

PENGARUH ENVIRONMENT SOCIAL GOVERNANCE, KUALITAS AUDIT, RISIKO BISNIS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI PADA PERUSAHAAN INDEKS ESG LEADERS YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)

Putri Balqis Sarah Dwipa¹, Mukhtaruddin², Ika Sasti Ferina³

¹Fakultas Ilmu Ekonomi, Universitas Sriwijaya Palembang

E-mail: putribalqis.sd@gmail.com

²Fakultas Ilmu Ekonomi, Universitas Sriwijaya Palembang

E-mail: mukhtaruddin67@unsri.ac.id

³Fakultas Ilmu Ekonomi, Universitas Sriwijaya Palembang

E-mail: ikasastiferina@fe.unsri.ac.id

Abstract

The study aims to examine and analyze the effect of environmental social governance (ESG), audit quality, and business risk on firm value, with earnings management as a moderating variable. The population of this research is companies listed on the Indonesia Stock Exchange and indexed ESG Leaders for the period 2018–2022. Based on the sampling method with purposive samplings in the study period of five years, 20 companies or 100 observation data were obtained. Data collection uses documentation techniques collected from sustainability reports and annual reports. The analysis technique is moderated regression analysis (MRA). The results of this study indicate that ESG disclosure and audit quality have a positive and significant impact on firm value, but business risk has no significant effect on firm value. Earnings management is able to moderate the ESG and audit quality of firm value, but earnings management has not been proven to moderate business risk; rather, it was an independent predictor of moderation that influenced firm value.

Keywords : Environment Social Governance, audit quality, business risk, profit management and corporate Value

1. PENDAHULUAN

Seiring berkembangnya industri saat ini, suatu perusahaan terutama yang sudah go public, yang sahamnya diperjualbelikan di bursa efek berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Maksimalkan nilai perusahaan menjadi hal wajib karena ini sejalan dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Prismulyantoro et al., 2023). Persepsi investor tentang keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan harga saham merupakan nilai perusahaan (Dewi & Sujana, 2019). Konsep nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik pasar menilainya. Nilai suatu perusahaan tercermin dalam harga pasar sahamnya, dan semakin tinggi harga kesediaan investor untuk membeli saham suatu perusahaan, semakin besar pula minat mereka untuk membeli saham tersebut.

Nilai suatu perusahaan jika dibandingkan dengan kinerjanya dapat menurun karena beberapa alasan, antara lain kegagalan dalam memantau tata kelola, kegagalan dalam mengantisipasi risiko bisnis, dan kegagalan dalam memperhatikan faktor lingkungan (Widianto & Astuti, 2024). Menurut Bukreeva & Grishunin (2023) mempertimbangkan skor Environment Social Governance (ESG) merupakan kunci untuk investor dalam mengambil keputusan investasinya hal ini berhubungan dengan perusahaan yang mempertimbangkan faktor-faktor ESG dapat mencapai pembangunan masyarakat yang berkelanjutan serta pasar investasi yang lebih kuat. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan nomor 51/POJK.03/2017 untuk forum Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik di Indonesia mengatur tentang ESG dalam penerapan Keuangan Berkelanjutan. Tujuan dari peraturan ini adalah untuk menjamin stabilitas dan inklusivitas

perekonomian dengan tetap mengutamakan keharmonisan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup dalam kerangka perekonomian negara. Perusahaan akan terus berusaha meningkatkan nilainya setinggi mungkin.

Nilai sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan dan prospek bisnis, melalui laporan keuangan perusahaan dapat menunjukkan pencapaian peningkatan tersebut (Widianto & Astuti, 2024). Di tengah kompleksitas ini, laporan keuangan memegang peran kunci sebagai instrumen utama yang menyediakan fakta objektif mengenai kinerja dan posisi keuangan perusahaan. Laporan ini menjadi dasar bagi para pemangku kepentingan, termasuk investor, untuk mengevaluasi status keuangan dan membuat keputusan investasi yang bijaksana. Terkait hal ini, kualitas audit juga menjadi faktor penentu (Prismulyantoro et al., 2023). Kualitas audit ditentukan oleh peran auditor yang berkompentensi dan independen sehingga dapat menjamin bahwa angka akuntansi yang dilaporkan manajemen adalah akurat (Lestari & Ningrum, 2018). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 13/POJK.03/2017 tentang penggunaan jasa Akuntan Publik (AP) dan Kantor Akuntan Publik (KAP) dalam penyelenggaraan jasa keuangan.

