

**PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE DISCLOSURE*
DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham
Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH:

NILAM FADMAULIDA

NIM. 17108040037

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2023

**PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE DISCLOSURE
DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham
Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU AKUNTANSI SYARIAH**

OLEH:

NILAM FADMAULIDA

NIM. 17108040037

PEMBIMBING:

ROSYID NUR ANGGARA PUTRA, S.Pd.,M.Si.

NIP: 19880524 201503 1 010

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2023

HALAMAN PENGESAHAN



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-599/U.n.02/DEB/PP.00.9/04/2023

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE DISCLOSURE DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : NILAM FADMAULIDA
Nomor Induk Mahasiswa : 17108040037
Telah diujikan pada : Jumat, 31 Maret 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 642be7fcc8ee0

Ketua Sidang
Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED



Valid ID: 642d06299793a

Penguji I
Dr. Prasjojo, S.E., M.Si.
SIGNED



Valid ID: 642d77176c36f

Penguji II
Yayu Putri Senjani, SE., M.Sc., ACPA.
SIGNED



Valid ID: 642e313608f9e

Yogyakarta, 31 Maret 2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Nilam Fadmaulida

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta memperbaiki seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Nilam Fadmaulida

NIM : 17108040037

Judul Skripsi : **“Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)”**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Program Studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar skripsi Saudari tersebut dapat segera dimunaqasahkan. Atas Perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 21 Maret 2023

Pembimbing,



Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd.,M.Si.

NIP: 19880524 201503 1 010

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nilam Fadmaulida

NIM : 17108040037

Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang “*Pengaruh Environmental, Social, Governance Disclosure dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)*” adalah benar-benar merupakan hasil karya peneliti sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada peneliti

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 17 Maret 2023

Peneliti



Nilam Fadmaulida

NIM. 17108040037

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai civitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nilam Fadmaulida
NIM : 17108040037
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul: **“Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)”**

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini di Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/fotmatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai peneliti/penyusun dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 21 Maret 2023

Yang menyatakan,



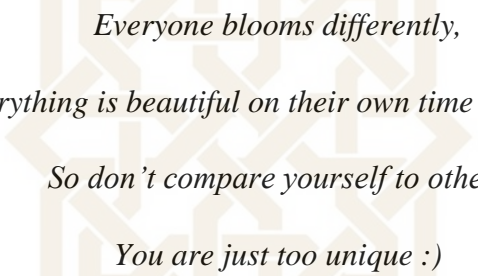
Nilam Fadmaulida

NIM. 17108040037

MOTTO

Merasa cukup adalah bentuk syukur yang sebenarnya

(Ummi Salim Jindan)



*Everyone blooms differently,
everything is beautiful on their own time and ways
So don't compare yourself to others
You are just too unique :)*

~ ci clau ~



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur saya persembahkan skripsi ini untuk:

Kedua orang tua saya,
Bapak Suroto dan Ibu Siti Nurbandiyah

Pakde bude saya,
Bapak Misno dan Ibu Siti Muksonatun

Kakak saya,
Dita Probo Susanti, S.Pd.

Adik pertama saya,
Halisna Zahra Alya

Adik kedua saya,
Umi Mir'atul Ulya

yang telah mencurahkan kasih sayang dan segala dukungan dalam bentuk apapun
sampai detik ini.

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba ^ʿ	B	Be
ت	Ta ^ʿ	T	Te
ث	Sa ^ʿ	Ś	Es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	Ha ^ʿ	Ḥ	Ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha ^ʿ	Kh	Ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	DZal	Z	Zet
ز	Ra ^ʿ	R	Er
ش	Zai	Z	Zet

ض	Sin	S	Es
غ	Syin	Sy	Es dan ye
ص	Shad	Sh	Es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	Dh	De (dengan titik di bawah)
ط	Ta"	Th	Te (dengan titik di bawah)
ظ	Dza"	Zh	Zet (dengan titik di bawah)
ع	"Ain	„	Koma terbalik di atas
غ	Gain	Gh	Ge dan ha
ف	Fa"	F	Ef
ق	Qaf	Q	Ki
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Min	M	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	We
هـ	Ha"	H	Ha
ء	Hamza h	„	Apostref
ي	Ya"	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena Syaddah Ditulis Rangkap

مُتَعَدِّدَةٌ	Ditulis	<i>Muta,,addidah</i>
عَدَّةٌ	Ditulis	<i>,,iddah</i>

C. Tā' marbūtah

Semua *tā'* *marbūtah* ditulis dengan *h*, baik berada pada akhir kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang “al”). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حِكْمَةٌ	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
عِلَّةٌ	Ditulis	<i>,,illah</i>
كِرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	Ditulis	<i>karāmah al-auliyā'</i>

D. Vokal dan Penerapannya

--- ---	Fathah	Ditulis	<i>A</i>
--- ---	Kasrah	Ditulis	<i>I</i>
--- ---	Ḍammah	Ditulis	<i>u</i>

ف عم	Fatḥah	Ditulis	<i>fa,, ala</i>
ذ كر	Kasrah	Ditulis	<i>ẓukira</i>
رهب	Ḍammah	Ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. fatḥah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
ج بهد- جة	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. fatḥah + yā ^{mati}	Ditulis	<i>ā</i>
ن هس	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā ^{mati}	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
نروض	Ditulis	<i>furūd</i>
	Ditulis	

