

Firm Value Ditinjau dari: Aspek Environmental, Social, Governance (ESG) dan Kontroversinya

Nasyiyatul Laili¹, Adelina Citradewi²

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Kudus,
adelina.citradewi@iainkudus.ac.id

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Kudus,
nasyiyalaili1417@gmail.com

Abstract

This research aims to investigate the influence of environmental, social, governance (ESG) disclosure and its controversy on company value. The population of this research is 84 food and beverage subsector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2022. The sample was selected using a purposive sampling technique and obtained a sample of 55 companies. The technical analysis involves the use of multiple linear regression methods, and the process will be carried out with the help of the Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) application through the stages of descriptive statistical analysis and classical assumption tests (normality test, multicollinearity test and heteroscedasticity test). The results of this research show that Environmental disclosure does not have a significant influence on firm value, social disclosure has a significant influence on firm value, governance disclosure has a significant influence on firm value, and ESG controversy does not have a significant influence on firm value.

Keywords: environmental, social, governance disclosure, its controversy, firm value

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *environmental, social, governance*, (ESG) *disclosure* dan kontroversinya terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah 84 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 55 perusahaan. Teknis analisis menggunakan metode regresi linier berganda, dan prosesnya akan dilakukan dengan bantuan aplikasi *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) melalui tahapan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Environmental disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*, *social disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*, *governance disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*, dan kontroversi ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Kata Kunci: *environmental disclosure, social disclosure, governance disclosure, kontroversinya, firm value*

1. Pendahuluan

Dalam dunia usaha, perusahaan harus meningkatkan nilai mereka karena persaingan ketat. Selain untuk manajemen dan pemegang saham, perusahaan juga harus memperhatikan kepentingan karyawan, konsumen, masyarakat, dan lingkungan (*stakeholder*). Menurut teori *stakeholder*, perusahaan yang berukuran besar berkewajiban untuk mengekspresikan tanggung jawab sosial berbasis syariah (Citradevi & Faizunnisa', 2023). Perusahaan memiliki kewajiban ekonomi dan hukum kepada pemegang saham dan pihak lainnya, serta harus menjaga nilai bisnis dan memperhatikan kewajiban sosial mereka (Febrianto et al., 2023). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan dan dampaknya terhadap *stakeholder* lainnya serta lingkungan, bukan hanya fokus pada aspek finansial semata (Hidayat, 2019).

Penilaian nilai perusahaan penting bagi investor karena mencerminkan penilaian pasar terhadap perusahaan (Iman et al., 2021). Nilai pasar berkaitan dengan harga saham, yang meningkat menandakan minat investor. Investor mengandalkan nilai bisnis untuk menentukan investasi yang bermanfaat (Muhammad Rhamadan Setiawan, Neneng Susanti, 2021). Meningkatkan nilai bisnis melalui manajemen keuangan yang efisien, termasuk pengambilan keputusan tentang investasi, pembiayaan, dan kebijakan dividen (Sukmawati et al., 2022). Hal ini penting untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham (Alhafiz Arizki, Erni Masdupi, 2019).

PBV adalah indikator nilai perusahaan dalam laporan keuangan, membandingkan harga saham dengan nilai buku. PBV tinggi menunjukkan nilai pasar saham di atas nilai buku, meningkatkan kepercayaan pasar pada perusahaan. Rasio PBV melebihi satu menunjukkan penilaian investor yang baik, meningkatkan peluang investor untuk membeli saham perusahaan (Ahmad et al., 2022). Beberapa perusahaan dalam penelitian mengalami penurunan nilai perusahaan yang dievaluasi menggunakan PBV.

Tabel 1.
Peningkatan (Penurunan) Nilai Perusahaan

No	Kode Saham	Tahun	Harga Saham	NBVS	PBV
1.	ALTO	2020	308	170,12	1,81
		2021	262	165,99	1,578
		2022	160	159,19	1,005
2.	ICBP	2020	6.850	9013	0,76
		2021	6.325	9866,5	0,641
		2022	6.725	10663	0,631
3.	ULTJ	2020	1.600	413,88	3,866
		2021	1.570	444,72	3,53
		2022	1.475	503,97	2,927
4.	AISA	2020	390	91268	0,004
		2021	192	89538	0,002
		2022	142	83535	0,002
5.	MYOR	2020	2.710	504,12	5,376
		2021	2.040	508,08	4,015
		2022	2.500	574,04	4,355
6.	HOKI	2020	251	273,85	0,917
		2021	232	69,662	3,33
		2022	103	69,093	1,491

Sumber: Laporan Keuangan yang diolah (2023)