Selain ESG dan kualitas audit, risiko bisnis dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Risiko bisnis ini merujuk pada tingkat ketidakpastian yang dilalui oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan bisnisnya, sehingga hal tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Herawati & Selfia, 2019). Hubungan antara nilai perusahaan dan risiko bisnis telah menjadi subjek utama dalam literatur keuangan & manajemen. Penelitian empiris mengenai korelasi antara return saham dan risiko bisnis menunjukkan bahwa organisasi dengan risiko bisnis yang lebih tinggi dapat berdampak signifikan terhadap nilai mereka (Bandanuji & Khoiruddin, 2020). Dalam penelitian Suciati et al. (2021) menyatakan risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan ketika perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi berkaitan dengan keputusan pendanaan yang dipilih dimana perusahaan akan menjual aset mereka untuk melunasi utang yang berjumlah besar daripada mengembalikan nilai saham yang ditanam investor. Dalam upaya meningkatkan nilai perusahaannya, manajemen melalui praktik yang mengubah laporan keuangan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga dapat dinilai baik oleh investor, hal ini dikenal sebagai manajemen laba (earnings management) (Lestari & Ningrum, 2018). Belum banyak penelitian terdahulu yang menggunakan manajemen laba untuk memoderasi hubungan ESG, kualitas audit dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Mazida & Purwantini (2019) menyatakan bahwa manajemen laba dapat meningkatkan nilai perusahaan, tetapi terbatas dalam periode tertentu dan tidak akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang namun tidak terlepas bahwa manajemen laba melalui praktek manajemen yang bersifat oportunistik ini dapat memperkuat atau memperlemah variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini ialah Perusahaan-perusahaan Indeks ESG Leaders yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam indeks ESG Leaders, ada tiga puluh emiten yang memiliki nilai ESG yang baik, tidak terlibat dalam kontroversi yang signifikan, memiliki likuiditas transaksi yang baik, dan memiliki kinerja keuangan yang baik (<https://www.idx.co.id>). Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks ESG Leaders seringkali menjadi pilihan utama bagi investor yang peduli dengan isu-isu lingkungan dan sosial. Mereka memiliki reputasi yang kuat dalam hal praktik bisnis yang bertanggung jawab dan tata kelola perusahaan yang baik, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan investor dan masyarakat. Melihat kembali hubungan antara nilai perusahaan dan penjelasan potensinya menjadi menarik bagi penulis karena fenomena, teori, dan temuan penelitian masa lalu belum secara konsisten mengidentifikasi komponen-komponen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian penulis ingin mengetahui, menginvestigasi dan menganalisis Pengaruh ESG,

Kualitas Audit, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi.

2. TINJAUAN LITERATUR

Teori Keagenan (agency theory)

Terdapat konflik antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) dalam proses peningkatan nilai perusahaan. Manajer sering kali mengabaikan kepentingan pemegang saham dan mempunyai tujuan yang menyimpang dari tujuan utama perusahaan (Dewi & Sujana, 2019). Menurut Suciati et al. (2021) mengatakan bahwa teori keagenan adalah tindakan memisahkan fungsi dan pengendalian antara manajemen dan kepemilikan perusahaan, atau pemegang saham. Asimetri informasi dapat muncul ketika manajemen dan pemilik bisnis berselisih mengenai tujuan yang berbeda dan upaya untuk memaksimalkan utilitas yang diprediksi (Hesmalani & Priantinah, 2020). Namun teori keagenan menunjukkan bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen dapat menimbulkan manajemen laba (Riswandi & Yuniarti, 2020).

Dengan menyediakan laporan keuangan yang telah ditinjau oleh auditor terkemuka yang dapat menunjukkan masa depan perusahaan yang menjanjikan, dunia usaha dapat mengurangi asimetri informasi yang dialami investor (Dewi & Sujana, 2019). Kualitas audit meningkat maka mekanisme monitoring yang diberikan semakin efektif dan hal tersebut akan berdampak ke risiko bisnis yang ada (Darmawan, 2020). Dengan demikian peran auditor diharapkan dapat memonitoring secara efektif untuk mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemilik perusahaan yang terjadi pada hubungan kontraktual.

Teori Sinyal (signalling theory)

Menurut teori sinyal, laporan keuangan perusahaan harus memberikan sinyal kepada penggunanya. Sinyal ini dapat mencakup rincian tentang inisiatif manajemen untuk memenuhi harapan pemilik, seperti promosi, atau data lain yang menunjukkan kinerja dan nilai perusahaan yang unggul dibandingkan para pesaingnya. Dengan demikian, teori ini memberikan sinyal kepada investor tentang pandangan mereka tentang prospek masa depan perusahaan dan mencerminkan sikap manajemen perusahaan (Prismulyantoro et al., 2023). Sama halnya dengan pengungkapan ESG, pada penelitian ini teori sinyal dapat menunjukkan bagaimana pasar merespon sinyal atas pengungkapan laporan ESG kepada para investor. Menurut Buallay (2019) menyatakan harga pasar suatu perusahaan mencerminkan nilainya, semakin tinggi harga di mana investor bersedia berinvestasi pada suatu perusahaan, semakin tinggi pula harga di mana mereka bersedia berinvestasi. Dengan demikian sinyal baik untuk investor melalui informasi pengungkapan ESG dapat memicu peningkatan perdagangan saham di pasar yang tentunya memberikan pengaruh positif untuk nilai perusahaan. Teori sinyal juga menjelaskan mengapa perusahaan ingin memberi pihak eksternal laporan keuangan berkaitan dengan risiko bisnisnya. Dengan mengurangi asimetri informasi, bisnis dapat meningkatkan nilainya. Dengan mengirimkan sinyal ke pihak lain, asimetri dapat dikurangi. Hal ini dapat mencakup meminimalkan risiko saat ini, menyebarkan informasi tentang potensi bisnis di masa depan, dan menyediakan informasi keuangan yang dapat dipercaya (Dewi & Sujana, 2019).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Alamsyah & Malanua (2021) menjadi jendela bagi investor untuk melihat kinerja dan prospek perusahaan di masa depan dimana ketika harga saham naik, nilai perusahaan pun naik. Harga pasar saham suatu perusahaan mencerminkan nilainya, semakin

tinggi harga dimana investor bersedia berinvestasi pada suatu perusahaan dan semakin tinggi pula harga yang mereka bayarkan (Buallay, 2019). Penelitian ini dalam mengukur nilai perusahaan akan menggunakan rasio Tobin's Q. James Tobin. Nilai pasar aset perusahaan ditambah biaya penggantianinya dikenal sebagai Tobin's Q. Sejalan dengan idenya, rasio Q mengungguli rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena membandingkan nilai sekarang perusahaan dengan biaya yang terkait dengan penggantianinya (Margaretha, 2014). Dalam beberpa penelitian yang dilakukan seperti penelitian oleh Yeye & Egbunike (2023); Prismulyantoro et al. (2023); dan Aydoğmuş et al. (2022) menghitung nilai Tobin's Q dengan menambahkan utang (DEBT) dan harga penutupan saham beredar (MVE) dibagi dengan total asset (TA) perusahaan.