F. Vokal Rangkap

1. fatḥah + yā ^{mati}	Ditulis	<i>Ai</i>
ببائكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. fatḥah + wāwu mati	Ditulis	<i>au qaul</i>
قول	Ditulis	

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَوتُمْ	Ditulis	<i>a"antum</i>
اع دت	Ditulis	<i>u,,iddat</i>
لَا شَرِكُمْ	Ditulis	<i>la" in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

- a. Bila diikuti huruf Qomariyyah maka ditulis dengan menggunakan huruf awal "al"

الْقُرْآن	Ditulis	<i>al-Qur"ān</i>
الْقِيَامِ	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

- b. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

الْأَسْمَاءُ	Ditulis	<i>as-Samā</i>
الْأَشْجَارُ	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض	Ditulis	<i>Zawi al-furud</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah Swt. Tuhan Yang Maha Esa berkat rahmat dan hidayah-Nya penyusunan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Environmental, Social, Governance Disclosure* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)” ini dapat diselesaikan dengan baik. Kemudian shalawat dan salam peneliti haturkan kepada Rasulullah Saw. yang senantiasa menjadi sumber inspirasi dan teladan terbaik untuk umat manusia.

Peneliti menyadari bahwa selama menyelesaikan studi sarjana dan tugas akhir ini banyak bimbingan, bantuan, dukungan dan dorongan serta doa dari berbagai pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini, peneliti ingin menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Phil. Al Makin, S.Ag., M.A. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam sekaligus dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan banyak bimbingan dan arahan sehingga peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Dwi Marlina Wijayanti, S.Pd., M.Sc. selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing dari awal proses perkuliahan hingga akhir perkuliahan.

5. Dr. Prasajo, S.E., M.Si. dan Yuyu Putri Senjani, S.E., M.Sc., ACPA. selaku dosen penguji skripsi yang telah memberikan kritik, saran, masukan dan motivasi dalam menyempurnakan hasil penelitian ini.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam khususnya dosen program studi Akuntansi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengetahuan dan wawasan kepada peneliti selama menempuh pendidikan.
7. Seluruh pegawai staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tua peneliti yaitu Bapak Suroto dan Ibu Siti Nurbandiyah yang senantiasa mendoakan dan mendukung dalam segala hal.
9. Pakde bude peneliti yaitu Bapak Misno dan Ibu Siti Muksonatun yang senantiasa mendoakan dan mendukung dalam segala hal.
10. Kakak yaitu Dita Probo Susanti, S.Pd. dan Endri Wigianingsih A.Md. serta adik Halisna Zahra Alya dan Umi Mir'atul Ulya yang selalu memberikan dukungan.
11. Ibunda Ny. Hj. Hadiah Abdul Hadi, Bapak KH. Jalal Suyuti (Pengasuh PP. Wahid Hasyim Yogyakarta), Bapak KH. Mohammad Jazim dan Ibu Mutiqotul Ummah (Pengasuh Asrama Annisa), Bapak Kyai Wahyudin Siddiq dan Ibu Nyai Terina (Pengasuh PP. Nurul Hidayah) yang telah mengajarkan ilmu untuk bekal di dunia dan akhirat, dan yang senantiasa peneliti harapkan barokah ilmunya.
12. Moh. Faiq Ngafifudin, S.Hum. yang selalu memberikan bantuan, dukungan, dan motivasi.

13. Teman-teman asrama Annisa PP. Wahid Hasyim Yogyakarta, khususnya Oli, Vesti, Elisa, Avi, Mbak Ayun, Novi, Neni, Diah, Pija, Syifa, dan Diana.
14. Teman-teman seperjuangan jurusan Akuntansi Syariah angkatan 2017 yang telah memberikan motivasi serta pengalaman yang dapat dikenang selama menempuh studi sarjana.
15. Dan seluruh pihak yang terlibat dan membantu peneliti yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati peneliti menyadari masih banyak kekurangan serta ketidaksempurnaan, sehingga peneliti mengharapkan kritik dan saran yang bersifat memperbaiki skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi siapapun.

Yogyakarta, 21 Maret 2023

Penyusun,



Nilam Fadmaulida
NIM. 17108040037

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	vi
MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	ix
KATA PENGANTAR	xv
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR TABEL.....	xx
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxii
ABSTRAK	xxiii
ABSTRACT.....	xxiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	8
D. Sistematika Pembahasan	9
BAB II LANDASAN TEORI.....	11
A. Landasan Teori.....	11
1. Teori Sinyal	11
2. Teori Legitimasi	12
3. Nilai Perusahaan.....	14
4. <i>Environmental, Social, Governance Disclosure</i>	17
5. <i>Greenwashing</i>	20
6. <i>Leverage</i>	21
B. Telaah Pustaka	22
C. Pengembangan Hipotesis	27