Berdasarkan data diatas, PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) mengalami penurunan nilai bisnis pada tahun 2019 ke tahun 2022 yaitu dari 1,81% pada tahun 2019 menjadi 1% pada tahun 2022, disebabkan oleh penurunan saham yang tidak biasa. Potensi peningkatan hingga 22,67% pada akhir 2022 (Ariesta, 2022). Rugi bersih Rp 16,1 miliar pada laporan keuangannya menunjukkan penurunan kinerja (“Financial Statements Full Year 2022 of ALTO,” 2023). PT. Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk (ICBP) turun dari 0,76% pada 2020 menjadi 0,63% pada 2022, terpengaruh oleh kenaikan harga komoditas dan konflik Rusia-Ukraina (Arbianto & Rahadi, 2023). Saham ICBP turun 4% dari Rp 11.925 per saham pada Juli-Agustus 2023 (“Malah Loyo Jelang Pemilu, Ada Harapan Saham Unilever CS Naik?,” 2023). PT. Perusahaan Perindustrian & Perdagangan Susu Ultra Jaya Tbk (ULTJ) turun dari 3,86% pada 2020 menjadi 2,93% pada 2022 karena penurunan laba perusahaan, meskipun pendapatan meningkat. Saham ULTJ juga turun 12% dari akhir Juli hingga 23 Agustus 2023 (“Malah Loyo Jelang Pemilu, Ada Harapan Saham Unilever CS Naik?,” 2023).

PT. FKS Food Sejahtera Tbk (AISA) turun dari 0,004% pada 2020 menjadi 0,002% pada 2022 karena rugi bersih Rp62,366 miliar pada 2022. PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki nilai perusahaan 5,37% selama 2020-2022, turun karena penurunan pendapatan korporasi dan dampak pandemi Covid-19 (Sandria, 2021). Saham MYOR turun 8% dalam sebulan terakhir. PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) mengalami fluktuasi selama 2020-2022, dengan saham turun 6,79% pada Februari 2020 (Pramurdyawardani et al., 2023). Penjualan HOKI turun 23,6% dan laba bersih menurun 62,46% pada September 2020. Penurunan harga saham mengakibatkan penurunan nilai perusahaan, sementara kenaikan harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan (Nur et al., 2023). Investasi dalam penerapan kinerja ESG dianggap penting oleh investor (Prayogo et al., 2023).

ESG adalah istilah dalam pasar modal untuk menilai kinerja non-keuangan perusahaan, meliputi lingkungan, sosial, dan tata Kelola (Melinda & Wardhani, 2020). Pasar modal Indonesia semakin menunjukkan tren perkembangannya (Citradevi, 2023). Lahirnya bentuk pasar modal syariah yang menyusul kehadiran pasar modal konvensional membuktikan hal ini (Citradevi, 2021). Konsep ini mencakup metrik non-finansial terkait keberlanjutan dan tata kelola. Investasi berbasis ESG mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam kegiatan komersial (Luqyana, 2020). Perusahaan dengan tata kelola bisnis yang transparan dan mendukung lingkungan akan memiliki keberlanjutan dalam operasi bisnisnya. Faktor ESG juga mencakup kontroversi terkait isu-isu ESG yang dapat mempengaruhi reputasi dan nilai perusahaan. Penilaian kinerja ESG dan nilai kontroversi ESG mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan (Melinda & Wardhani, 2020).

Penelitian ini merujuk pada penelitian (Melinda & Wardhani, 2020) yang berfokus pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman di BEI pada 2022. Hasilnya menunjukkan bahwa ESG dan kontroversinya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, berbeda dengan penelitian lain yang menemukan dampak negatif dari

ESG terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut menemukan bahwa *environmental social governance* dan kontroversinya berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian (Adhi & Cahyonowati, 2023), (Mudzakir et al., 2023) yang melakukan penelitian juga tentang *environmental social governance* (ESG) pada perusahaan yang berbeda-beda menyebutkan bahwa *environmental social governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun menurut (Prayogo et al., 2023) , (Kartika et al., 2023), (Jeanice & Kim, 2023) yang melakukan penelitian di perusahaan yang berbeda-beda menemukan bahwa *environmental social governance* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Uraian yang diberikan, peneliti menyatakan minatnya untuk melakukan penelitian berjudul “*Firm Value* Ditinjau dari: Aspek *Environmental, Social, Governance* (ESG) dan Kontroversinya (Studi Kasus pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman Tahun 2022)”.

