Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X **(Printed)**
6 (1) 2026, Page: 3489-3500

Peran Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Price to Book Value (PBV) Saham PT Energi Mega Persada pada Periode 2022–2024

Agung Budi Darmoyo[1], Vera Salma Meilania[2], Ovalia Rukmana[3]
[1,2,3] Magister Manajemen Universitas Bakrie Jakarta, Indonesia
agung.darmoyo1@gmail.com, ve.verasalma@gmail.com, ovalia.rukmana@bakrie.ac.id

Published: January , 2026

ABSTRACT

This study aims to explore the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) performance on the Price-to-Book Value Ratio (PBV) of PT Energi Mega Persada Tbk (EMP) during the period of 2022–2024, which was marked by global energy volatility and increased sustainability disclosure requirements, and to examine whether increased ESG disclosure in the Sustainability Annual Report can result in higher market valuations, especially in the energy sector, which faces scrutiny regarding corporate environmental, social, and governance transparency. Data collection was conducted through semi-structured interviews with two sources: the investor relations department of PT. Energi Mega Persada and representatives of the majority shareholders of ENRG, with the aim that investor relations have full access to public data and are considered valid to answer issues related to PBV, ESG, and corporate performance. Meanwhile, the majority shareholder's representative will influence the company's strategic direction and the majority investor's expectations regarding ESG, PBV, and company performance in a valid manner, and will also explain the majority shareholder's perspective to understand ESG issues, financial performance, and company strategy in an integrated manner. The analysis in this study uses a qualitative approach, supported by content analysis in NVivo, to explore how Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure relates to Book Value Price (PBV). The results show that ESG disclosure, overall, has a positive but variable effect on PBV. The environmental dimension contributes through emission-reduction initiatives and improved waste management, while the social dimension demonstrates consistency with increased CSR investment. Improvements in governance, such as establishing an ESG Committee, strengthen the company's credibility. PBV remained relatively stable throughout the observed period, reflecting stable investor confidence.

Keywords: ESG, PBV, sustainability reporting, energy sector, company valuation

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengeksplorasi pengaruh kinerja Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (*ESG*) terhadap Rasio Harga Nilai Buku (*PBV*) PT Energi Mega Persada Tbk (EMP) selama periode 2022–2024, yang ditandai dengan volatilitas energi global dan meningkatnya persyaratan pengungkapan keberlanjutan dan menguji apakah peningkatan pengungkapan *ESG* dalam Laporan Tahunan Keberlanjutan dapat menghasilkan penilaian pasar yang lebih tinggi, terutama di sektor energi yang menghadapi pengawasan lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan yang transparan. Pengumpulan data dilakukan melalui wawancara semi struktur kepada dua orang narasumber yaitu Investor relation PT. Energi Mega Persada dan representatif Investor pemegang saham mayoritas saham ENRG, dengan tujuan bahwa investor relation memiliki akses penuh terhadap data publik dan dianggap valid untuk menjawab isu terkait PBV, ESG, dan kinerja korporasi. Sementara representatif pemegang saham mayoritas akan mempengaruhi arah strategis perusahaan dan harapan investor mayoritas terkait ESG, PBV, dan kinerja perusahaan secara valid, serta menjelaskan perspektif pemegang saham mayoritas untuk memahami isu ESG, performa keuangan dan strategi perusahaan secara terintegrasi. Analisa dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif yang didukung oleh analisis konten dengan bantuan NVivo untuk mengeksplorasi bagaimana pengungkapan Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) berhubungan dengan Harga Nilai Buku (*PBV*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG secara keseluruhan memiliki pengaruh positif namun bervariasi terhadap PBV. Dimensi lingkungan berkontribusi melalui inisiatif pengurangan emisi dan perbaikan pengelolaan limbah, sementara dimensi sosial menunjukkan konsistensi dengan peningkatan investasi *CSR*. Perbaikan tata kelola, seperti pembentukan Komite ESG memperkuat kredibilitas perusahaanl. PBV tetap relatif stabil sepanjang periode yang diamati, mencerminkan kepercayaan investor yang stabil.

Kata kunci: ESG, PBV, pelaporan keberlanjutan, sektor energi, penilaian perusahaan

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atibution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

INTRODUCTION

Dalam satu dekade terakhir, dinamika pasar modal global mengalami transformasi signifikan, ditandai dengan meningkatnya perhatian investor terhadap praktik keberlanjutan yang dijalankan oleh perusahaan melalui indikator *Environmental, Social, and Governance* (*ESG*). Fenomena ini muncul sebagai respons terhadap krisis lingkungan, ketimpangan sosial, dan kebutuhan akan tata kelola perusahaan yang lebih transparan di tengah meningkatnya risiko non-keuangan. Perusahaan yang berhasil mengintegrasikan *ESG* dalam strategi bisnisnya diyakini mampu memperkuat daya saing dan *resilience* terhadap gejolak eksternal. Di Indonesia, tren keberlanjutan semakin menguat sejak diberlakukannya regulasi pelaporan keberlanjutan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui POJK 51/2017, yang mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan aktivitas keberlanjutan. Oleh karena itu, isu *ESG* kini tidak hanya berfungsi sebagai instrumen kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga sebagai variabel penting dalam penilaian pasar atas nilai suatu perusahaan.

Pada tingkat industri, sektor energi menjadi sorotan utama karena aktivitas operasionalnya yang memiliki potensi besar menimbulkan dampak lingkungan, seperti emisi karbon, eksploitasi sumber daya alam, dan risiko pencemaran. Perusahaan-perusahaan energi, termasuk PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG), dihadapkan pada tekanan untuk mengadopsi praktik bisnis yang lebih berkelanjutan guna mempertahankan kepercayaan publik serta menjaga reputasi korporasi. Kondisi global periode 2022–2024 ditandai oleh volatilitas harga minyak, transisi menuju energi rendah karbon, serta meningkatnya tuntutan pasar terhadap keterbukaan informasi terkait *ESG*. Pada saat yang sama, investor semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan sebelum mengambil keputusan investasi, termasuk menilai apakah skor atau pengungkapan *ESG* berkontribusi terhadap *Price to Book Value* (*PBV*) sebagai salah satu indikator penting dalam menilai valuasi pasar suatu perusahaan.