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Environment, Social, & Governance

ESG, singkatan dari lingkungan (Environment), sosial (Social), dan tata kelola perusahaan (Governance), merupakan kerangka kerja yang menggabungkan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola yang direkomendasikan kepada investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi diperusahaan (Bukreeva & Grishunin, 2023). Memasukkan faktor-faktor ESG dalam pengambilan keputusan, perusahaan tidak hanya dapat meningkatkan reputasinya tetapi juga mengurangi risiko serta menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan. Kriteria Global Reporting Initiative (GRI) digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur ESG, Terdapat empat seri dalam Struktur Standar GRI: 100, 200, 300, dan 400. Tiga standar umum merupakan bagian dari Seri 100: GRI 102: Pengungkapan Umum, GRI 103: Pendekatan Manajemen, dan GRI 101: Landasan. Berbagai standar topik tertentu tercakup dalam seri 200, 300, dan 400. Informasi tentang dampak organisasi terhadap perekonomian, lingkungan, dan masyarakat dilaporkan menggunakan seri ini. Kemudian Indeks ini dihitung dengan membagi nilai ESG dibagi total keseluruhan pengungkapan seperti yang dilakukan dalam penelitian (Agustini et al., 2023).

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}}$$

Kualitas Audit

Audit merupakan cerminan yang memperlihatkan sejauh mana auditor menunjukkan kompetensi dan independensinya dalam melaksanakan audit laporan keuangan. Kualitas audit menurut Prismulyantoro et al. (2023) yaitu proses pemeriksaan yang dilakukan oleh auditor yang kompeten dan independent kepada entitas laporan keuangan yang akan diaudit dan dapat memberikan informasi untuk memperkuat ataupun memperlemah penilaian investor untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini Kualitas Audit diukur menggunakan proksi variabel dummy, dimana ukuran KAP dibagi menjadi dua kelompok: KAP big four dan KAP non-big four. KAP big four akan diberi angka 1, sedangkan KAP non-big four akan diberi angka 0 yang sama dilakukan dalam penelitian oleh (Prismulyantoro et al., 2023).

Risiko Bisnis

Menurut Brigham & Houston (2018) risiko mempunyai dua jenis, yaitu risiko finansial dan risiko bisnis. Risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham biasa sebagai akibat dari keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang termasuk dalam risiko keuangan. Namun, risiko bisnis juga diartikan sebagai risiko ketidakmampuan perusahaan untuk menutupi biaya operasionalnya. Secara umum, semakin besar leverage operasi perusahaan penggunaan biaya

operasional tetap semakin tinggi risiko bisnisnya (Gitman & Zutter, 2015). Dalam penelitian ini indikator pengukuran Risiko Bisnis di hitung menggunakan DOL, yang mengukur sensitivitas laba operasi terhadap perubahan penjualan. Indikator yang digunakan untuk menghitung DOL menurut Gitman & Zutter (2015) yaitu dengan membagi persentasi perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan.

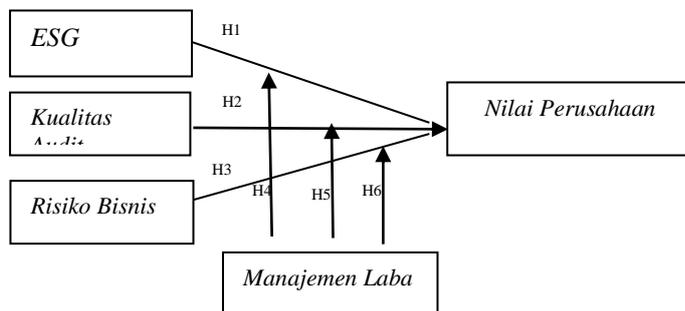
$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan Penjualan}}$$

Manajemen laba

Manajemen laba merujuk pada praktik di mana perusahaan dengan sengaja memanipulasi laporan keuangan untuk menciptakan kesan yang lebih baik tentang kinerja keuangannya. Rahmatulloh & Suranta (2023), berpendapat manajemen laba merupakan definisi serangkaian tindakan yang dilakukan entitas secara sengaja baik dari prinsip akuntansi umum ataupun luarannya untuk mengelola dan mempengaruhi laporan keuangan dengan upaya-upaya tertentu. Evaluasi praktik manajemen laba ini dapat dilakukan dengan menghitung TA model modified Jones (1995) dimana mengurangi Total Accruals pada perusahaan (TAC) dengan Nondiscretionary accrual (NDA) dan dibagi Total asset pada perusahaan tahun t-1 (Ait-1) yang sama dilakukan dalam penelitian oleh Sasmita Ahmad & Indrijawati (2021); Rahmatulloh & Suranta (2023); dan Prismulyantoro et al. (2023).

$$DAit = \frac{TACit}{Ait-1} - NDAit$$

Dalam penelitian ini hipotesis yang dikembangkan sebagai berikut, H1 ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H2 Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, H3 Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, H4 Manajemen Laba Memoderasi Hubungan Antara ESG dengan Nilai Perusahaan, H5 Manajemen Laba Memoderasi Hubungan Antara Kualitas Audit dengan Nilai Perusahaan, H6 Manajemen Laba Memoderasi Hubungan Antara Risiko Bisnis dengan Nilai Perusahaan. Dengan alur pikir ditampilkan sebagai berikut :