D. Kerangka Penelitian	33
BAB III METODE PENELITIAN.....	34
A. Jenis Penelitian.....	34
B. Populasi dan Sampel Penelitian	34
C. Variabel Penelitian	35
D. Teknik Pengumpulan Data.....	38
E. Metode Analisis Data.....	38
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	44
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	44
B. Hasil Pengujian dan Analisis Data.....	46
C. Pembahasan.....	58
BAB V PENUTUP.....	64
A. Kesimpulan	64
B. Keterbatasan.....	65
C. Saran.....	65
DAFTAR PUSTAKA	66
LAMPIRAN.....	74

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	45
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikoleniaritas	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow.....	51
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman	51
Tabel 4.7 Hasil Uji Regresi Berganda.....	52
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinan.....	54
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	55
Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji T).....	55
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis	57



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	33
--------------------------------------	----



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Perusahaan Sampel Penelitian	74
Lampiran 2. Penelitian Terdahulu.....	75
Lampiran 3. Hasil Output Excel.....	80
Lampiran 4. Hasil Output e-views12	84
Lampiran 5. Indikator Pengungkapan Lingkungan GRI-G4.....	86
Lampiran 6. Indikator Pengungkapan Sosial GRI-G4	88
Lampiran 7. Indikator Pengungkapan Tata Kelola GRI-G4	91
Lampiran 8. Curriculum Vitae	93



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Investor melakukan pertimbangan dan penilaian terhadap suatu perusahaan sebelum membuat keputusan investasi. Perusahaan melakukan berbagai pengungkapan baik dari segi finansial maupun non-finansial untuk memengaruhi persepsi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmental, social, governance disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2016-2021. Sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tertentu yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 129 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda yang diolah menggunakan *e-views12*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *environmental disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *social disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori sinyal dan teori legitimasi yang mana pengungkapan perusahaan dengan informasi tertentu dapat memberikan sinyal untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik. Perusahaan memengaruhi persepsi publik dengan menjalankan bisnisnya sesuai regulasi yang berlaku agar memperoleh kepercayaan publik yang berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure* dan *Leverage*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

Investors carry out considerations and assessments of a company before making investment decisions. The company makes various disclosures both from a financial and non-financial perspective to influence investor perceptions and increase firm value. This study aims to analyze the influence of environmental, social, governance disclosure and leverage on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index (ISSI) for 2016-2021. The sample in this study, namely manufacturing companies which consist of some criteria, were selected using a purposive sampling technique with a total sample of 129 observational data. The data analysis technique used is multiple regression analysis which is processed using e-views12. The results showed that environmental disclosure had a significant negative effect on firm value, social disclosure had a significant positive effect on firm value, governance disclosure had no effect on firm value, and leverage had no effect on firm value. These results support the signal theory and legitimacy theory in which company disclosures with certain information can provide a signal to show that the company has good value. Companies influence public perception by running their business according to applicable regulations in order to gain public trust which has implications for increasing corporate value.

Keywords: Firm Value, Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure and Leverage

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menurut Hoque & Rakow (2016), adanya tekanan pasar akan mendorong manajemen untuk membagikan keuntungan perusahaan kepada investor atau berisiko kehilangan kendali atas perusahaan. Artinya, nilai perusahaan akan bertambah seiring dengan pendistribusian laba kepada investor dan sebaliknya jika manajemen gagal meningkatkan pembayaran maka nilai perusahaan akan menurun. Nilai perusahaan adalah persepsi pemegang saham atas keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut (Sudiyatno, 2010). Kekayaan pemegang saham dan perusahaan ditunjukkan dengan harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi di bidang pendanaan dan pengelolaan aset. Naiknya harga saham mencerminkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang baik di masa depan (Reschiwati et al., 2020).

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang baik dapat memberikan respon positif bagi investor dan juga kreditur. Bagi investor, prospek perusahaan-perusahaan masa kini dan masa yang akan datang tercerminkan melalui nilai perusahaan yang baik, sedangkan bagi kreditur, nilai perusahaan yang baik mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang (Manoppo & Arie, 2016). Nilai perusahaan merupakan nilai yang dibutuhkan investor untuk membuat keputusan investasi.

Semakin bertumbuh dan berkembangnya perusahaan-perusahaan di setiap negara dapat menimbulkan masalah yang cukup serius yaitu kerusakan lingkungan. Untuk mendapatkan keuntungan ekonomi yang besar pemanfaatan sumber daya dilakukan dengan cara yang tidak sesuai yang dapat menimbulkan kerusakan lingkungan. Selain itu, kegiatan produksi perusahaan juga dapat menyebabkan pencemaran lingkungan yang dapat berdampak pada konflik sosial (Syafrullah & Muharam, 2017). Eksploitasi sumber daya perusahaan yang tidak terkendali dan beragam dapat mengganggu keseimbangan hidup, kesenjangan sosial, dan kerusakan lingkungan meningkat seiring dengan kemajuan bisnis (Nahda & Harjito, 2011).

Perusahaan mengalami tekanan dari berbagai pihak untuk semakin memperhatikan masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Komunikasi dan keterbukaan kepada pemegang saham menjadi sangat penting dalam membangun nilai perusahaan (Reschiwati et al., 2020). Dalam situasi ini, konsep keberlanjutan diperlukan dalam perspektif bisnis yang merupakan kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam waktu yang lama, baik dari segi finansial maupun non finansial (Giovannoni & Fabietti, 2013).

Komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan diungkapkan dalam laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan menyajikan serangkaian informasi yang berkaitan dengan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan terkait dengan masalah lingkungan dan sosial masa lalu, masa sekarang, dan masa depan serta informasi tentang implikasi keuangan masa lalu, masa sekarang, dan masa depan yang dihasilkan dari keputusan dan tindakan

pengelolaan lingkungan perusahaan (Berthelot et al., 2003a). Beberapa perusahaan mengungkapkan laporan keberlanjutan sebagai mekanisme sinyal untuk mendapatkan reputasi yang baik dan untuk mendapatkan legitimasi dari pemangku kepentingan dengan mengintegrasikan fokus pada masalah sosial dan lingkungan ke dalam operasi bisnis dan interaksi dengan pemangku kepentingan (Wood, 2010). Selain itu, laporan keberlanjutan merupakan salah satu strategi penting perusahaan dalam menjalankan investasi ESG karena berkontribusi terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Clementino & Perkins, 2021).

Dalam beberapa tahun terakhir, tren laporan keberlanjutan semakin berkembang di seluruh dunia. Pada tahun 2000, hanya terdapat 48 organisasi yang mengungkapkan laporan keberlanjutannya, dan hingga akhir tahun 2017, jumlah organisasi yang mengungkapkan laporan keberlanjutannya meningkat menjadi 12.075 organisasi dari seluruh dunia (GRI, 2018). Jumlah ini menggambarkan semakin meningkatnya komitmen perusahaan global terhadap isu keberlanjutan (Melinda & Wardhani, 2020). Kepercayaan publik meningkat karena laporan keberlanjutan menunjukkan bahwa perusahaan transparan dan bertanggung jawab penuh atas seluruh kegiatan bisnisnya (Ngu & Amran, 2018).

Ghoul et al., (2011) menyatakan bahwa salah satu manfaat yang akan diterima oleh perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial adalah biaya modal yang lebih rendah. Mereka berpendapat bahwa tanggung jawab sosial perusahaan meningkatkan basis investor dan mengurangi risiko perusahaan.

ESG mengacu pada pendekatan komprehensif terhadap faktor-faktor keberlanjutan dalam analisis dan keputusan investor perusahaan. Hal ini karena kombinasi aspek-aspek tersebut akan memperkuat praktik manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Tarmuji et al., 2016). Meningkatnya jumlah perusahaan yang dicakup oleh penyedia peringkat ESG oleh pihak ketiga menunjukkan bahwa peringkat ini penting bagi penyedia modal (Wong et al., 2021).

Dalam menilai kinerja komitmen keberlanjutan perusahaan, investor atau pemangku kepentingan sering menggunakan pengukuran kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial berdasarkan laporan keberlanjutan (Melinda & Wardhani, 2020). Thomson Reuters telah mengembangkan Indeks Lingkungan, Sosial, Tata Kelola (ESG). Indeks ESG terdiri dari tiga pilar penilaian yaitu *Environmental Score*, *Social Score*, dan *Governance Score*.

Pemerintah Indonesia mewajibkan perusahaan untuk bertanggung jawab terhadap lingkungan melalui UU No. 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup, UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (Pasal 66 (2c) dan Pasal 74 (1)), Peraturan Pemerintah 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas dan Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. X.K.6 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik (Deswanto & Siregar, 2018). Otoritas Jasa Keuangan menerbitkan POJK No.51 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik

guna mewujudkan pembangunan berkelanjutan yang mampu menjaga stabilitas ekonomi serta bersifat inklusif dengan mengedepankan keselarasan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup (Otoritas Jasa Keuangan, 2017).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lain yaitu *leverage*. *Leverage* adalah proporsi modal yang dibiayai oleh utang dibandingkan dengan ekuitas maupun aset. Oleh karena itu semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi pula jumlah utang dalam struktur modal suatu perusahaan (Rayan, 2008). *Leverage* merupakan alat penting dalam mengukur efektivitas utang perusahaan. Investor harus mempertimbangkan *leverage* saat melakukan penilaian saham. Investor biasanya menghindari mengambil risiko. Sebagai akibat dari penggunaan utang perusahaan, pemegang saham bertanggung jawab atas risiko keuangan yang dikenal sebagai risiko tambahan yang dihasilkan dari penggunaan *leverage*. Risiko keuangan semakin besar apabila semakin tinggi *leverage* (Siahaan, 2013).

Hubungan antara kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan nilai perusahaan telah ditunjukkan oleh sejumlah penelitian sebelumnya. Hubungan antara ESG dan nilai perusahaan diteliti oleh Aboud & Diab (2018). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di Indeks ESG S&P/EGX ESG Mesir memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dan hasil Tobin's Q menunjukkan korelasi positif antara perusahaan dengan peringkat lebih tinggi dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian Fatemi et al. (2018) ditemukan bahwa nilai perusahaan meningkat dengan kekuatan ESG dan nilai

perusahaan menurun akibat kelemahan ESG. Kemudian penelitian mengenai *leverage* oleh Hasanudin et al., (2020) menemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh kepemilikan institusional, *leverage* operasi, dan likuiditas.