Tabel-1. Harga minyak mentah/barel tahun 2022 – 2024
(sumber : *Bloomberg Commodity Index*)

Tahun	Harga rata-rata Brent	Harga rata-rata West Texas International
2022	USD 100,93	USD 94,53
2023	USD 82,49	USD 77,64
2024	USD 80,02	USD 71,72

Untuk memahami hubungan antara *ESG* dan nilai perusahaan, beberapa teori menjadi landasan penting. *Stakeholder theory* menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat apabila mampu memenuhi kepentingan berbagai pihak seperti investor, masyarakat, dan regulator melalui praktik keberlanjutan yang baik (Freeman, 1984). Sementara itu, *legitimacy theory* berargumen bahwa perusahaan perlu memperoleh legitimasi sosial dengan cara menunjukkan bahwa aktivitasnya sesuai dengan nilai dan norma masyarakat (Suchman, 1995). Dalam konteks berbeda, *agency theory* memandang bahwa investasi pada aktivitas keberlanjutan dapat menimbulkan biaya keagenan jika tidak memberikan manfaat ekonomi langsung bagi pemegang saham (Jensen & Meckling, 1976). Perbedaan perspektif teoritis ini mengindikasikan bahwa efek *ESG* terhadap PBV tidak bersifat deterministik, sehingga perlu diuji secara empiris pada konteks perusahaan, sektor, dan periode berbeda.

Beberapa studi terdahulu telah mencoba menguji hubungan antara *ESG* dan nilai perusahaan. Penelitian Meini dan Setijaningsih (2024) menunjukkan bahwa *ESG* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura selama periode 2015–2022, di mana investor memberikan apresiasi berupa kenaikan valuasi pasar. Sebaliknya, Aditya dan Hasnawati (2025) menemukan bahwa hanya dimensi sosial dari *ESG* yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ketika diukur menggunakan PBV, sementara aspek lingkungan dan tata kelola tidak menunjukkan signifikansi. Penelitian lain oleh Marsuki dan Efendi (2024) pada perusahaan tambang menyimpulkan bahwa *ESG* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV, sementara profitabilitas menjadi variabel yang lebih dominan memengaruhi nilai perusahaan. Hasil-hasil yang beragam ini menunjukkan bahwa hubungan *ESG* dan nilai perusahaan masih menjadi perdebatan akademik.

Meskipun literatur mengenai *ESG* di Indonesia telah berkembang pesat, masih terdapat *research gap* yang signifikan. Pertama, sebagian besar penelitian menggunakan sampel lintas-industri, sehingga belum memberikan pemahaman yang mendalam mengenai karakteristik unik sektor energi. Kedua, banyak penelitian berakhir pada periode sebelum 2022 sehingga tidak mempertimbangkan dinamika baru seperti transisi energi, ketidakpastian geopolitik, dan kebijakan keberlanjutan yang diperketat. Ketiga, belum banyak penelitian yang secara khusus menyoroti PT Energi Mega Persada sebagai entitas korporasi yang memiliki eksposur lingkungan cukup tinggi dan mengalami perubahan signifikan dalam struktur keuangan serta pengungkapan keberlanjutan selama 2022–2024. Selain itu, sebagian studi terdahulu menggunakan proksi nilai perusahaan lain seperti *Tobin's Q*, bukan PBV, sehingga temuan belum sepenuhnya dapat digeneralisasikan untuk PBV sebagai indikator valuasi pasar.

Kesenjangan tersebut diperkuat oleh keterbatasan bukti empiris yang secara eksplisit menguji bagaimana pasar menanggapi *ESG* dalam konteks sektor energi di Indonesia yang berada dalam masa transisi menuju energi hijau. Industri energi memiliki risiko lingkungan dan sosial yang berbeda dari industri lain, sehingga respons investor terhadap *ESG* bisa lebih sensitif. PT Energi Mega Persada memiliki karakteristik menarik, yaitu fluktuasi harga saham yang signifikan dan perubahan struktur keuangan dalam periode 2022–2024. Minimnya penelitian spesifik yang melihat hubungan *ESG* dan PBV pada perusahaan ini menunjukkan perlunya kajian lebih mendalam dan kontekstual. Dengan kata lain, masih terdapat ruang penelitian yang belum tersentuh dan memiliki kontribusi akademik yang substansial.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini memiliki *novelty* dan urgensi yang jelas. Fokus pada PT Energi Mega Persada dalam periode 2022–2024 memberikan kontribusi baru karena mengeksplorasi hubungan *ESG* dan PBV pada sektor energi secara spesifik dalam konteks terkini. Penelitian ini tidak hanya memberikan pemahaman mengenai apakah pasar menghargai pengungkapan *ESG*, tetapi juga apakah kinerja keberlanjutan benar-benar tercermin dalam valuasi saham. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih komprehensif bagi investor, manajemen perusahaan dan regulator dalam memahami peran *ESG* dalam pembentukan nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini bukan hanya mengisi kekosongan literatur karena kurangnya penelitian yang sejenis, tetapi juga memberikan kontribusi praktis dalam pengambilan keputusan investasi dan strategi keberlanjutan perusahaan energi di Indonesia terutama dalam masalah yang sensitif terhadap kontribusi perusahaan minyak terhadap isu *climate change*.

TINJAUAN PUSTAKA

Environmental, Social, and Governance (ESG)

Konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berkembang pesat dalam lima tahun terakhir dan menjadi salah satu indikator penting dalam menilai kualitas keberlanjutan perusahaan modern. Menurut Serafeim (2022), *"ESG is not merely a moral framework, but a strategic set of practices that determines how companies create value in the long run."* Pernyataan ini menegaskan bahwa ESG dipandang sebagai pendekatan strategis yang menyelaraskan kinerja keuangan dengan tanggung jawab lingkungan dan sosial. Dalam konteks penelitian perusahaan energi, aspek lingkungan (*environmental*) menjadi krusial karena sektor ini memiliki risiko tinggi terhadap emisi karbon, limbah industri, dan pemanfaatan sumber daya alam.