2. Kajian Literatur

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan diharapkan untuk patuh pada kontrak dan norma sosial saat beroperasi. Lindblom pada tahun 1994 mengemukakan bahwa legitimasi terjadi saat nilai-nilai perusahaan sejalan dengan nilai-nilai dalam sistem sosial yang lebih besar (K., 1994). Strategi untuk mengelola legitimasi meliputi memberikan pengetahuan, mengubah persepsi, mengalihkan perhatian, dan mengubah ekspektasi pihak eksternal (O'Donovan, 2000). Teori legitimasi mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan dengan beroperasi sesuai batasan dan norma yang berlaku di masyarakat demi mendapatkan perhatian public (Ulfa & Citradewi, 2023). Perusahaan dapat mengungkapkan CSR sebagai alat strategis guna membangun citra perusahaan dan menjalin hubungan baik dengan masyarakat (Setiyani & Citradewi, 2023)

Teori Sinyal

Teori Sinyal, atau *Signalling Theory*, menyatakan bahwa pemilik perusahaan menggunakan sinyal untuk menyampaikan informasi kepada investor. Teori sinyal dikembangkan berdasarkan informasi asimetris (*asimetris Information*) antara *shareholders* dengan *well-informed leader*. Pemimpin menyampaikan kepada investor ketika mereka menerima informasi positif untuk meningkatkan nilai perusahaan (Citradevi & Widiani, 2024). Sinyal ini mencerminkan upaya manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan dan dianggap penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi (Eugene F. Brigham, 2020). Teori ini menjelaskan motivasi di balik perusahaan yang memberikan informasi keuangan kepada pihak luar, karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya. Untuk mengurangi ambiguitas seputar prospek masa depan perusahaan, perusahaan dapat mengurangi kesenjangan informasi dengan memberikan sinyal, seperti data keuangan yang dapat diandalkan (Harry I. Wolk, James L. Dodd, 2000).

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan adalah hasil dari kerjasama antara modal dan sumber daya manusia, yang dihargai, dianggap penting, dan diperjuangkan. Setiap aktivitas operasional perusahaan bertujuan untuk mencapai hasil, namun dibalik upaya tersebut terdapat risiko, terutama jika harapan untuk mencapai hasil tidak terwujud (Dewi Utari, Ari Purwanti, 2014). Menurut (Sudana, 2011), nilai perusahaan adalah perkiraan nilai sekarang dari aliran pendapatan berkelanjutan atau arus kas yang diharapkan akan diterima di masa depan. Nilai perusahaan ditentukan dengan menjumlahkan nilai pasar utangnya dengan nilai pasar ekuitasnya (Muna et al., 2023). Hal ini mengacu pada penilaian yang dilakukan oleh investor, yang seringkali dikaitkan dengan nilai buku saham. Pemegang saham akan mendapat sisa nilai setelah hak pemegang surat utang dipenuhi, sehingga nilai perusahaan meningkat ketika memiliki banyak prospek investasi (Melinda & Wardhani, 2020).

Environmental, Social, dan Governance Disclosure

Environmental, social, governance (ESG) adalah standar perusahaan dalam praktik investasinya yang mencakup tiga konsep: lingkungan, sosial, dan tata Kelola (Luqyana, 2020). Perusahaan yang mematuhi prinsip-prinsip ESG juga akan mengadopsi kebijakan yang mendukung keberlanjutan ketiga komponen tersebut. Skor kinerja ESG merupakan rata-rata dari skor penilaian setiap pilar ESG, yaitu lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola. Skor ini mencerminkan kinerja dan efektivitas perusahaan berdasarkan informasi yang dipublikasikan ke publik. Semakin tinggi skor ESG, semakin baik kinerja ESG perusahaan (Melinda & Wardhani, 2020).

Kontroversi Environmental Social Governance (ESG)

Kontroversi ESG dapat diartikan sebagai perselisihan atau konflik terkait isu-isu sosial, lingkungan, dan tata kelola perusahaan (Sugono, 2008). Melalui skor ESGCon, investor dapat menilai keterlibatan perusahaan dalam kontroversi ESG utama dan menilai kinerja perusahaan terkait norma dan prinsip internasional (Melinda & Wardhani, 2020). Skor ini mengukur eksposur perusahaan terhadap kontroversi ESG dan kejadian buruk yang tercermin di media global. Kontroversi ESG dapat merugikan kredibilitas dan nilai perusahaan (Amalia & Kusuma, 2023).

Pengaruh Environmental disclosure terhadap Firm Value pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman

Manajemen berupaya mengendalikan persepsi masyarakat dengan meningkatkan citra perusahaan, termasuk melalui pengungkapan informasi kinerja lingkungan. Skor lingkungan ESG mencerminkan performa lingkungan perusahaan dan dapat memberikan dampak positif terhadap citra perusahaan serta memberikan sinyal positif kepada investor, sesuai dengan teori legitimasi. Penelitian sebelumnya menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian lain menemukan hubungan negatif antara keduanya (Melinda & Wardhani, 2020).

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020), dan (Mudzakir et al., 2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Xaviera dan Rahman menunjukkan bahwa kinerja lingkungan ditemukan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *firm value* (Xaviera & Rahman, 2023).