Menurut penelitian Deswanto & Siregar (2018); Ratri & Dewi (2017) *environmental disclosure & performance* tidak memengaruhi nilai perusahaan, kemudian penelitian Fatemi et al. (2018); Atan et al. (2018) Nilai perusahaan tidak berubah sebagai akibat dari *environmental, social, governance disclosure*. Sementara itu, menurut Aboud & Diab (2018); Melinda & Wardhani (2020); Plumlee et al. (2015) *environmental, social, governance disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian tentang bagaimana *leverage* memengaruhi nilai perusahaan masih memberikan hasil yang tidak konsisten. Di satu sisi, penelitian Siahaan (2013) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan di sisi lain, M.-C. Cheng & Tzeng (2011); Hasanudin et al. (2020) menyatakan bahwa *leverage* meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil temuan penelitian ditemukan tidak konsisten dalam penelitian sebelumnya. Oleh karena itu, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, tata kelola, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai ESG menarik untuk diteliti karena sangat relevan dengan program pemerintah yang sedang mengencakan konsep keberlanjutan dalam industri yang bertujuan agar

industri berkembang ke arah yang lebih baik, tidak merusak lingkungan, dan menguntungkan bagi semua pihak yang terlibat.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Aboud & Diab (2018) dan Deswanto & Siregar (2018). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya terdapat pada objek penelitian, periode pengamatan, dan variabel independen penelitian. Adanya *leverage* menambah variabel independen dalam penelitian ini. Perusahaan manufaktur yang masuk dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) dengan rentang waktu 2016-2021 merupakan objek dalam penelitian ini. ISSI merupakan indeks saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kinerja pasar saham syariah Indonesia diukur dengan ISSI. Seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK merupakan konstituen ISSI.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti akan melakukan penelitian untuk menyelidiki pengaruh *environmental, social, governance disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan judul “**Pengaruh *Enviromental, Social, Governance Disclosure* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Periode 2016-2021)**”

B. Rumusan Masalah

Berikut adalah rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan uraian latar belakang:

1. Bagaimana pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan?

3. Bagaimana pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berikut adalah tujuan dari penelitian ini berdasarkan rumusan masalah di atas:

1. Mengetahui pengaruh *environmental disclosure* terhadap nilai perusahaan
2. Mengetahui pengaruh *social disclosure* terhadap nilai perusahaan
3. Mengetahui pengaruh *governance disclosure* terhadap nilai perusahaan
4. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kualitas diri mahasiswa dan sebagai bentuk pengabdian mahasiswa. Adapun manfaat penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi membantu akademisi dalam mengembangkan ilmu pengetahuan, serta dapat memberikan wawasan keilmuan akademik khususnya di bidang akuntansi mengenai pengaruh *environmental*, *social*, *governance disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan tindakan untuk meningkatkan nilai perusahaannya yang nantinya dapat memperluas pertumbuhan investor

dengan melihat apakah *ESG disclosure* meningkatkan nilai perusahaan atau melemahkan nilai perusahaan dan apakah *leverage* meningkatkan nilai perusahaan atau melemahkan nilai perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini berfungsi sebagai sumber data dan informasi tambahan mengenai bagaimana konsep keberlanjutan perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dan *leverage* memengaruhi nilai perusahaan, sehingga diharapkan dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

D. Sistematika Pembahasan

Bagian awal pada penelitian ini memuat: halaman sampul, halaman judul, halaman pengesahan, halaman persetujuan skripsi, halaman pernyataan keaslian skripsi, halaman persetujuan publikasi karya ilmiah, motto, halaman persembahan, pedoman transliterasi arab latin, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, daftar lampiran, dan abstrak.

Bab I Pendahuluan terdiri dari: latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan. Fenomena dan alasan dilakukannya penelitian dijabarkan dalam latar belakang masalah. Pertanyaan terkait dengan masalah penelitian dimuat dalam rumusan masalah. Kemudian tujuan dan manfaat penelitian yang diharapkan dan yang terakhir yaitu sistematika pembahasan.

Bab II Landasan Teori terdiri dari: landasan teori, telaah pustaka, pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian. Pertama, teori yang

digunakan pada penelitian ini dijelaskan dalam landasan teori. Kedua, hasil penelitian sebelumnya yang dikutip oleh penelitian ini dijelaskan dalam telaah pustaka. Ketiga, pengembangan hipotesis yang memuat asumsi mendasar peneliti mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Dan yang terakhir yaitu kerangka penelitian.

Bab III Metode Penelitian menjelaskan metode penelitian yang digunakan untuk mengetahui bagaimana hasil dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Bab ini memuat jenis penelitian, populasi dan sampel penelitian, variabel penelitian, teknik pengumpulan data, dan metode analisis data.

Bab IV Hasil Penelitian. Bab ini membahas temuan uji statistik deskriptif dan regresi yang diolah menggunakan *e-views12*. Hasil penelitian dan pembuktian hipotesis penelitian dijabarkan dalam bab ini. Bab ini memuat deskripsi objek penelitian, hasil pengujian dan analisis data, dan pembahasan.