Dimensi sosial (*social*) dalam ESG menitikberatkan pada hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan seperti karyawan, masyarakat, dan konsumen. Menurut Khan et al. (2022), *"firms with strong social performance tend to experience lower operational risks and higher stakeholder trust."* Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengedepankan kesejahteraan pekerja, keamanan operasional, dan kontribusi sosial akan mampu meningkatkan persepsi positif investor. Hal tersebut berpotensi menaikkan nilai pasar perusahaan, termasuk Price-to-Book Value (PBV), karena kepercayaan publik menjadi salah satu aset reputasi yang berpengaruh terhadap valuasi.

Aspek *governance* juga memiliki pengaruh penting terhadap persepsi investor. Tata kelola yang baik menunjukkan kapasitas manajemen dalam mengendalikan risiko, meningkatkan transparansi, serta menjaga integritas perusahaan. Aydoğmuş (2022) menyatakan bahwa *good corporate governance practices strengthen the credibility of ESG disclosures and reduce information asymmetry in the market.* Artinya, semakin baik tata kelola perusahaan, semakin efektif pula sinyal ESG diterima oleh pasar. Dalam konteks perusahaan

energi, penerapan *governance* yang ketat sangat penting karena sektor ini sering menghadapi isu kepatuhan regulasi dan transparansi operasional.

Selain itu, sejumlah studi empiris menunjukkan hubungan positif antara kinerja ESG dan nilai perusahaan. Rahayu (2024), dalam penelitiannya terhadap perusahaan Indonesia, menemukan bahwa perusahaan dengan skor *ESG* tinggi cenderung memiliki *PBV yang* lebih stabil dan meningkat dibandingkan perusahaan dengan skor rendah. Hasil ini didukung oleh studi Yin (2023) pada pasar Tiongkok yang menyatakan bahwa *ESG performance significantly enhances firm value through reputational and risk mitigation channels.* Kedua temuan tersebut memperkuat argumen bahwa investor semakin mempertimbangkan informasi ESG sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Namun demikian, beberapa literatur mengingatkan bahwa pengaruh ESG terhadap PBV sangat bergantung pada kualitas pengungkapan (disclosure). Menurut Li et al. (2021), *inconsistent ESG reporting standards across companies and countries weaken the comparability of ESG scores, leading to mixed empirical results.* Hal ini menunjukkan bahwa tantangan utama dalam penelitian ESG adalah variasi metode pengukuran antar lembaga pemeringkat, yang dapat memengaruhi hasil analisis terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai ESG pada perusahaan energi perlu mempertimbangkan konteks industri, regulasi nasional, dan sumber data ESG yang digunakan.

Price to Book Value **(PBV)**

Price-to-Book Value (*PBV*) merupakan rasio valuasi yang mengukur hubungan antara nilai pasar saham dan nilai buku (*book value*) perusahaan. Secara sederhana, *PBV* menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap unit nilai buku perusahaan. Dalam praktik akademik dan investor, *PBV* sering digunakan sebagai *proxy* untuk menilai *firm value* atau valuasi pasar, khususnya pada industri dengan aset berwujud yang kuat tercatat di neraca seperti perbankan dan manufaktur.

Secara teoritis, *PBV* menggabungkan informasi historis berupa nilai buku perusahaan yang tercatat secara akuntansi serta ekspektasi pasar yang tercermin dari harga saham. Oleh karena itu, *PBV* kerap dimaknai sebagai indikator bagaimana pasar menilai prospek pertumbuhan, kualitas aset, serta kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai di masa depan. Pemaknaan ini menjadikan *PBV* relevan ketika digunakan untuk menguji apakah sinyal non-keuangan seperti pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (*ESG*) memberikan premi (*premium*) atau diskon pada valuasi pasar. Dalam literatur empiris, *PBV* sering dibandingkan dengan metrik valuasi lainnya seperti *Tobin's Q* dan *Price Earnings Ratio (PER)* untuk menangkap dimensi valuasi yang berbeda (Romansyah, 2021; Rasyid et al., 2022).

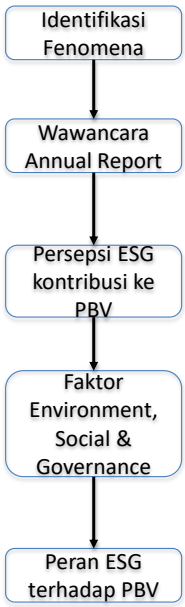
Bukti empiris terbaru, terutama penelitian-penelitian di Indonesia dalam lima tahun terakhir, menunjukkan adanya heterogenitas hubungan antara *PBV* dan faktor-faktor internal perusahaan seperti profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan, serta faktor eksternal seperti kondisi pasar dan sentimen investor. Beberapa studi melaporkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap *PBV* pada sektor tertentu seperti *food and beverage* dan perbankan. Namun, studi lainnya menunjukkan efek yang lebih lemah atau bahkan tidak signifikan ketika variabel kontrol industri dan perbedaan periode penelitian diterapkan (Cahyani, 2024; Achmalia, 2024). Temuan-temuan ini menegaskan pentingnya memasukkan variabel kontrol seperti ukuran, *leverage*, dan profitabilitas ketika meneliti pengaruh *ESG* terhadap *PBV* agar hasil penelitian tidak terdistorsi oleh faktor fundamental perusahaan.

Dalam konteks hubungan antara *ESG* dan *PBV*, penelitian awal serta laporan pasar pada periode 2020–2024 menunjukkan indikasi bahwa perusahaan yang termasuk dalam indeks *ESG* atau memiliki pengungkapan *ESG* yang lebih komprehensif cenderung memiliki valuasi pasar (*PBV*) yang lebih stabil atau bahkan lebih tinggi dibandingkan perusahaan sejenis. Studi pada sampel *IDX ESG Leaders* misalnya menunjukkan adanya tren *PBV* yang relatif lebih baik pada periode tertentu, yang menyiratkan bahwa investor merespons positif kualitas praktik *ESG* pada beberapa sektor. Kendati demikian, para peneliti juga menyoroti adanya variasi metodologi penilaian *ESG* serta keterbatasan data yang berpotensi mempengaruhi kekuatan inferensi hasil penelitian (Safitri & Paramita, 2025; IJEMA, 2025).