Gambar 1. Alur pikir

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terindeks ESG Leaders periode 2018-2022 dengan jumlah sampel sebanyak 20 perusahaan dan 100 observasi yang diakses melalui www.idx.co.id. Dalam pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Analisis data menggunakan bantuan aplikasi Eviews. Penelitian ini

menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan analisis ekonometrika menggunakan model regresi data panel untuk mengetahui pengaruh ESG, kualitas audit, risiko bisnis terhadap nilai perusahaan dan teknik analisis menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk menilai manajemen laba sebagai variabel pemoderasi. Model estimasi secara statistik adalah sebagai berikut :

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 KA_{it} + \beta_3 RB_{it} + e$$

Selanjutnya untuk persamaan MRA data panel model dirumuskan sebagai berikut :

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 ML_{it} + \beta_3 ESG_{it} * ML_{it} + e \quad (1)$$

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 KA_{it} + \beta_2 ML_{it} + \beta_3 KA_{it} * ML_{it} + e \quad (2)$$

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 RB_{it} + \beta_2 ML_{it} + \beta_3 RB_{it} * ML_{it} + e \quad (3)$$

Dengan NP_{it} adalah Nilai Perusahaan, α adalah Konstanta, ESG_{it} adalah pengungkapan ESG, KA_{it} adalah Kualitas Audit, RB_{it} adalah Risiko Bisnis, ML_{it} adalah Manajemen Laba, β₁-β₂- β₃ adalah Koefisien regresi, it adalah Objek ke-i atau waktu ke-t, dan e adalah nilai Error. Dalam regresi data panel, terdapat tiga pendekatan untuk mengestimasi model yaitu, *Common Effect*, *Fixed Effect*, *Random Effect*. Uji *chow* dan uji *haumen* digunakan untuk memilih model yang sesuai. Setelah itu, model regresi panel data terpilih dievaluasi menggunakan beberapa uji klasik untuk menghasilkan estimator tak bias linier terbaik. Kemudian dilakukan uji hipotesis menggunakan uji-F, uji R² dan uji-t. Solimun et al. (2017) menjelaskan klasifikasi variabel moderasi dibagi menjadi 4 tipe, yaitu pure moderasi (moderasi murni), quasi moderasi (moderasi semu), homologiser moderasi (moderasi potensial) dan Predictor moderasi (moderasi sebagai predictor).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Bagian Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mewakili data variabel yang telah diolah. Hasil pengolahan data variabel penelitian ini disajikan pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Deskriptif	NP	ESG	KA	RB	ML
Mean	2.060328	0.611719	0.690000	1.045468	0.042174
Median	1.037891	0.585938	1.000000	1.059453	-0.034446
Maximum	18.06487	1.000000	1.000000	37.46872	1.409443
Minimum	0.149635	0.304688	0.000000	-56.92147	-1.266288
Std. Dev.	3.022073	0.183822	0.464823	9.964995	0.705646
Observations	100	100	100	100	100

Sumber: Hasil Olahan Data, 2024

Berdasarkan hasil uji deskriptif dapat dilihat dari 100 jumlah sampel dalam penelitian ini. Nilai NP (Nilai Perusahaan) berkisar 0.149 hingga 18.064, dengan nilai rata-rata sebesar 2.060, dan nilai standar deviasi sebesar 3.022. Nilai ESG (ESG) berkisar antara 0.304 sampai 1, dengan nilai rata-rata sebesar 0.585 dan nilai standar deviasi sebesar 0.183. Nilai KA (Kualitas Audit) berkisar anatar 0 hingga 1, dengan nilai rata-rata sebesar 0.690, dan nilai standar deviasi sebesar 0.464. Nilai RB (Risiko Bisnis) berkisar antara 0.690 hingga 37.468, dengan nilai rata-rata sebesar 1.045, dan nilai standar deviasi sebesar 9.964. ML (Manajemen Laba) bernilai antara -

1.266 hingga 1.409, dengan nilai rata-rata sebesar 0.042, dan nilai standar deviasi sebesar 0.705. kemudian dilakukan uji akar unit root yang menunjukkan hasil masing-masing variabel dinyatakan stasioner pada tingkat pengujian *first difference*. Setelah itu, dilakukan uji pemilihan model regresi dengan hasil Uji Chow dan uji Hausmen menunjukkan model yang terpilih adalah *Fixed Effect model* (FEM). Pengujian asumsi klasik dilakukan dan menemukan hasil data berdistribusi normal, serta terbebas dari gejala multikolonieritas dan heterokedastisitas. Uji Analisis regresi data panel menggunakan model FEM ditunjukkan pada table berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Model 1

	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	1.577116	10.84686	0.0000
ESG	0.584999	2.770304	0.0070
KA	0.183687	2.042403	0.0445
RB	-0.001327	-1.302228	0.1967
R-squared	0.960516		
Adjusted R-squared	0.949235		
F-statistic	85.14458		
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olahan Data, 2024

Tabel 2. menunjukkan pengujian hipotesis variabel ESG (X1) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0.584999, diperoleh juga t-statistic 2.770304 dengan p-value 0.0070 lebih kecil dari taraf signifikan (0.05). Hipotesis 1 menyatakan “ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan “ diterima. Hasil analisis menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara ESG terhadap Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini teori sinyal dapat menunjukkan bagaimana pasar merespon sinyal atas pengungkapan laporan ESG kepada para investor. Perusahaan yang melaporkan pengungkapan ESG dapat menaikkan nilai perusahaan dikarenakan para investor menilai bahwa berinvestasi dalam perusahaan dengan kinerja ESG yang tinggi menjanjikan pengembalian keuangan bagi Perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung teori agensi, dimana dalam menjalankan usahanya, perusahaan harus bertanggung jawab kepada orang-orang yang bertanggung jawab atas bisnisnya, seperti kreditor, pemerintah, konsumen, pemasok, dan masyarakat. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Aydoğmuş et al. (2022); Yu & Xiao (2022); Duan et al. (2023); Li et al. (2023) dan Melinda & Wardhani (2020) ini menunjukkan bahwa informasi kinerja lingkungan yang disajikan oleh perusahaan pada laporan keberlanjutan diterima baik oleh investor, karena mereka meyakini perusahaan yang memperhatikan pengelolaan dampak kerusakan lingkungan yang dihasilkan suatu bisnis tentu memiliki keberlangsungan perusahaan yang baik