H1: *Environmental disclosure* berpengaruh terhadap *firm value*

Pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman

Perusahaan menggunakan kinerja ESG dan laporan keberlanjutan sosial untuk meningkatkan reputasi mereka, yang penting untuk nilai perusahaan. Konsep ini terkait dengan teori legitimasi, di mana perusahaan membutuhkan legitimasi untuk keberlanjutan jangka panjang (Melinda & Wardhani, 2020). Tanggung jawab sosial perusahaan dianggap dapat mendukung kelangsungan bisnis dan reputasi mereka, bukan hanya sebagai tindakan kebaikan semata.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020), dan (Mudzakir et al., 2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kinerja sosial terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Xaviera dan Rahman menunjukkan bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value* (Xaviera & Rahman, 2023).

H2: *Social disclosure* berpengaruh terhadap *firm value*

Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Firm Value* pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman

Skor Tata Kelola ESG mencerminkan manajemen, strategi CSR, dan pemegang saham perusahaan (Nurona et al., 2023). Kinerja tata kelola yang baik dapat meningkatkan nilai ESG dan harga saham, karena investor mengharapkan pengurangan risiko dan pendapatan yang lebih tinggi (Melinda & Wardhani, 2020). Laporan keberlanjutan yang mencantumkan kinerja tata kelola perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor, sesuai dengan teori persinyalan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020), dan (Xaviera & Rahman, 2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kinerja tata kelola terhadap *firm value*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mudzakir & Pangestuti menunjukkan bahwa kinerja tata kelola berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *firm value* (Mudzakir et al., 2023).

H3: *Governance disclosure* berpengaruh terhadap *firm value*

Pengaruh Kontroversi ESG terhadap *Firm Value* pada Perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman

ESG Kontroversi mencerminkan pemberitaan negatif media tentang perusahaan dalam isu ESG. Semakin tinggi nilai kinerja ESG, semakin baik kinerja perusahaan. Kontroversi nilai ESG bisa mempengaruhi reputasi dan penilaian perusahaan. Manajemen perusahaan berupaya membangun legitimasi agar dianggap pantas dan sejalan dengan nilai masyarakat. Perusahaan dengan kredibilitas rendah bisa kesulitan saat terlibat dalam kontroversi.

Kajian sebelumnya yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020) menunjukkan bahwa kontroversi merupakan indikasi positif bagi investor karena potensinya untuk mengomunikasikan komitmen perusahaan terhadap keterbukaan dan akuntabilitas kepada publik. Penelitian yang dilakukan (Krüger, 2014) menunjukkan bahwa investor cenderung memiliki persepsi negatif terhadap berita buruk yang terkait dengan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Mereka akan sangat responsif jika materinya berkaitan dengan pekerja, lingkungan, atau masyarakat.

H4: Kontroversi ESG berpengaruh terhadap *firm value*

3. Metode Penelitian

Jenis penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian explanatory yang menjelaskan posisi variabel dan pengaruhnya terhadap variabel lain (Sugiono, 2010). Metodologi kuantitatif digunakan untuk menguji hipotesis dengan mengkuantifikasi variabel dan menilai data secara objektif (Nurlina Tarmizi Muhyiddin, M. Irfan Tarmizi, 2018). Penelitian ini mengeksplorasi dampak variabel independen ESG dan kontroversinya

terhadap *firm value*. Tujuannya adalah untuk memahami hubungan antara *firm value* dengan aspek ESG dan kontroversinya.

4. Hasil dan Pembahasan

Gambaran Obyek Penelitian

Penelitian ini berfokus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2022, yang merupakan bagian dari sektor industri produk konsumsi di BEI. Perusahaan makanan dan minuman termasuk dalam sektor manufaktur yang mengubah bahan mentah menjadi barang olahan. Penelitian menggunakan data sekunder dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2022, dengan pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan kriteria tertentu.

Analisis Data Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif, pengujian hipotesis, dan uji asumsi klasik (seperti multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan normalitas) menggunakan perangkat lunak SPSS 26 dalam penelitian ini. Hasil analisis deskriptif menunjukkan *bahwa firm value*, sebagai variabel dependen, memiliki nilai minimum -0,054 dan nilai maximum 17,979, dengan nilai rata-rata 2,61779 dan standar deviasi 2,821761 dari total 55 sampel. Variabel independen *Environmental disclosure* memiliki nilai minimum 0,3 dan nilai maximum 1, dengan nilai rata-rata 0,83636 dan standar deviasi 0,180907. Variabel independen *social disclosure* memiliki nilai minimum 0 dan nilai maximum 1, dengan nilai rata-rata 0,71273 dan standar deviasi 0,208215. Variabel independen *governance disclosure* memiliki nilai minimum 0 dan nilai maximum 0,9, dengan nilai rata-rata 0,51818 dan standar deviasi 0,219504. Variabel independen kontroversi ESG memiliki nilai minimum 0,36 dan nilai maximum 1, dengan nilai rata-rata 0,98247 dan standar deviasi 0,129986.