Dari sisi keterbatasan metodologis, *PBV* dinilai kurang sensitif terhadap aset tidak berwujud (*intangible assets*) dan *goodwill*, padahal banyak perusahaan energi dan jasa terkait memiliki elemen valuasi

yang tidak seluruhnya tercermin dalam nilai buku. Oleh karena itu, penelitian yang menggunakan indikator *PBV* idealnya memberikan penjelasan mengenai batasan ini, serta bila memungkinkan melakukan uji ketahanan (*robustness test*) dengan menggunakan ukuran valuasi alternatif seperti *Tobin's Q*, atau menambahkan variabel kontrol yang dapat menangkap *intangible value* perusahaan. Dalam penelitian terkait PT Energi Mega Persada, penggabungan pendekatan yakni penggunaan *PBV* bersama variabel fundamental dan pengujian *robustness*—akan memperkuat validitas klaim bahwa perubahan *PBV* benar-benar mencerminkan reaksi pasar terhadap dimensi *ESG* (Rasyid et al., 2022; studi empiris Indonesia 2021–2024).

Gambar-1. *Flowcha*rt Diagram Konseptual Penelitian



METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dari data sekunder laporan tahunan keberlanjutan PT. Energi Mega Persada tahun 2022-2024, juga wawancara semi struktur dari dua orang narasumber yaitu Investor relation PT. Energi Mega Persada dan representatif Investor pemegang saham mayoritas saham ENRG. Data dari hasil wawancara dari nara sumber dan laporan tahunan, dilakukan analisa menggunakan analisis isi kualitatif (*qualitative content analysis*) untuk memahami secara mendalam bagaimana pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) PT Energi Mega Persada selama periode 2022–2024, untuk mengeksplorasi representasi keberlanjutan perusahaan dan bagaimana narasi tersebut berpotensi memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Menurut Creswell & Poth (2018), pendekatan kualitatif digunakan untuk mengeksplorasi makna, konsep, dan pola dalam dokumen atau fenomena sehingga peneliti dapat menafsirkan konteks sosial secara komprehensif. Dengan demikian, penelitian ini tidak lagi berfokus pada pengujian hipotesis kuantitatif, melainkan pada pemahaman mendalam terhadap isi dan strategi pengungkapan keberlanjutan perusahaan melalui dokumentasi resmi. Menurut Krippendorff (2019), analisis isi kualitatif memungkinkan peneliti menginterpretasikan makna dari teks melalui proses pengkodean yang sistematis dan dapat direplikasi.

Populasi penelitian mencakup seluruh annual report dan sustainability report perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling untuk memilih dokumen yang paling relevan dengan konteks penelitian. Sebagaimana dijelaskan oleh Patton (2015), purposive sampling digunakan dalam penelitian kualitatif untuk memilih informasi yang kaya (*information-rich cases*) sehingga memungkinkan analisis yang lebih mendalam. Oleh karena itu, sampel penelitian difokuskan pada laporan tahunan dan laporan keberlanjutan PT Energi Mega Persada tahun 2022, 2023, dan 2024, yang dianggap paling representatif dalam mencerminkan dinamika pengungkapan ESG perusahaan.

Proses analisis dilakukan dengan bantuan aplikasi NVivo, yang digunakan untuk melakukan *open coding*, *axial coding*, dan *thematic categorization*. NVivo memungkinkan peneliti menandai bagian teks penting, membangun node dan sub-node, serta memvisualisasikan hubungan antar kategori sehingga proses analisis menjadi lebih terstruktur. Penggunaan NVivo direkomendasikan dalam penelitian dokumen modern karena meningkatkan akurasi dan konsistensi analisis kualitatif (Bazeley & Jackson, 2019). Selain itu, NVivo membantu proses *querying*, seperti *word frequency query*, *text search query*, dan *matrix coding*, yang mempermudah peneliti memahami pola naratif ESG sepanjang tiga tahun analisis.

Tahapan analisis dalam penelitian ini meliputi: (1) familiarisasi data dengan membaca seluruh dokumen secara mendalam; (2) pengkodean awal (open coding) untuk mengidentifikasi unit makna yang berkaitan dengan dimensi *environmental*, *social*, dan *governance*; (3) pengelompokan kode (axial coding) untuk menghubungkan kategori yang memiliki hubungan semantik; dan (4) pembentukan tema (thematic analysis) untuk menyimpulkan pola naratif ESG yang muncul dari tahun ke tahun. Pendekatan analisis ini selaras dengan panduan Braun & Clarke (2021) mengenai analisis tematik kualitatif. Analisis ini akan memberikan kontribusi hubungan hubungan antara narasi ESG dan persepsi pasar dengan menelaah bagaimana perusahaan membingkai isu keberlanjutan serta bagaimana perubahan strategi pengungkapan dari tahun 2022 hingga 2024 yang mencerminkan respons terhadap tekanan pasar, regulasi, maupun dinamika industri. Sebagaimana dinyatakan oleh Miles, Huberman, & Saldaña (2020), interpretasi kualitatif memungkinkan pemahaman yang lebih kaya mengenai proses komunikasi korporasi dan implikasinya terhadap pemangku kepentingan.

Melalui pendekatan kualitatif ini, peneliti bertujuan memberikan pemahaman mendalam mengenai strategi komunikasi keberlanjutan PT Energi Mega Persada, perkembangan pengungkapan ESG dari tahun ke tahun, serta potensi kontribusi dan implikasinya terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan secara non-statistik.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis isi kualitatif terhadap *annual report* dan *sustainability report* PT Energi Mega Persada (EMP) untuk periode 2022–2024 menunjukkan adanya peningkatan konsistensi, kedalaman, dan struktur naratif dalam pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG). Melalui proses *open coding* di NVivo, ditemukan bahwa jumlah *coding references* meningkat setiap tahun, yang menandakan perluasan tema keberlanjutan yang diangkat perusahaan. Pada tahun 2022, fokus perusahaan lebih banyak berkaitan dengan isu kepatuhan lingkungan dasar dan pemenuhan regulasi.