Bab V Penutup. Bab ini menguraikan kesimpulan penelitian yang memberikan informasi komprehensif mengenai temuan penelitian ini, termasuk tujuan dan pembuktian hipotesis. Selain itu, keterbatasan penelitian serta beberapa saran disediakan dalam bab ini untuk dipertimbangkan oleh peneliti selanjutnya. Daftar pustaka, lampiran data perusahaan penelitian, dan hasil pengolahan data terdapat pada bagian akhir sistematika penulisan.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Sebelum membuat keputusan investasi, investor melakukan pertimbangan dan penilaian terhadap suatu perusahaan. Peneliti melakukan pengujian dan analisis terkait pengaruh ESG *disclosure* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, ESG *disclosure* diukur berdasarkan total pengungkapan dibagi dengan skor ESG berdasarkan GRI 4.0 dan *leverage* diukur menggunakan *debt to asset ratio* (DAR). Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian 129 sampel observasi menggunakan regresi data panel, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Environmental disclosure* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. *Social disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. *Governance disclosure* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal yang mana dengan melakukan pengungkapan sosial, perusahaan memberikan sinyal kepada pihak eksternal untuk menunjukkan bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung teori legitimasi yang mana perusahaan memengaruhi persepsi publik dengan menjalankan bisnisnya sesuai regulasi yang berlaku sehingga

perusahaan memperoleh kepercayaan publik yang akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

B. Keterbatasan

Untuk menghasilkan hasil penelitian yang lebih baik, diharapkan beberapa keterbatasan penelitian ini dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Sampel pada penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).
2. Waktu pengamatan dibatasi dalam kurun waktu 6 tahun yakni tahun 2016-2021.
3. Data terkait ESG *disclosure* pada penelitian ini tidak lengkap dalam jangka waktu 2016-2021.

C. Saran

Berdasarkan uraian kesimpulan dan keterbatasan pada penelitian ini, berikut saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Mengambil sampel yang lebih luas, contohnya perusahaan dari berbagai negara dan industri.
2. Menambah waktu pengamatan agar hasil informasi penelitian lebih baik.
3. Mengambil lebih banyak perusahaan yang konsisten dalam mengungkapkan ESG *disclosure* sebagai sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Armitage, S., & Marston, C. (2008). Corporate disclosure, cost of capital and reputation: Evidence from finance directors. *British Accounting Review*, 40(4), 314–336. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2008.06.003>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182–194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Berthelot, S., Cormier, D., & Magnan, M. (2003a). *Environmental disclosure research: Review and synthesis ENVIRONMENTAL DISCLOSURE RESEARCH: REVIEW AND SYNTHESIS*. October.
- Berthelot, S., Cormier, D., & Magnan, M. (2003b). Environmental disclosure research: Review and synthesis ENVIRONMENTAL DISCLOSURE RESEARCH: REVIEW AND SYNTHESIS Sylvie Berthelot; Denis Cormier; Michel Magnan *Journal of Accounting Literature*; 2003; 22, ABI / INFORM Global. *Journal of Accounting Literature*, 22(January 2003), 1–44.
- Brammer, S., & Pavelin, S. (2006). Voluntary environmental disclosures by large UK companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7–8), 1168–1188. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2006.00598.x>
- Cheng, M.-C., & Tzeng, Z.-C. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*, 3(2), 30–53.
- Cheng, M., & Tzeng, Z. (2014). *The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect*. April, 29–53.
- Clementino, E., & Perkins, R. (2021). How Do Companies Respond to Environmental, Social and Governance (ESG) ratings? Evidence from Italy. *Journal of Business Ethics*, 171(2), 379–397. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04441-4>
- Cormier, D., Ledoux, M. J., & Magnan, M. (2011). The informational contribution of social and environmental disclosures for investors. *Management Decision*, 49(8), 1276–1304. <https://doi.org/10.1108/00251741111163124>

- Darley, W. K., Blankson, C., & Luethge, D. J. (2010). Toward an Integrated Framework for Online Consumer Behavior and Decision Making Process: A Review. *Psychology & Marketing*, 30(6), 461–469. <https://doi.org/10.1002/mar>
- Deswanto, R. B., & Siregar, S. V. (2018). The associations between environmental disclosures with financial performance, environmental performance, and firm value. *Social Responsibility Journal*, 14(1), 180–193. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>
- Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). *Beyond the Business Case for Corporate Sustainability*. October 2017. <https://doi.org/10.1002/bse.323>
- Faisal, F., Napitupulu, M. A., & Chariri, A. (2019). Corporate social and environmental responsibility disclosure in Indonesian companies: Symbolic or substantive? *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 27(1), 259–277.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Fatima, A. H. A., Abdullah, N., & Sulaiman, M. (2015). Environmental disclosure quality: Examining the impact of the stock exchange of Malaysia's listing requirements. *Social Responsibility Journal*, 11(4), 904–922. <https://doi.org/10.1108/SRJ-03-2014-0041>
- Friedman, A. L., & Miles, S. (2001). Socially responsible investment and corporate social and environmental reporting in the UK: An explanatory study. *British Accounting Review*, 33(4), 523–548. <https://doi.org/10.1006/bare.2001.0172>
- Ghoul, S. El, Guedhami, O., Kwok, C. C. Y., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital? Sadok El Ghoul. *Journal of Banking & Finance*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 (VIII)*.
- Giovannoni, E., & Fabietti, G. (2013). What Is Sustainability? A Review of the Concept and Its Applications. *Integrated Reporting: Concepts and Cases That Redefine Corporate Accountability, 2010*, 1–350. <https://doi.org/10.1007/978-3-319-02168-3>
- Hamrouni, A., Miloudi, A., & Benkraiem, R. (2015). Signaling firm performance through corporate voluntary disclosure. *Journal of Applied Business Research*, 31(2), 609–620. <https://doi.org/10.19030/jabr.v31i2.9157>