2. Uji asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.38794726
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.058
Test Statistic		.116
Asymp. Sig. (2-tailed)		.061 ^c

Sumber: *Output SPSS 26*, data diolah 2024

Hasil uji statistik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Asymp. Sig* sebesar 0,061, lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Kesimpulannya, residual memiliki distribusi normal, yang mengindikasikan bahwa uji normalitas pada model regresi menunjukkan distribusi data yang normal.

b. Uji multikolinieritas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta				Toleran
1 (Constant)	2.917	2.991			.975	.334	
Environmental Disclosure	2.876	2.209	.184	1.302	.199	.714	1.401
Social Disclosure	-8.935	2.063	-.659	-4.330	.000	.618	1.618
Governance Disclosure	4.781	1.955	.372	2.446	.018	.620	1.614
Kontroversi ESG	1.202	2.636	.055	.456	.650	.971	1.030

a. Dependent Variable: Firm Value

Sumber: *Output SPSS 26*, data diolah 2024

Variabel *Environmental disclosure* memiliki nilai *tolerance* 0,714 dan nilai VIF 1,401. Variabel *social disclosure* memiliki nilai *tolerance* 0,618 dan nilai VIF 1,618. Variabel *governance disclosure*

memiliki nilai *tolerance* 0,620 dan nilai VIF 1,614. Variabel kontroversi ESG memiliki nilai *tolerance* 0,971 dan nilai VIF 1,030. Dari nilai-nilai tersebut, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Spearman's rho menunjukkan bahwa *Environmental disclosure* (X1), *social disclosure* (X2), *governance disclosure* (X3), dan kontroversi ESG (X4) memiliki nilai sig masing-masing 0,530, 0,208, 0,476, dan 0,804. Karena nilai-nilai tersebut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

3. Analisis Regresi berganda

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.		
	B	Error	Std. Beta					
1 (Constant)	2.917	2.991			.975	.334		
Environmental Disclosure	2.876	2.209	.184	1.302	.199	.714	1.401	
Social Disclosure	-8.935	2.063	-.659	-4.330	.000	.618	1.618	
Governance Disclosure	4.781	1.955	.372	2.446	.018	.620	1.614	
Kontroversi ESG	1.202	2.636	.055	.456	.650	.971	1.030	

a. Dependent Variable: Firm Value

Sumber: *Output SPSS 26*, data diolah 2024

Hasil dari tabel tersebut didapatkan model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Y &= \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e \\
 &= 2,917 + 2,876 \cdot X_1 - 8,935 \cdot X_2 + 4,781 \cdot X_3 + 1,202 \cdot X_4 \\
 &\quad + e
 \end{aligned}$$

Persamaan regresi linier diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Kontanta (a)

Hasil uji regresi linier berganda menunjukkan bahwa nilai 2,917 dapat diinterpretasikan bahwa apabila tidak ada variabel independen seperti *environmental disclosure*, *social disclosure*, *governance disclosure*, dan kontroversi ESG bernilai nol dianggap konstan atau tidak mengalami perubahan maka tingkat *firm value* sebesar 45,208.

b. *Environmental disclosure* pada *firm value*

Nilai koefisien pada variabel *Environmental disclosure* sebesar 2,876 dapat diinterpretasikan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap maka *firm value* akan meningkat sebesar 2,876, begitu juga sebaliknya dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

c. *Social disclosure* pada *firm value*

Nilai koefisien pada variabel *social disclosure* sebesar -8,935 dapat diinterpretasikan bahwa apabila variabel *social disclosure* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap maka *firm value* akan menurun sebesar -8,935, begitu juga sebaliknya dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

d. *Governance disclosure* pada *firm value*

Nilai koefisien pada variabel *governance disclosure* sebesar 4,781 dapat diinterpretasikan bahwa apabila variabel *governance disclosure* mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap maka *firm value* akan meningkat sebesar 4,781.

e. Kontroversi ESG pada *firm value*

Nilai koefisien pada variabel kontroversi ESG sebesar 1,202 dapat diinterpretasikan bahwa apabila variabel kontroversi ESG mengalami kenaikan sebesar satu satuan dan variabel lainnya tetap maka *firm value* akan meningkat

sebesar 1,202, begitu juga sebaliknya dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