Tabel-2. PBV dan ESG Rating PT Energi Mega Persada 2022–2024.
(sumber Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id)

Year	Year-End Price (Rp)	PBV	ESG Rating
2022	294	0.79	50.95
2023	220	0.62	46.23
2024	230	0.39	27.90

Sejak tahun 2023 hingga 2024, pengungkapan mulai beralih pada aspek keberlanjutan jangka panjang, seperti efisiensi energi, mitigasi emisi, dan implementasi tata kelola berorientasi transparansi. Peta *node* NVivo memperlihatkan bahwa EMP secara bertahap memperluas cakupan isu ESG, khususnya pada tema *environmental performance*, *community development*, dan *risk management*.

Penguatan narasi ini menunjukkan upaya perusahaan dalam membangun reputasi keberlanjutan sebagai bagian dari strategi komunikasi nilai kepada pasar. Pola ini juga mengindikasikan bahwa perusahaan semakin merespons tekanan eksternal seperti regulasi energi Indonesia, tuntutan investor institusional, serta tren global transisi energi.

Tabel-3. *Matrix Coding Query Environment-Social-Governance*

	Dampak Environmental	Efisiensi Energi	Pelaporan Lingkungan	Pengurangan Emisi	Hubungan dengan Masyarakat	Pemberdayaan Masyarakat	Akuntabilitas Manajemen	Anti-Korupsi	Governance menaikkan kepercayaan investor	Komite Audit	Pengawasan Internal	Transparansi
Dampak Environmental	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Efisiensi Energi	0	3	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
Pelaporan Lingkungan	0	0	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Pengurangan Emisi	0	0	1	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Hubungan dengan Masyarakat	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
Pemberdayaan Masyarakat	0	0	0	0	0	2	0	0	0	0	0	0
Akuntabilitas Manajemen	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0	0	0
Anti-Korupsi	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Governance menaikkan kepercayaan investor	0	0	0	0	0	0	0	0	4	0	0	0
Komite Audit	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0
Pengawasan Internal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0
Transparansi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	4

Hasil Analisis Dimensi *Environmental*

Hasil *thematic analysis* mengungkap bahwa pada tahun 2022, narasi lingkungan didominasi upaya memenuhi standar operasional lingkungan, seperti *waste management*, *spill prevention*, dan *compliance reporting*. Melalui *text search queries*, istilah seperti *emission*, *energy*, *waste*, dan *environmental compliance* mendominasi pengungkapan.

Pada tahun 2023–2024, perusahaan memperluas narasi lingkungan dengan menekankan *energy efficiency*, *GHG emission reduction*, serta investasi pada teknologi operasional yang lebih ramah lingkungan. Munculnya *themes* baru menggambarkan pergeseran dari sekadar *regulatory compliance* menjadi orientasi pada *sustainability transformation*.

Gambar-2. *Hierarchy Chart Environment-Social-Governance* dan *PBV*



Visualisasi *word frequency* di NVivo menunjukkan peningkatan signifikan istilah terkait "*carbon*", "*renewable*", dan "*efficiency*" pada laporan tahun 2024, menandakan bahwa perusahaan mencoba membangun citra sebagai pelaku industri energi yang sedang bertransisi menuju praktik yang lebih bersih. Perubahan naratif ini berpotensi meningkatkan persepsi pasar terhadap *future value* perusahaan, sehingga berkontribusi terhadap pembentukan *Price to Book Value (PBV)* yang lebih positif.

Hasil Analisis Dimensi *Social*

Pada dimensi sosial, pengungkapan tahun 2022 relatif terbatas dan berfokus pada tanggung jawab dasar terhadap keselamatan kerja (*occupational health and safety*), pelatihan karyawan, dan bantuan sosial kepada masyarakat sekitar wilayah operasi.

Analisis 2023–2024 menunjukkan transformasi naratif menjadi lebih strategis. Perusahaan memperluas pengungkapan mengenai *community empowerment*, program pendidikan lokal, pengembangan UMKM, serta penguatan hubungan dengan masyarakat. *Matrix coding* antara kategori "*social initiatives*" dan "*stakeholders*" menunjukkan peningkatan koherensi narasi keberlanjutan dan kepentingan jangka panjang perusahaan.

Peningkatan kedalaman pengungkapan sosial dapat berimplikasi pada persepsi pasar terhadap *social license to operate*, yang sering menjadi pertimbangan investor, terutama pada perusahaan energi yang rentan terhadap isu sosial di wilayah operasional.

Hasil Analisis Dimensi *Governance*

Analisis dokumen mengidentifikasi bahwa sepanjang 2022–2024, tata kelola menjadi dimensi yang paling konsisten diungkapkan oleh EMP. *Open coding* menghasilkan tema seperti *risk management*, *transparency*, *anti-corruption*, dan *board oversight*. Namun, intensitas dan kejelasan narasi meningkat dari tahun ke tahun.

Pada 2024, perusahaan menambahkan pengungkapan tentang *ESG oversight structure*, *internal audit enhancement*, dan integrasi risiko keberlanjutan ke dalam proses manajemen risiko. Hal ini menunjukkan pergeseran dari tata kelola yang bersifat kepatuhan ke tata kelola yang bersifat proaktif dan berorientasi masa depan.

Peningkatan kualitas *governance disclosure* penting karena literatur internasional menunjukkan bahwa tata kelola yang kuat menjadi sinyal positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Narasi ini memberi landasan mengapa perubahan PBV perusahaan mungkin berkorelasi dengan peningkatan transparansi tata kelola.