Dalam pengujian hipotesis untuk variabel Kualitas Audit (X2) menghasilkan koefisien regresi sebesar 0.183687, diperoleh juga t-statistic 2.042403 dengan p-value 0.0445 lebih kecil dari taraf signifikan (0.05). Hipotesis 2 menyatakan “Kualitas audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima. Hasil analisis menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan. Keandalan laporan keuangan akan meningkat seiring dengan tingkat KAP auditor yang digunakan. Hal ini bertujuan dengan membuat laporan keuangan menjadi lebih kredibel maka harga saham perusahaan akan naik di pasar modal dan nilai keseluruhannya akan meningkat. Karena pasar modal bereaksi positif terhadap laporan keuangan yang diaudit oleh KAP Big Four, auditor dapat mendorong investor untuk berinvestasi

dengan membeli saham, meningkatkan volume perdagangan saham, dan mempengaruhi nilai perusahaan dengan menawarkan opini kelangsungan usaha. Teori sinyal mendukung penilaian positif tersebut terhadap kualitas audit yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap entitas yang diaudit. Penelitian yang mendukung bahwa kualitas audit dapat memengaruhi nilai perusahaan ditemukan dalam penelitian Faranika & Illahi (2023) dan Nafi'ah & Sopi (2020) yang mengartikan bahwa meningkatnya nilai suatu perusahaan karena auditor dengan kualitas audit yang baik dinilai dari ukuran KAP menunjukkan kematangan auditor tersebut dalam menilai laporan keuangan perusahaan dan akan membuat investor percaya terhadap informasi yang dikeluarkan, sehingga investor akan yakin untuk melakukan investasi.

Dalam pengujian hipotesis untuk variabel Risiko Bisnis (X3) menghasilkan koefisien regresi sebesar -0.001327, diperoleh juga t-statistic -1.302228 dengan p-value 0.1967 lebih besar dari taraf signifikan (0.05). Hipotesis 3 menyatakan “Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan “ditolak. Hasil analisis menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki leverage operasi yang besar tetap dapat menjaga nilai perusahaannya dimata investor dan menarik mereka untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori sinyal, dimana dalam signaling theory dapat dilihat dari sudut pandang risiko bisnis bahwa calon investor menganggap risiko bisnis yang meningkat memberikan sinyal negatif, sehingga mengurangi keinginan mereka untuk berinvestasi. Penelitian sejalan yang menemukan risiko bisnis tidak mempengaruhi nilai perusahaan ditemukan pada penelitian Mala & Yudiantoro (2023). Dalam penelitian ini investor tidak memberikan respon apapun terhadap peningkatan risiko bisnis yang dimiliki perusahaan, hal ini bisa terjadi karena perusahaan yang responsif terhadap perubahan pasar dan lingkungan bisnis dapat mengurangi dampak negatif dari risiko bisnis. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, kemampuan inovasi, dan adaptabilitas yang baik, perusahaan dapat mengatasi hambatan yang muncul akibat risiko bisnis dan mempertahankan nilai perusahaan.

Kemudian dilanjutkan pengujian moderasi dengan menggunakan pendekatan model FEM ditunjukkan pada table berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Model 1

	β_1	Prob.	β_2	Prob.
ESG	0.042210	0.8318	0.292154	0.1589
ML	0.099022	0.7462	1.051458	0.0672
ESG.ML			-1.491264	0.0344
Adjusted R-squared	0.887250		0.926895	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2024

Berdasarkan pengujian diatas, dapat disimpulkan nilai $\beta_1 = 0.099022$ (Prob. 0.7462 > 0.05) NonSignificant, $\beta_2 = -1.491264$ (Prob. 0.0344 < 0.05) Significant. Variabel Manajemen Laba (Z) dalam memoderasi pengaruh ESG (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) di klasifikasikan sebagai *pure moderasi* (moderasi murni) sehingga Hipotesis 4 dalam penelitian ini diterima bahwa Manajemen Laba Memoderasi Hubungan Antara ESG dengan Nilai Perusahaan. Interaksi antara ESG (X1) dan Manajemen Laba (Z) bersifat memperkuat pengaruh ESG (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini dapat diketahui melalui nilai Adjusted R Square pada pengujian pertama (tidak menggunakan variabel moderasi) sebesar 0.887250 atau 88.72%. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai Adjusted R Square pada pengujian kedua (menggunakan variabel moderasi)

yaitu sebesar 0.926895 atau 92.68%. Jika kita melihat manajemen laba dari sudut pandang kontrak yang efektif, manajer dapat melindungi diri mereka dan perusahaan mereka dari hal-hal yang tidak diinginkan demi kepentingan semua pihak yang terlibat dalam kontrak.