4. Uji Hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi Parsial

Model	Coefficients ^a		Beta	t	Sig.
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			
1 (Constant)	2.917	2.991		.975	.334
Environmental Disclosure	2.876	2.209	.184	1.302	.199
Social Disclosure	-8.935	2.063	-.659	-4.330	.000
Governance Disclosure	4.781	1.955	.372	2.446	.018
Kontroversi ESG	1.202	2.636	.055	.456	.650

a. Dependent Variable: Firm Value

Sumber: Output SPSS 26, data diolah 2024

Penelitian ini menggunakan signifikansi 0,05, adapun nilai t tabel pada uji parsial ini adalah 2,008 yang diperoleh dari perhitungan berikut:

$$\begin{aligned}
 t\text{-tabel} &= (a; (df = n - k)) \\
 &= (0,05 (55 - 5)) \\
 &= (0,05; 50) \\
 &= 2,00856
 \end{aligned}$$

a. Pengaruh *Environmental Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan uji t variabel *Environmental disclosure* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,199 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $1,302 < t$ tabel sebesar 2,008. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Environmental disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hipotesis ini tidak sesuai dengan teori legitimasi yang mana dalam teori tersebut menunjukkan bahwa manajemen berupaya mengendalikan persepsi masyarakat dengan cara meningkatkan citra perusahaan, termasuk melalui pengungkapan informasi mengenai kinerja lingkungan perusahaan. *Environmental*

disclosure tidak berpengaruh secara signifikan terhadap firm value, karena tujuan utama pengungkapan lingkungan adalah untuk menjaga persepsi masyarakat dan pemangku kepentingan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan, bukan untuk meningkatkan firm value.

Alasan hipotesis pertama ini ditolak adalah karena jumlah rasio pengungkapan lingkungan yang masih banyak dibawah rata-rata yaitu sebanyak 40% perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor *Environmental disclosure* tidak dapat dijadikan pedoman atau patokan utama oleh investor sebelum memulai melakukan investasi. Investor tidak bisa hanya melihat dari faktor pengungkapan lingkungan saja ketika akan berinvestasi karena masih banyak faktor-faktor lain seperti pengungkapan sosial, pengungkapan tata kelola, maupun faktor yang lain.

Hipotesis pertama pada penelitian ini menunjukkan hasil ditolak yaitu tidak terdapat pengaruh *Environmental disclosure* terhadap *firm value*. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Xaviera & Rahman, 2023) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan ditemukan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap firm value. Namun terlepas dari itu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020), dan (Mudzakir et al., 2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kinerja lingkungan terhadap *firm value*.

b. Pengaruh *Social Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan uji t variabel *Social disclosure* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,00 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-4,330 > t$ tabel sebesar 2,008. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Social disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hipotesis ini sesuai dengan teori legitimasi yang mana dalam teori tersebut menunjukkan bahwa perolehan legitimasi menjadi

kunci penting bagi perusahaan guna menjamin keberlanjutan jangka panjang. Secara umum, ada kesepakatan bahwa pengambilan tanggung jawab sosial oleh perusahaan dapat memberikan manfaat jangka panjang dan mendukung kelangsungan bisnis mereka.

Hipotesis ini diterima karena *Social disclosure* dapat mempengaruhi *firm value*. Namun, berdasarkan nilai koefisien regresi untuk variabel *Social disclosure* yaitu sebesar -4,330 yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Hal ini terjadi karena *Social disclosure* mungkin saja tidak diterima dengan baik oleh pasar sehingga dapat menurunkan *firm value*. Meskipun tujuan *Social disclosure* adalah untuk meningkatkan transparansi dan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial, beberapa faktor dapat menyebabkan dampak negatif. Faktor-faktor tersebut seperti biaya tinggi dalam pengungkapan sosial, investor yang lebih mengutamakan hasil finansial daripada kinerja sosial, ketidakpastian di kalangan investor, serta manajemen yang terlalu fokus pada pengungkapan sosial sehingga mengalihkan perhatian dari tujuan utama bisnis dan kinerja finansial. Faktor-faktor tersebut dapat menyebabkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua pada penelitian ini menunjukkan hasil diterima yaitu terdapat pengaruh *Social disclosure* terhadap *firm value*. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020), dan (Mudzakir et al., 2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kinerja sosial terhadap *firm value*. Namun terlepas dari itu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Xaviera & Rahman, 2023) menunjukkan bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

c. Pengaruh *Governance Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan uji t variabel *governance disclosure* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,18 < 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $2,446 > t$ tabel sebesar 2,008. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *governance disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hipotesis ini sesuai dengan teori sinyal yang mana dalam teori tersebut menunjukkan bahwa bagaimana manajemen memandang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang kemudian memengaruhi cara investor merespons perusahaan tersebut. Sinyal yang diberikan berbentuk informasi yang menggambarkan upaya manajemen dalam merealisasikan tujuan dari pemilik perusahaan.