- Hart, S. L., & Ahuja, G. (1996). Does it pay to be green? An empirical examination of the relationship between emission reduction and firm performance. *Business Strategy and the Environment*, 5(1), 30–37. [https://doi.org/10.1002/\(sici\)1099-0836\(199603\)5:1<30::aid-bse38>3.0.co;2-q](https://doi.org/10.1002/(sici)1099-0836(199603)5:1<30::aid-bse38>3.0.co;2-q)
- Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate Social Performance and Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention ISSN*, 4(11), 69–75. www.ijbmi.org
- Hasanudin, Nurwulandari, A., Adnyana, I. M., & Loviana, N. (2020). The Effect of Ownership and Financial Performance on Firm Value of Oil and Gas Mining Companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*.
- Hoque, M., & Rakow, K. C. (2016). Do voluntary cash flow disclosures and forecasts matter to value of the firms? *Managerial Finance*, 42(1), 3–12.
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The Consequences of Mandatory Corporate Sustainability Reporting. *SSRN Electronic Journal*, 1–49. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1799589>
- Jacobs, B. W., Singhal, V. R., & Subramanian, R. (2010). An empirical investigation of environmental performance and the market value of the firm. *Journal of Operations Management*, 28(5), 430–441. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2010.01.001>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I. Introduction and summary* In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e. 3, 305–360.
- Juliandi, A., Manurung, S., & others. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis, Konsep dan Aplikasi: Sukses Menulis Skripsi & Tesis Mandiri*. Umsu Press.
- Kartikasari, E. D., Hermantono, A., & Mahmudah, A. (2019). Good Corporate Governance, Devidend, Leverage, and Firm Value. *International Research Journal of Business Studies*, 12(3), 301–311. <https://doi.org/10.21632/irjbs.12.3.301-311>
- Kerlinger, F. N., & Lee, H. B. (1973). *Foundation of Behavioral Research*. Wadsworth.
- Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2015). Greenwash vs. Brownwash: Exaggeration and

- undue modesty in corporate sustainability disclosure. *Organization Science*, 26(3), 705–723. <https://doi.org/10.1287/orsc.2014.0949>
- Klassen, R. D., & McLaughlin, C. P. (1996). The impact of environmental management on firm performance. *Management Science*, 42(8), 1199–1214. <https://doi.org/10.1287/mnsc.42.8.1199>
- La Porta, R., Lopez De Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). Investor protection and corporate control. *Journal of Corporate Finance*, 47(3), 174–190. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.09.002>
- Laghari, A. (2017). *The Impact of the Operating Leverage and Financial Leverage on the Firm's Value: Empirical Evidence from Pakistan*.
- Lubis, M. S. (2018). *Metode Penelitian*. Deepublish.
- Machali, M. M. (2020). The effect of environmental and social disclosure on firm value with financial performance as intervening variable. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 24(1), 22–32. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol24.iss1.art3>
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2), 485–497. <https://doi.org/10.35794/emba.v4i2.13082>
- Markonah, Salim, A., & Franciska, J. (2020). the Effect of Liquidity and Working Capital on Corporate. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting* Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2014). *Financial Management Theory and Practice. 13th Edition. South Western International Student Edition: Ohio. Fahmi, (13th Ed.), 1(1), 1–7*. <https://doi.org/10.31933/DIJEFA>
- Martin, P. R., Moser, D. V, Bailey, W., Birnberg, J., Choi, W., Connors, E., Evans, H., Hannan, L., Hoffman, V., Newman, D., Qu, H., & Stikeleather, B. (2014). *Managers' Green Investment Disclosures and Investors' Reaction*.
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). *The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia*. 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/s1571-038620200000027011>
- Nahda, K., & Harjito, D. A. (2011). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(1), 1–12. <https://doi.org/10.20885/jsb.vol15.iss1.art1>
- Nazarudin, I., & Basuki, A. T. (2014). *Analisis Statistik dengan SPSS*. Danisa

Media.