Dalam teori keagenan, di mana penelitian ini melihat hubungan antara prinsipal dan agen, serta menghilangkan konflik keagenan. Pemangku kepentingan berkemungkinan kehilangan kepercayaan terhadap laporan keuangan karena masalah keagenan namun, manajemen laba yang mungkin dilakukan perusahaan bertujuan untuk mempertahankan laba yang stabil di tengah pengeluaran kegiatan yang berlandaskan ESG. Dalam penelitian ini menunjukkan pengaruh manajemen laba memperkuat hubungan ESG terhadap nilai perusahaan, bisa saja manajemen laba muncul sebagai akibat dari upaya oportunistik manajer untuk memberikan informasi yang lebih baik dari yang sebenarnya. Menurut teori signaling, dunia usaha akan berupaya berkomunikasi secara efektif jika ingin mendapat respon yang baik dari masyarakat. Pengungkapan yang dilakukan manajemen dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan dapat berdampak pada tindakan yang diambil oleh investor karena mereka mempunyai keyakinan terhadap perlakuan manajemen laba yang disampaikan perusahaan dalam laporan keuangan

Hal ini senada dengan hasil penelitian Ahmad et al. (2021) dan Adlah & Febrianto (2023) menunjukkan hasil penelitiannya mengenai manajemen laba yang memiliki pengaruh moderasi terhadap ESG pada nilai Perusahaan. Kemampuan manajer dalam mengendalikan laba dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Peningkatan hubungan dengan debitor dan daya tarik investor merupakan dua manfaat manajemen laba. Selain itu, dengan manajemen memberikan fleksibilitas kepada manajer untuk menjaga bisnis dan diri mereka sendiri dengan meramalkan keadaan tak terduga seperti pengeluaran biaya dalam pelaksanaan ESG yang pada akhirnya akan menguntungkan semua pihak dalam kontrak. Selanjutnya hasil estimasi pengujian Model yang ke 2 disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Statistik Model 2

	β_1	Prob.	β_2	Prob.
KA	0.108206	0.0121	0.139794	0.0004
ML	0.917922	0.0057	2.079764	0.0002
KA.ML			-2.002606	0.0036
Adjusted R-squared	0.926895		0.933976	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2024

Berdasarkan pengujian diatas, dapat disimpulkan nilai $\beta_1 = 0.917922$ (Prob. $0.0057 < 0.05$) Significant, $\beta_2 = -2.00260$ (Prob. $0.0036 < 0.05$) Significant. Variabel Manajemen Laba (Z) dalam memoderasi pengaruh Kualitas Audit (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) di klasifikasikan sebagai *quasi moderasi* (moderasi semu). Variabel moderasi yang disebut sebagai "quasi moderator" berfungsi untuk memoderasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Ini berarti bahwa variabel semu (quasi) dapat bergabung dengan variabel independent sekaligus menjadi variabel independent, dengan demikian Hipotesis 5 dalam penelitian ini diterima bahwa Manajemen Laba Memoderasi Hubungan Antara Kualitas Audit dengan Nilai Perusahaan. Interaksi antara Kualitas Audit (X2) dan Manajemen Laba (Z) bersifat memperkuat pengaruh Kualitas Audit (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini dapat diketahui melalui nilai Adjusted R Square pada pengujian pertama (tidak menggunakan variabel moderasi)

sebesar 0.926895 atau 92.68%. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai Adjusted R Square pada pengujian kedua (menggunakan variabel moderasi) yaitu sebesar 0.933976 atau 93.39%. Interaksi Variabel tersebut juga memberikan pengaruh terhadap variabel independent secara langsung. Hal ini dapat diketahui dari hasil koefisien regresi sebesar -2.002606, dengan p-value 0.0036 lebih kecil dari taraf signifikan (0.05). menunjukkan ada pengaruh signifikan antara interaksi Kualitas Audit dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam keberhasilan manajemen laba memoderasi hubungan kualitas audit dan nilai perusahaan juga menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan yang lebih terhadap informasi laba yang disajikan oleh perusahaan karena mereka menganggap bahwa informasi yang telah diaudit oleh auditor independent yang berkompeten. Hal ini berkaitan dengan teori sinyal dimana suatu perusahaan dapat memberikan sinyal baik bagi para investor untuk melakukan investasi diperusahaannya sebab mereka percaya bahwa auditor yang dipakai dari KAP Big Four tersebut memiliki reputasi yang baik sehingga audit yang dilakukan dapat meminimalisir keputusan manajer dalam melakukan tindakan manajemen laba yang dapat merugikan perusahaan.

Hal ini terjadi juga pada penelitian Budiman et al. (2021) dimana menunjukkan hasil mengenai kualitas audit yang dapat berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui praktik manajemen laba yang dilakukan manajer. Keputusan manajer dalam melakukan manajemen laba yang baik dapat memoderasi hubungan kualitas audit terhadap nilai perusahaan tentunya memberikan gambaran bahwa investor tetap memiliki kepercayaan dan mempertimbangkan laba perusahaan yang diaudit oleh auditor berkualitas sebagai salah satu acuan dalam berinvestasi.

Tabel 5. Hasil Uji Statistik Model 3

	β_1	Prob.	β_1	Prob.
RB	-0.002127	0.4043	-0.002656	0.4324
ML	0.972429	0.0007	0.936219	0.0008
RB.ML			0.001411	0.6473
Adjusted R-squared	0.922334		0.920937	

