.
<https://doi.org/10.54408/jabter.v2i3.168>
- Kamal, J., & Singh, S. K. (2023). Effect of R&D and Advertisement on the Market Value of Firm: Evidences from Indian Firms. *Vision: The Journal of Business Perspective*. <https://doi.org/10.1177/09722629231180419>
- Kansal, M., Joshi, M., Babu, S., & Sharma, S. (2018). Reporting of Corporate Social Responsibility in Central Public Sector Enterprises: A Study of Post Mandatory Regime in India. *Journal of Business Ethics*, 151(3), 813–831.
<https://doi.org/10.1007/s10551-016-3253-0>
- Keter, C. K. S., Cheboi, J. Y., & Kosgei, D. (2024). Financial performance, intellectual capital disclosure and firm value: the winning edge. *Cogent Business & Management*, 11(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302468>
- Khansa, S., & Prasetyo, A. B. (2022). PENGARUH EMISI GAS RUMAH KACA SEBAGAI INDIKATOR KINERJA LINGKUNGAN DAN PENGUNGKAPAN LINGKUNGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 11(1), 1–13. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Khatri, I., & Kjærland, F. (2023). Sustainability reporting practices and environmental performance amongst nordic listed firms. *Journal of Cleaner Production*, 418, 138172. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.138172>
- KPMG. (2013). *The KPMG survey of corporate responsibility reporting 2013: Executive summary*.
- Lim, H.-J., & Mali, D. (2024). Does Market Performance (Tobin's Q) Have A Negative Effect On Credit Ratings? Evidence From South Korea. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31(1), 53–80. <https://doi.org/10.1007/s10690-023-09406-x>
- Low Carbon Development Indonesia. (2020). *Energi*.

- Mysaka, H., & Derun, I. (2021). Corporate Financial Performance and Tobin's Q in Dividend and Growth Investing. *Contemporary Economics*, 15(3), 277–288. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.449>
- Nampoothiri, V., Madhavan, E., Annamalai, O., & Rajan, T. (2024). Effect of mandatory sustainability performance disclosures on firm value: Evidence from listed European firms. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(6), 5220–5235. <https://doi.org/10.1002/csr.2860>
- Nielsen, B. B., & Raswant, A. (2018). The selection, use, and reporting of control variables in international business research: A review and recommendations. *Journal of World Business*, 53(6), 958–968. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2018.05.003>
- Nipper, M., Ostermaier, A., & Theis, J. (2025). Mandatory disclosure of standardized sustainability metrics: The case of the EU Taxonomy Regulation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(2), 2171–2190. <https://doi.org/10.1002/csr.3046>
- Noegroho, N., Ariefiantoro, T., & Suryawardana, E. (2022). Effect of Return on Asset, Debt Equity Ratio and Current Ratio on Company Value (Study on Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange for the Period 2017-2020). *Economics and Business Solutions Journal*, 6(2), 73. <https://doi.org/10.26623/ebsj.v6i2.5290>
- Ortiz-Martínez, E., Marín-Hernández, S., & Santos-Jaén, J.-M. (2023). Sustainability, corporate social responsibility, non-financial reporting and company performance: Relationships and mediating effects in Spanish small and medium sized enterprises. *Sustainable Production and Consumption*, 35, 349–364. <https://doi.org/10.1016/j.spc.2022.11.015>
- Porath, U. (2023). Advancing Managerial Evolution and Resource Management in Contemporary Business Landscapes. *Modern Economy*, 14(10), 1404–1420. <https://doi.org/10.4236/me.2023.1410072>
- Pratiwi, J. N., & Sugara, K. (2023). Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *MDP Student Conference*, 2(2), 138–144. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.3954>
- Pusat Data dan Teknologi Informasi ESDM. (2020). *Inventarisasi Emisi GRK Sektor Energi*.
- Sabrina. (2023). *Pengaruh Laporan Keberlanjutan dan Sensitivitas Industri terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Syiah Kuala.
- Saputri, D. R., Pujiningsih, S., & Utami, H. (2024). Determinants of Transparency of Local Government Financial Reports in Indonesia. *Oblik i Finansii*, 3(105), 120–131. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2024-3\(105\)-120-131](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2024-3(105)-120-131)
- Tamasiga, P., Onyeaka, H., Bakwena, M., & Ouassou, E. houssin. (2024). Beyond compliance: evaluating the role of environmental, social and governance disclosures in enhancing firm value and performance. *SN Business & Economics*, 4(10), 118. <https://doi.org/10.1007/s43546-024-00714-6>
- Utami, Y. (2024). ANALISIS PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN BERBASIS SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP REAKSI PASAR JANGKA PANJANG. *Bisnis-Net Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 7(2), 789–798. <https://doi.org/10.46576/bn.v7i2.5084>

- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169-178. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- Velte, P. (2023). Determinants and financial consequences of environmental performance and reporting: A literature review of European archival research. *Journal of Environmental Management*, 340, 117916. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.117916>
- Vitale, G., Cupertino, S., & Riccaboni, A. (2023). The effects of mandatory non-financial reporting on financial performance. A multidimensional investigation on global agri-food companies. *British Food Journal*, 125(13), 99-124. <https://doi.org/10.1108/BFJ-06-2022-0545>
- Waluyo, D. (2024). 97% Perusahaan di Bursa Lakukan Pelaporan. Berita Terkini Ekonomi Dan Bisnis Indonesia .
- Wang, J., Hu, X., & Zhong, A. (2023). Stock market reaction to mandatory ESG disclosure. *Finance Research Letters*, 53, 103402. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.103402>