Hubungan Narasi ESG dengan Persepsi Nilai Perusahaan (PBV)

Perubahan pengungkapan ESG dari tahun 2022–2024 berpotensi membentuk persepsi pasar terhadap perusahaan. Temuan penting yang teridentifikasi melalui *pattern matching* antara narasi ESG dan dinamika PBV perusahaan antara lain:

1. Peningkatan kedalaman narasi environmental dan governance pada 2023–2024 terjadi bersamaan dengan peningkatan stabilitas pergerakan PBV, terutama pada periode ketika pasar menilai perusahaan beradaptasi terhadap transisi energi.
2. Penguatan tema transparansi, risiko, dan akuntabilitas berpotensi memberi sinyal yang memengaruhi *investor sentiment*, sebagaimana terlihat pada momentum PBV yang membaik pada periode ini.
3. Pergeseran narasi menuju isu keberlanjutan jangka panjang mengindikasikan bahwa perusahaan memahami kebutuhan pasar terhadap kepastian manajemen risiko dan kesiapan terhadap regulasi energi hijau.

Dengan demikian, secara naratif, ESG menjadi instrumen komunikasi strategis yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan membentuk *market value*, yang akan tercermin pada PBV.

Pembahasan

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa narasi ESG PT Energi Mega Persada berkembang signifikan selama 2022–2024. Peningkatan kuantitas dan kualitas pengungkapan, terutama pada tema risiko lingkungan, pemberdayaan sosial, dan tata kelola transparan, menjadi sinyal strategis yang dapat memengaruhi persepsi investor. Dalam konteks valuasi, perubahan narasi ESG berpotensi memberikan kontribusi pada pergerakan PBV karena pasar cenderung memberikan nilai tambah pada perusahaan yang mampu menunjukkan *future resilience* dan praktik keberlanjutan yang kuat.

Tabel-4. Kinerja Keuangan PT Energi Mega Persada 2022–2024
(Sumber Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id)

Year	Revenue (IDR Bn)	Net Profit (IDR Bn)	EPS (Rp)	PER	Total Debt (IDR Bn)	Total Equity (IDR Bn)	DER	ROA (%)	ROE (%)	NPM (%)
2022	7,109.5	1,050.1	42.34	6.09	10,687.7	8,100.3	1.319	5.59	12.95	14.77
2023	6,486.7	1,055	42.54	5.27	12,080.8	9,020	1.339	5.00	11.7	16.26
2024	7,596.1	1,225.2	49.4	3.00	15,050.3	1,0679.2	1.409	4.76	11.47	16.13

Hasil visualisasi *word cloud* berdasarkan coding yang dibuat yaitu *Environment, Social* dan *Governance (ESG)*, merepresentasikan keterkaitan konsep-konsep utama dalam penelitian mengenai hubungan antara *ESG* dengan *Price to Book Value* (*PBV*) PT Energi Mega Persada selama periode 2022 –2024. Kata-kata yang muncul dengan ukuran terbesar seperti *"pbv"* 1,63%, *"esg"* 2,61%, *"risk"* 1,77%, *"environment"* 1.3% dan *"discount"* 0.33% mengindikasikan bahwa isu penurunan PBV sangat terkait dengan persepsi risiko, stabilitas operasional, serta kualitas pengungkapan ESG perusahaan.

Gambar-3. *Word Cloud*



Selain itu, kemunculan kata seperti "stabil" 0.33%, "meningkatkan" 1.06%, "membantu" 0.71% dan angka tahun pengamatan (2022, 2023, 2024) 1.59% menegaskan adanya dinamika perubahan kinerja dan narasi keberlanjutan perusahaan dari waktu ke waktu. Kehadiran istilah seperti *"investor"* 1,24%, "*valuation"* 0.88%, *"operational" 0.88%, "governance" 1,95%* dan *"energy" 1.42%* menunjukkan bahwa faktor ESG tidak hanya dipahami sebagai aspek keberlanjutan, tetapi juga sebagai elemen strategis yang memengaruhi penilaian pasar, risiko bisnis, serta tingkat kepercayaan pemangku kepentingan

Secara keseluruhan, *word cloud* tersebut memberikan gambaran visual bahwa penurunan skor ESG dan meningkatnya risiko lingkungan maupun operasional memiliki kontribusi terhadap penyempitan valuasi serta penurunan PBV perusahaan. Hasil analisis kualitatif terhadap *annual report* dan *sustainability report* PT Energi Mega Persada (EMP) tahun 2022–2024, penelitian ini menyimpulkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mengalami perkembangan substansial, baik dari sisi konsistensi, kedalaman informasi, maupun struktur naratif yang semakin strategis. Melalui proses *open coding* di *NVivo*, ditemukan peningkatan jumlah *coding references* setiap tahun, menunjukkan bahwa perusahaan memperluas cakupan isu keberlanjutan sejalan dengan tuntutan pasar, regulasi, serta tren global transisi energi. Perubahan pola pengungkapan ini juga terlihat dalam angka PBV dan skor ESG perusahaan yang menunjukkan dinamika signifikan pada periode penelitian.

Pada dimensi *Environmental*, terjadi pergeseran dari narasi yang berfokus pada *regulatory compliance* (seperti *waste management dan spill prevention*) pada 2022 menuju isu keberlanjutan jangka panjang pada 2023–2024, termasuk *energy efficiency*, pengurangan emisi, serta investasi pada teknologi ramah lingkungan. Peningkatan frekuensi kata seperti *carbon*, *renewable*, dan *efficiency* mengindikasikan upaya

perusahaan membangun citra sebagai entitas energi yang beradaptasi dengan tuntutan energi bersih, yang secara teoritis dapat memperkuat persepsi pasar terhadap *future value* perusahaan.

Pada dimensi Social, pengungkapan awalnya bersifat dasar dan terbatas pada keselamatan kerja serta bantuan sosial (2022). Namun, pada 2023–2024, fokus sosial berkembang menjadi lebih strategis, mencakup *community empowerment*, pembangunan pendidikan lokal, pengembangan UMKM, dan penguatan hubungan dengan masyarakat. Peningkatan kedalaman narasi sosial ini menunjukkan pemahaman perusahaan terhadap pentingnya *social license to operate*, terutama dalam industri energi yang berisiko tinggi terhadap konflik sosial. Hal ini berpotensi meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas operasional jangka panjang perusahaan.