Sumber: Hasil Olahan Data, 2024

Berdasarkan pengujian diatas, dapat disimpulkan nilai $\beta_1 = 0.972429$ artinya (Prob. 0.0007 < 0.05) Significant. $\beta_2 = 0.001411$ artinya (Prob. 0.6473 > 0.05) Non Significant. Variabel Manajemen Laba (Z) dalam memoderasi pengaruh Risiko Bisnis (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) di klasifikasikan sebagai *Predictor moderasi* (bukan moderasi tetapi merupakan variabel intervening, exogen, anteseden atau predictor/independent). Dengan demikian Hipotesis 6 dalam penelitian ini ditolak. Manajemen laba bisa saja dilakukan manajer untuk merekayasa tingkat risiko bisnis yang dialami perusahaan tersebut karena pengukruan risiko bisnis berkaitan dengan laba operasional sehingga para investor mempertimbangkan keputusan berinvestasinya. Penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi manajemen laba dengan risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka analisis untuk melihat pengaruh moderasi manajemen laba tidak dilakukan, namun akan dilakukan analisis peran manajemen laba sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Pandangan oportunistik manajer menyatakan bahwa manajer menjalankan aktivitas bisnis demi keuntungan pribadi dan keberlangsungan perusahaan berhasil dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori keagenan, manajer secara teoritis menggunakan lingkungan asimetris informasi untuk memanipulasi laporan kepada investor. Dalam penelitian ini manajer memiliki akses terhadap informasi yang benar tentang profitabilitas sedangkan para investor tidak dan bahaya moral akibat asimetris tersebut tidak terjadi karena manajemen mampu memantau perilaku pemangku kepentingan sehingga dapat menstabilkan harga saham di pasar modal.

Belum banyak yang menguji mengenai peran moderasi manajemen laba terhadap hubungan risiko bisnis dan nilai perusahaan. Penelitian yang hampir senada dilakukan Asmara et al. (2023) menjelaskan hubungan manajemen risiko dan manajemen laba yang dilakukan perusahaan belum memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun dalam kaitannya manajemen laba mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riswandi & Yuniarti (2020) menunjukkan bahwa manajemen laba meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan para investor membaca informasi mengenai laba perusahaan dengan baik sehingga mempengaruhi keputusannya dalam berinvestasi. Informasi tentang bagaimana manajer menggunakan manajemen laba dalam meningkatkan nilai perusahaan dinilai belum terdeteksi oleh pemangku kepentingan

5. KESIMPULAN

Penelitian ini secara umum menganalisis bagaimana pengaruh ESG, kualitas audit dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan di perusahaan yang terdaftar di BEI dengan manajemen laba sebagai variabel moderasi. Teori agensi dan sinyal digunakan sebagai kerangka pemikiran utama dalam menjelaskan keterkaitan antara variabel. Regresi data panel digunakan untuk menganalisis sampel sebanyak 20 perusahaan yang terindeks ESG Leaders tahun 2018-2022.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, penulis menyimpulkan bahwa, Perusahaan yang mengungkapkan ESG dan menggunakan auditor dari KAP Big Four memiliki pengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut mendukung teori sinyal dimana pengungkapan ESG dan kualitas audit memberikan sinyal positif kepada para investor. Hal ini juga menggambarkan bahwa perusahaan dengan skor ESG yang baik akan memiliki nilai yang baik juga di mata investor yang tercermin dari harga saham di pasar yang meningkat. Kemudian perusahaan yang menggunakan auditor yang berkualitas terutama auditor yang masuk Big Four dapat memberi kepercayaan terhadap investor karena auditor tersebut memiliki sifat independensi yang tinggi dan berkompeten. Namun untuk risiko bisnis tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan hal ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menggambarkan risiko bisnis dapat memberikan sinyal negatif kepada para investor dan mempertimbangkan keputusannya berinvestasi namun hasil menunjukkan besaran utang jangka panjang maupun jangka pendek yang dilakukan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional mereka tidak memiliki pengaruh terhadap niatan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Mengenai manajemen laba sebagai variabel moderasi. Pada hubungan ESG terhadap nilai perusahaan manajemen laba sebagai pure moderasi yang memperkuat hubungan tersebut. Kemudian manajemen laba berperan juga sebagai quasi moderasi yang memperkuat hubungan kualitas audit terhadap nilai perusahaan sekaligus berpengaruh langsung dengan nilai perusahaan. Namun, penelitian ini menunjukkan hasil bahwa manajemen laba tidak memoderasi

hubungan antara risiko bisnis terhadap nilai perusahaan. Dalam pengujian ini, variabel manajemen laba hanya berperan sebagai variabel predictor (independent) dalam model yang terbentuk dihubungan risiko bisnis dan nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa manajemen laba dapat berpengaruh meningkatkan nilai perusahaan tersebut melalui keputusan manajer dalam mengelola laba perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboud, A., & Diab, A. (2018a). 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.
- Aca, A. I., Musa, F., & Garba, M. (2020). Audit Quality And Firm Value Of Listed Insurance Companies In Nigeria. *GSJ*, 8(7), 2083–2099. www.globalscientificjournal.com
- 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.
- Adlah, A., & Febrianto, R. (2023). The Impact Of Environmental, Social And Governance On Corporate Value: The Role Of Real Earning Management As Moderating Variable. *Soedirman Accounting Review (SAR): Journal of Accounting and Business*, 08(01), 76–90.
- Agustini, Y., Azwardi, & Mukhtaruddin. (2023). Pengaruh Environment, Social, and Governance, dan Financial Distress terhadap Tax Aggressiveness di Indonesia: CEO Gender sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5(3), 920–926. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i3.670>
- Ahmad, A. S., Haliah, & Indrijawati, A. (2021). The Effect of Tax Planning and Good Corporate Governance on Firm Value in Manufacturing Companies with Profit Management as a Moderation Variable. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(3), 689–702. www.ijisrt.com689
- Alamsyah, M. F., & Malanua, W. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set, Corporate Social Responsibility, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 11(2), 154–172. <https://doi.org/10.12928/fokus.v11i2.4228>
- Amalia, D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Intensitas Aset Terhadap Agresivitas Pajak. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 12(2), 232–240. <https://doi.org/10.22225/kr.12.2.1596.232-240>
- Aqabna, S. M., Aga, M., & Jabari, H. N. (2023). Firm Performance, Corporate Social Responsibility and the Impact of Earnings Management during COVID-19: Evidence from MENA Region. *Sustainability* , 15(2). <https://doi.org/10.3390/su15021485>