Hipotesis ini diterima karena *governance disclosure* dapat mempengaruhi *firm value*, karena *governance disclosure* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan memberikan informasi yang transparan dan terperinci mengenai tata kelola perusahaan, perusahaan dapat menunjukkan komitmen mereka terhadap praktik-praktik yang baik dan integritas dalam pengelolaan perusahaan. *Governance disclosure* yang baik juga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor yang peduli dengan praktik tata kelola yang baik dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan akses perusahaan ke modal.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini menunjukkan hasil diterima yaitu terdapat pengaruh *governance disclosure* terhadap *firm value*. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani, 2020) dan (Xaviera & Rahman, 2023) menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara kinerja sosial terhadap *firm value*. Namun terlepas dari itu, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mudzakir et al., 2023)

menunjukkan bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value.

d. Pengaruh Kontroversi ESG terhadap *Firm Value*

Berdasarkan uji t variabel kontroversi ESG menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,65 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $0,456 < t$ tabel sebesar 2,008. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel kontroversi ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Hipotesis ini tidak sesuai dengan teori legitimasi yang mana dalam teori tersebut menunjukkan bahwa manajemen berupaya mengendalikan persepsi masyarakat dengan membangun reputasi atau citra perusahaan yang baik. Legitimasi sangat penting bagi perusahaan untuk memastikan kesejahteraan jangka panjang mereka.

Alasan hipotesis keempat ini ditolak adalah karena dari 55 perusahaan yang diteliti, hanya 1 perusahaan yang mengalami kontroversi ESG pada tahun 2022 yaitu PT. Astra Agro Lestari Tbk. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan menghadapi dampak yang signifikan dari masalah ESG. Meskipun hanya 1 dari 55 perusahaan yang mengalami kontroversi ESG dalam sampel yang diteliti, perusahaan juga harus terus memantau dan mengelola resiko ESG dengan baik. Bahkan jika tidak ada kontroversi yang terjadi pada saat ini, masalah ESG yang tidak diatasi dengan baik dapat berkembang menjadi masalah yang lebih besar di masa depan.

Hipotesis keempat pada penelitian ini menunjukkan hasil ditolak yaitu tidak terdapat pengaruh kontroversi ESG terhadap firm value. Hasil tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Krüger, 2014) menunjukkan bahwa investor akan beranggapan negatif terhadap pemberitaan negatif terkait ESG. Namun terlepas dari itu, hasil penelitian ini tidak tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Melinda & Wardhani,

2020) yang menunjukkan bahwa kontroversi memberikan sinyal positif kepada investor.

5. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data terhadap pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) *disclosure* serta kontroversinya terhadap *firm value* perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI tahun 2022, dengan total sampel 55 perusahaan, diperoleh hasil sebagai berikut: *Environmental disclosure* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* (H1 ditolak), *Social disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* (H2 diterima), *governance disclosure* memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* (H3 diterima), dan kontroversi ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *firm value* (H4 ditolak).

Saran dari penelitian ini adalah agar perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan informasi keberlanjutan, terutama terkait ESG, dan berhati-hati dalam pengambilan keputusan untuk menghindari pemberitaan kontroversi ESG. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan model dan indikator lain yang berpotensi memengaruhi *firm value* agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Studi selanjutnya juga diharapkan dapat memperluas obyek dan variabel penelitian guna mencapai hasil yang lebih maksimal.

Referensi

- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1-12.
- Ahmad, H., Muslim, M., & Syahrah, N. (2022). Several Factors Affecting Firm Value Manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, X(01), 127-143.
- Alhafiz Arizki, Erni Masdupi, Y. Z. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Dan Wirausaha*, 01(1), 73. <https://doi.org/10.22441/profita.2020.v13.01.012>
- Amalia, R., & Kusuma, I. W. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial, Dan Tata Kelola Terhadap Kinerja Pasar Dengan Kontroversi Esg

- Sebagai Variabel Pemoderasi. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(2). <https://doi.org/10.22146/abis.v11i2.84771>
- Arbrianto, D., & Rahadi, R. A. (2023). Stock Valuation and Business Performance of PT Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk Amidst Wheat Price Volatility During The Russia-Ukraine Crisis. *Devotion: Journal of Research and Community Service*, 4(7), 1415–1431. <https://doi.org/10.59188/devotion.v4i7.522>
- Ariesta, A. (2022). Harga Saham Turun Tak Wajar, BEI Pantau Ketat Tri Banyan Tirta (ALTO). *MNC Portal*.
- Citradewi, A. (2021). Analisis Komparatif Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Sebelum dan Saat Implementasi Kebijakan Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) di Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 4(2), 204. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v4i2.12317>
- Citradewi, A. (2023). Green Accounting in *Environmental disclosure and Corporate Social Responsibility Perspective in Indonesia*. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ekonomi*, 25(2), 7–14. <https://doi.org/10.32424/1.jame.2023.25.2.8121>
- Citradewi, A., & Faizunnisa', F. (2023). Peran Dewan Komisaris dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Islamic Social Reporting. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 12(2), 165. <https://doi.org/10.30659/jai.12.2.165-181>
- Citradewi, A., & Widiani, E. (2024). Peran Reputasi Perusahaan dalam Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Ukuran Dewan Direksi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(1), 232–249. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i1.1404>
- Dewi Utari, Ari Purwanti, D. P. (2014). *Manajemen Keuangan: Kajian Praktik dan Teori dalam Mengelola Keuangan Organisasi Perusahaan*. Mitra Wacana Media.
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Febrianto, M. A., Amir, S., & Citradewi, A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan PT. PLN (Persero) melalui Rasio Profitabilitas dan Likuiditas Tahun 2018-2022. *El Mudhorib Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(2), 139–147.
- Financial Statements Full Year 2022 of ALTO. (2023). IPOTNEWS.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS* 26. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harry I. Wolk, James L. Dodd, M. G. T. (2000). *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*. South Western Educational Publishing.
- Hidayat, W. W. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return on Equity dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Forum Ekonomi*, 21(1), 67–75.
- Iman, C., Sari, F., & Pujianti, N. (2021). Tinjauan teoritis likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 9(3), 531–534.