Pada dimensi Governance, perusahaan menunjukkan konsistensi paling kuat, dengan tema seperti *risk management*, *transparency*, *anti-corruption*, dan *board oversight* yang terus muncul sepanjang 2022–2024. Namun, intensitas dan kualitas pengungkapannya meningkat signifikan pada 2024, ketika EMP mulai menekankan struktur pengawasan ESG, penguatan *internal audit*, serta integrasi risiko keberlanjutan dalam manajemen risiko perusahaan. Peningkatan narasi tata kelola ini merupakan sinyal penting bagi investor, karena governance yang kuat sering diasosiasikan dengan nilai perusahaan yang lebih stabil.

Secara keseluruhan, hasil analisis *pattern matching* menunjukkan bahwa perubahan narasi ESG berpotensi memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang tercermin pada PBV. Meskipun tidak dilakukan uji statistik, pola naratif yang muncul mendukung asumsi bahwa investor memberi apresiasi terhadap perusahaan yang menunjukkan kesiapan menghadapi regulasi energi hijau, manajemen risiko yang baik, dan komitmen terhadap keberlanjutan. Penurunan PBV pada 2022–2023 tampak sejalan dengan rendahnya kedalaman pengungkapan ESG, sedangkan penguatan narasi pada 2023–2024 beriringan dengan stabilisasi dan perbaikan PBV meskipun belum meningkat signifikan secara numerik. Dengan demikian, ESG berperan sebagai instrumen komunikasi strategis yang mampu membentuk *market sentiment* dan persepsi nilai perusahaan.

Analisis NVivo memperkuat temuan tersebut melalui peningkatan jumlah *coding references*, pertumbuhan sub-node pada kategori Environmental dan Social, serta semakin kuatnya hubungan antar node seperti *environmental–risk management*, *social–stakeholder engagement*, dan *governance–transparency*. Hal ini mengindikasikan bahwa EMP tidak hanya meningkatkan kuantitas pengungkapan, tetapi juga kualitas integrasi ESG dalam model bisnisnya. Konsistensi penguatan narasi keberlanjutan ini mencerminkan upaya perusahaan untuk memperbaiki reputasi, mereduksi risiko, serta meningkatkan kepercayaan investor dalam jangka panjang.

Secara keseluruhan, penelitian ini menyimpulkan bahwa perkembangan pengungkapan ESG PT Energi Mega Persada pada 2022–2024 memiliki relevansi strategis terhadap persepsi nilai pasar, khususnya dalam membentuk PBV perusahaan. ESG bukan sekadar laporan kepatuhan, tetapi telah berkembang menjadi mekanisme komunikasi nilai dan sinyal manajerial yang penting bagi investor dalam industri energi yang tengah menghadapi tekanan transformasi hijau.

Temuan penelitian ini selaras dengan literatur sebelumnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan melalui penguatan transparansi, manajemen risiko, dan reputasi keberlanjutan. Hutauruk et al. (2025) menemukan bahwa ESG disclosure memiliki pengaruh positif terhadap *firm value* di sektor perbankan, menunjukkan bahwa kualitas narasi keberlanjutan dapat memperkuat kepercayaan investor. Tamasiga et al. (2024) juga menegaskan bahwa ESG yang dikelola secara strategis mampu meningkatkan kinerja perusahaan melampaui sekadar pemenuhan regulasi. Sementara itu, Meilanda et al. (2024) dalam *systematic literature review* menyimpulkan bahwa ESG menjadi faktor krusial dalam membentuk nilai perusahaan melalui perbaikan struktur modal dan strategi bisnis jangka panjang. Temuan penelitian ini juga konsisten dengan Oktaviani dan Inayati (2025) yang menyatakan bahwa *sustainability reporting* dan tata kelola yang baik memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan kembali bukti empiris bahwa penguatan narasi ESG bukan hanya bagian dari kepatuhan, tetapi komponen strategis yang berkontribusi pada persepsi pasar dan PBV perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Secara keseluruhan, penelitian mengenai pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Price to Book Value (PBV) pada PT Energi Mega Persada Tbk selama periode 2022–2024 menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan memainkan peran penting dalam membentuk persepsi pasar dan menjaga stabilitas valuasi perusahaan di sektor energi yang sarat risiko lingkungan dan sosial. Integrasi ESG terbukti memperkuat legitimasi operasional, meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, serta mengurangi risiko non-keuangan melalui pengelolaan lingkungan, keselamatan kerja, dan tata kelola yang lebih transparan. Meskipun temuan empiris menunjukkan variasi pengaruh tiap dimensi ESG, secara umum pengungkapan keberlanjutan memberikan sinyal positif yang direspons pasar melalui kestabilan PBV di tengah volatilitas industri minyak dan gas bumi. Penerapan ESG bukan hanya bentuk kepatuhan regulasi, tetapi juga strategi korporasi yang memiliki nilai ekonomi jangka panjang, relevan bagi investor, regulator, serta perusahaan energi dalam menghadapi dinamika transisi menuju praktik bisnis yang lebih berkelanjutan sehingga perusahaan menjadi perusahaan yang bertanggung jawab terhadap aspek Lingkungan, Tanggung Jawab Sosial dan Transparasi Tata Kelola Perusahaan yang baik terhadap masyarakat sekitar wilayah kerja perusahaan maupun pemegang saham perusahaan dan pemangku kepentingan lain. Dari hasil penelitian ini di rekomendasikan untuk penelitian lanjutan berupa penelitian yang mengeksplorasi bagian bagian dari *Environment*, *Social* ataupun *Governance* sebuah perusahaan, peneliti hanya menganggap sebagai indikator kinerja obyektif bukan sebagai narasi alat strategis perusahaan. Juga belum banyak studi kualitatif yang membahas ESG dalam konteks stigma industri ekstraktif. Hal lain adalah belum ada kajian kualitatif yang mengeksplorasi kontribusi ESG terhadap PBV dalam konteks votalitas harga minyak dunia.