- Newbert, S. L. (2008). Value, rareness, competitive advantage, and performance: a conceptual-level empirical investigation of the resource-based view of the firm. *Business*, 920(April), 1–43. <https://doi.org/10.1002/smj>
- Ngu, S. B., & Amran, A. (2018). Materiality disclosure in sustainability reporting: fostering stakeholder engagement. *Strategic Direction*, 34(5), 1–4. <https://doi.org/10.1108/SD-01-2018-0002>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. *Otoritas Jasa Keuangan*, 1–15.
- Plumlee, M., Brown, D., Hayes, R. M., & Marshall, R. S. (2015). Voluntary environmental disclosure quality and firm value : Further evidence. *JOURNAL OF ACCOUNTING AND PUBLIC POLICY*. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2015.04.004>
- Porta, R. L. A., Lopez-de-silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (2002). *Investor Protection and Corporate Valuation*. LVII(3).
- Prastika, N. G. A. P. S. (2012). *Pengaruh Ios, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bei*. 1, 147–174.
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen Dalam Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL AKUNTANSI, EKONOMI Dan MANAJEMEN BISNIS*, 5(2), 173. <https://doi.org/10.30871/jaemb.v5i2.538>
- Pyo, G., & Lee, H. Y. (2013). The association between corporate social responsibility activities and earnings quality: Evidence from donations and voluntary issuance of CSR reports. *Journal of Applied Business Research*, 29(3), 945–962. <https://doi.org/10.19030/jabr.v29i3.7793>
- Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2014). Environmental and Social Disclosures: Link with Corporate Financial Performance. *The British Accounting Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2014.10.007>
- Qoyum, A., Sakti, M. R. P., Thaker, H. M. T., & AlHashfi, R. U. (2022). Does the islamic label indicate good environmental, social, and governance (ESG) performance? Evidence from sharia-compliant firms in Indonesia and Malaysia. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), 306–320. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2021.06.001>

- Ratri, R. F., & Dewi, M. (2017). The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII). *SHS Web of Conferences*, 34, 12003. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173412003>
- Rayan, K. (2008). *Financial leverage and firm value*. Agustus.
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Rudangga, I. G. N. G., & Sudiarta, G. M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Modal Intelektual Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7), 4394–4422.
- Russo, M. V., & Fouts, P. A. (1997). A resource-based perspective on corporate environmental performance and profitability. *Academy of Management Journal*, 40(3), 534–559. <https://doi.org/10.2307/257052>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). *PENGARUH ENVIRONMENTAL , SOCIAL , GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN*. 9, 1–11.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect Of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, 2(6), 1316–1324. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v2i6.223>
- Scott-Phillips, T. C., Kirby, S., & Ritchie, G. R. S. (2009). Signalling signalhood and the emergence of communication. *Cognition*, 113(2), 226–233. <https://doi.org/10.1016/j.cognition.2009.08.009>
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). *A Survey of Corporate Governance*. LII(2), 737–783.
- Siahaan, F. O. P. (2013). *The Effect of Good Corporate Governance Mechanism , Leverage , and Firm Size on Firm Value*. 2(4), 137–142. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Spence. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sudiyatno, B. (2010). Peran Kinerja Perusahaan dalam Menentukan Pengaruh

Faktor Fundamental Makroekonomi, Risiko Sistematis, dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Disetrasi Undip Semarang*.

- Sugiyono, P. (2015). Metode penelitian kombinasi (mixed methods). *Bandung: Alfabeta*, 28.
- Sukamulja, S., Corporate, G., & Gcg, G. (2005). *GOOD CORPORATE GOVERNANCE DI SEKTOR KEUANGAN : DAMPAK GCG TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. 1–25.
- Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Environmental , Social , Dan Governance (Esg) Terhadap Abnormal Return. *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–14.
- Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(3), 67–74. <https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501>
- Tilling, M. V. (2004). Refinements to Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting Not One Theory but Two (at least). *Commerce Research Paper Series*, 06(04), 1–11.
- Verawaty, Merina, C. I., Jaya, A. K., & Widianingsih, Y. (2020). *Determinants of Environmental Disclosure in Indonesia*. 117(Gcbme 2018), 217–226. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200131.047>
- Verrecchia, R. E. (1983). *Discretionary disclosure*. 5, 179–194.
- Verrecchia, R. E. (2001). Essays on Disclosure. *Journal of Financial Economics*, 32, 1–84. papers3://publication/uuid/BE69A206-2663-48F1-BCB8-46ED22FA6FAF
- Visser, W. (2014). The Age of Responsibility: CSR 2.0 and the New DNA of Business. *Journal of Law and Governance*, 5(3), 7–22. <https://doi.org/10.15209/jbsge.v5i3.185>
- Widiyanto, M. A. (2013). *Statistika Terapan; Konsep & Aplikasi SPSS Dalam Penelitian Bidang Pendidikan, Psikologi & Ilmu Sosial Lainnya*. PT Alex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Wijayanto, S. (2015). *Strategi Jitu Investasi Obligasi Korporasi*. PT Alex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Wong, W. C., Batten, J. A., Ahmad, A. H., Mohamed-Arshad, S. B., Nordin, S., & Adzis, A. A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research*

Letters, 39, 101593. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101593>

Wood, D. J. (2010). Measuring corporate social performance: A review. *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 50–84. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2370.2009.00274.x>

Yadav, Y. (2015). *How Algorithmic Trading Undermines Efficiency in Capital Markets* (Vol. 68, Issue 6).

Yu, E. P. yi, Luu, B. Van, & Chen, C. H. (2020). Greenwashing in environmental, social and governance disclosures. *Research in International Business and Finance*, 52, 101192. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101192>