- <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- K., L. C. (1994). The Implications of Organizational Legitimacy for Corporate Social Performance and Disclosure. *Critical Perspectives on Accounting Conference, New York*.
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). *Pengungkapan environmental , social , governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia*. 9(February), 29–39.
- Krüger, P. (2014). Corporate Goodness and Shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.09.008>
- Luqyana, I. (2020). ESG: Definisi, Contoh, dan Hubungannya dengan Perusahaan. *ESG Intelligence*.
- Malah Loyo Jelang Pemilu, Ada Harapan Saham Unilever CS Naik? (2023). *CNBC Indonesia*.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). the Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence From Asia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Mudzakir, F. U., Rini, I., & Pangestuti, D. (2023). Pengaruh Environmental , Social and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA dan DER Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2017 - 2021). *Diponegoro Journal of Management*, 12, 1–13.
- Muhammad Rhamadan Setiawan, Neneng Susanti, N. M. N. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(1), 208–218. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383>
- Muna, N. A., Ramadhan, F. I., & Citradewi, A. (2023). Analisis Perkembangan Profitabilitas Bank Syariah Di Indonesia Pasca Merger Menjadi Bank Syariah Indonesia. *El Mudhorib : Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(1), 12–25.
- Nur, F. R., Hadi, N., & Citradewi, A. (2023). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Niat Adopsi Mobile Banking Bank Syariah Indonesia di Kabupaten Kudus. *Al-Intaj: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 9(2), 162. <https://doi.org/10.29300/aij.v9i2.11129>
- Nurlina Tarmizi Muhyiddin, M. Irfan Tarmizi, A. Y. (2018). *Metodologi Penelitian Ekonomi & Sosial: Teori, Konsep, dan Rencana Proposal* (Cetakan Ke). Salemba Empat.
- Nurona, A., Amin, K. M., & Dewi, A. C. (2023). Analisis Laporan Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Likuiditas Pada PT. Indofood Sukses Makmur TBK Tahun 2020-2021. *Jaf (Journal of Accounting and Finance)*, 7(2), 134–144. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i2.6228>
- O'Donovan, G. (2000). Legitimacy Theory as an Explanationfor Corporate Environmental Disclosure. In *Victoria University of Technology, Victoria*.
- Pramurdyawardani, F., Dheni Wati, K., & Citradewi, A. (2023). Analisis

- tingkat kinerja keuangan perusahaan melalui rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas pada laporan keuangan. *Online) KINERJA: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2), 283.
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Purnomo, R. A. (2016). *Analisis Statistik Ekonomi dan Bisnis dengan SPSS*. CV. Wade Group.
- Sandria, F. (2021). Dihantam Pandemi 2020, Penjualan Mayora Drop Jadi Rp 24 T. *CNBC Indonesia*.
- Setiyani, N., & Citradewi, A. (2023). Firm Size In Moderate Factors Affecting Islamic Social Reporting. *JAS (Jurnal Akuntansi Syariah)*, 7(2), 134–152. <https://doi.org/10.46367/jas.v7i2.1249>
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan, Teori dan praktik*. Erlangga.
- Sugiono. (2010). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif kualitaif dan R&D*. CV Alfabeta.
- Sugono, D. (2008). *Kamus Bahasa Indonesia*. Pusat Bahasa Departemen Pendidikan Nasional Jakarta.
- Sukmawati, V. D., Soviana, H., Ariyantina, B., & Citradewi, A. (2022). Kinerja Keuangan Ditinjau Dari Analisis Rasio Profitabilitas (Studi Pada Pt Erajaya Swasembada Periode 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 7(2), 189–206. <https://doi.org/10.38043/jiab.v7i2.3692>
- Ulfa, M., & Citradewi, A. (2023). Peran Good Corporate Governance dalam Memoderasi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(2), 237–256.
- Whitelock, V. G. (2015). Environmental social governance management: A theoretical perspective for the role of disclosure in the supply chain. *International Journal of Business Information Systems*, 18(4), 390–405. <https://doi.org/10.1504/IJBIS.2015.068477>
- 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>