REFERENSI

Achmalia, R. (2024). *Determinants of price-to-book value in Indonesian listed companies*. Jurnal Manajemen dan Keuangan, 12(1), 45–59.

Aditya, M., & Hasnawati, H. (2025). *Pengaruh dimensi ESG terhadap nilai perusahaan menggunakan PBV*. Jurnal Keuangan dan Bisnis, 12(1), 45–60.

Aditya, R., & Hasnawati, S. (2025). *The impact of ESG dimensions on firm value using PBV: Evidence from Indonesian listed firms*. Journal of Sustainable Finance Studies, 4(1), 22–35.

Aydoğmuş, M. (2022). *Corporate governance and ESG transparency: Reducing information asymmetry in capital markets*. Journal of Corporate Accountability, 18(3), 211–229.

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020). *Principles of corporate finance* (13th ed.). McGraw-Hill.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Cahyani, T. (2024). *Profitability, leverage, and PBV in Indonesian food and beverage companies*. Indonesian Journal of Business and Finance, 9(2), 88–102.

Creswell, J. W. (2018). *Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches* (5th ed.). SAGE Publications.

Edwarivel, E., & Rukmana, O. (2025). *Remote internal audit management strategy with design thinking as a theoretical lens*. International Journal of Islamic Business and Management Review, 5(1), 99–112.

Energi Mega Persada, PT. (2022). *Laporan Keberlanjutan Tahunan 2022 Memberdayakan Bangsa Agar Lebih Berkelanjutan.*

Energi Mega Persada, PT. (2023). *Laporan Keberlanjutan Tahunan 2023 Terus Melangkah Maju Menjadi Berkelanjutan*

Energi Mega Persada, PT. (2024). *Laporan Keberlanjutan Tahunan 2024 Meningkatkan Nilai dan Komitmen Keberlanjutan Kami.*

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2017). *Introductory econometrics* (6th ed.). McGraw-Hill Education.

Hutauruk, J. R., Rahmiati, R., & Mentari, T. (2025). *Analysis of ESG disclosure on the firm value in the banking sector, IDX 2020–2023*. INVOICE: Jurnal Ilmu Akuntansi, 7(1), 100–110.

IJEMA. (2025). *ESG disclosure development in Indonesian emerging markets*. International Journal of Environmental Management and Accounting, 7(1), 1–15.

Investopedia. (2024). *Price-to-book ratio (P/B ratio)*. Retrieved from https://www.investopedia.com

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305–360.

Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2022). *Corporate sustainability: First evidence on materiality*. *The Accounting Review*, 97(5), 151–180.

Krippendorff, K. (2019). *Content analysis: An introduction to its methodology* (4th ed.). SAGE Publications.

Lelolsima, D., & Rukmana, O. (2025). *Capturing the customer's voice: A Google review analysis of customer satisfaction in XYZ diet catering*. Multilingual: Journal of Universal Studies, 5(1), 561–577.

Li, W., Zhang, R., & Wang, L. (2021). *ESG disclosure inconsistency and valuation relevance across global markets*. Journal of Sustainable Accounting, 5(2), 145–162.

Marsuki, A., & Efendi, R. (2024). *Environmental, social, and governance (ESG) and firm value in the mining industry*. International Journal of Sustainable Finance, 8(2), 112–130.

Melidinda, P, Fuadah, L, Mukhtarudin, & Yusrianti, H. (2024). *Development of the Role of Environmental, Social, and Governance (ESG) and Capital Structure with Firm Value: A Systematic Literature Review*. International Journal of Research and Review, 11(12), 218-233.

Meini, D., & Setijaningsih, L. (2024). *ESG performance and firm value in Indonesia and Singapore: Evidence from 2015–2022*. Asian Journal of Finance and Accounting, 16(1), 55–72.

Meini, D., & Setijaningsih, L. (2024). *Pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan di Indonesia dan Singapura*. *Jurnal Keuangan dan Bisnis Internasional*, 6(2), 120–135.

Noor, I., Rahmawati, A. N., Mardiyanto, J., & Rukmana, O. (2025). *Strategi manajemen event Maybank Marathon 2023: Pilar kekuatan Event Organizer XYZ. Co-Value,* Jurnal Ekonomi Koperasi dan Kewirausahaan, 16(2).

Oktaviani, M., & Inayati, T. (2025). *Literature review: The role of sustainability reporting, good corporate governance, and profitability in increasing company value*. *Al-Mal: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Islam, 6*(1), 31–49.

Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik*. Jakarta: OJK.

Rahayu, N. (2024). *ESG score and market valuation of Indonesian listed firms*. Asian Journal of Finance and Economics, 14(1), 55–70.

Rasyid, A., Fitria, N., & Widodo, S. (2022). *Valuation measures and ESG implications in the Indonesian capital market*. Journal of Finance and Economic Policy, 10(4), 233–250.

Safitri, A., & Paramita, P. (2025). *ESG leaders index performance and PBV dynamics in Indonesia*. Indonesian Journal of Market Analytics, 3(1), 77–92.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research methods for business students* (8th ed.). Pearson Education.

Serafeim, G. (2022). *Purpose and profit: How business can lift the world*. Harper Business.

Suchman, M. C. (1995). *Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches*. *Academy of Management Review, 20*(3), 571–610.

Tamasiga, P., Onyeaka, Helen, Bakwena, Malebogo, Ouassou, Elhoussin (2024). *Beyond compliance: evaluating the role of environmental, social and governance disclosures in enhancing firm value and performance*, Springer International Publishing, Cham, 4(10), 118-155.

Yadnyana, I. K. Y., Wirama, D. G. W. D. G., Gde, I. G. A. W. I., & Wirajaya, A. (2025). *A systematic literature review of relative value. JRAK, 17*(1), 63–77.

Yin, Z. (2023*). ESG performance and firm value in China's capital market: Evidence from 2018–2022*. *China Finance Review International*, 13(2), 201–220.

Zamawe, F. C. (2015). *The implication of using NVivo software in qualitative data analysis: Evidence-based reflections*. *Malawi Medical Journal, 27*(1), 13–15.