- Asmara, E. N., Djasmanuddin, Supardi, & Ashari, S. (2023). Pengujian Manajemen Risiko Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 26(2).
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bahtiar, A., Yuliana, Pranoto, W. A., & Efendi, A. I. (2023). *Pengantar Manajemen Risiko* (P. T. Cahyono, Ed.). Yayasan Cendikia Mulia Mandiri.
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Intervening Variable. *Management Analysis Journal*, 9(2), 200–210. <http://maj.unnes.ac.id>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (M. Masykur, Ed.; 14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Buallay, A. (2019). Management of Environmental Quality: An International Journal Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115.
- Budiman, S. H., Randa, F., & Tongli, B. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan Asing Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Mediasi. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 20(1), 46–70. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v20i1.125>
- Bukreeva, A., & Grishunin, S. (2023). Estimation of Impact of ESG Practices' Performance and Their Disclosure on Company's Value. *Procedia Computer Science*, 221, 322–329. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2023.07.044>
- Darmawan, I. P. E. (2020). Kualitas audit sebagai pemoderasi pengaruh manajemen laba terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(2), 174–190. <https://doi.org/10.22219/jaa.v3i2.12269>
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 85–110.
- Duan, Y., Yang, F., & Xiong, L. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Firm Value: Evidence from Chinese Manufacturing Firms. *Sustainability*, 15(17), 1–24. <https://doi.org/10.3390/su151712858>
- Faranika, M., & Illahi, I. (2023). Analisis Pengaruh Green Accounting Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *JEBI: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(1), 141–161.
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm

- Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10(12), 1–16. <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, F. G., & Maramis, J. B. (2020). Pengaruh Risiko Bisnis, Risiko Finansial Dan Risiko Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Bumh Periode Tahun 2011- 2018. *Urnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(1), 252–261.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson.
- Gujarati, D. N., C. Porter, D., & Mangunsong, R. C. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (5th ed.). Salemba Empat.
- Hasanah, A. N., & Putri, M. S. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Audit Tenure Terhadap Kualitas Audit. *Jurnal Akuntansi*, 5(1), 11–21.
- Herawati, T., & Selfia, S. S. (2019). Tinjauan Indikator Kualitas Audit. *FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 2, 122–126.
- Hesmalani, E. A., & Priantinah, D. (2020). Pengaruh Komite Audit, Kompensasi Eksekutif Dan Kualitas Auditor Terhadap Manajemen Laba Melalui Manipulasi Aktivitas Riil. *Jurnal Profita*, 8(3), 13–29.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Institut Akuntan Publik Indonesia. (2014). *Standar Profesi Akuntan Publik Jakarta*. Salemba Empat.
- Jogiyanto, H. (2018). *Metoda Pengumpulan dan Teknik Analisis Data* (1st ed.). Andi.
- Kartika, U. N., & Siagian, M. (2023). Pengaruh Kualitas Pelayanan Dan Kinerja Pegawai Terhadap Kepuasan Masyarakat Pada Dinas Kependudukan Dan Pencatatan Sipil Kota Batam. *MSEJ: Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 4(5), 5034–5048.
- Lestari, N., & Ningrum, S. A. (2018). Pengaruh Manajemen Laba dan Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Audit Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 3(1), 99–109.
- Li, J., Li, W., & Chen, S. (2023). The impact of ESG information disclosure quality on firm value. *SHS Web of Conferences*, 154, 1–6. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202315402001>
- Luh, N., Wiagustini, P., & Pertamawati, N. P. (2015). Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(2), 112–122.

- Mala, M., & Yudiantoro, D. (2023). Pengaruh Risiko Bisnis, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI 2019-2022. *Economics and Digital Business Review*, 4(2), 231–239.
- Margaretha, F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Dian Rakyat.
- Mazida, H., & Purwantini, A. H. (2019). Pengaruh Pengungkapan CSR Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *UMMagelang Conference Series*, 190–211.
- Meilyani, I. G. A. A., Suci, N. M., & Cipta, W. (2019). Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 15–24. <https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23150>
- Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). The Effect of Environmental, Social, Governance, and Controversies on Firms' Value: Evidence from Asia. In *International Symposia in Economic Theory and Econometrics* (Vol. 27, pp. 147–173). Emerald Publishing. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>
- Nafi'ah, Z., & Sopi. (2020). Pengaruh Kepemilikan Internal, Kualitas Audit Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STIE Semarang*, 12(1), 69–78.
- Nazir, M. (2014). *Metode Penelitian*. Ghalia Indonesia.
- Prismulyantoro, A., Wahyuni, S., Pramono, H., & Hartikasari, A. I. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Manajemen Laba. *Journal of Management & Business*, 6(2), 342–353.
- Purba, R., & Umar, H. (2021). *Kualitas Audit & Deteksi Korupsi*. Merdeka Kreasi.
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Al IKRAITH-HUMANIORA*, 2(2), 69–76.
- Rahmatulloh, R., & Suranta, E. (2023). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Firm Performance With Earnings Management As a Moderation: Empirical Evidence Around COVID–19. *Ilomata International Journal of Tax and Accounting*, 4(4), 846–862. <https://doi.org/10.52728/ijtc.v4i4.937>
- Riswandi, P., & Yuniarti, R. (2020). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan. *Pamator Journal*, 13(1), 134–138. <https://doi.org/10.21107/pamator.v13i1.6953>
- Solimun, Fernandes, A. A. R., & Nurjanah. (2017). *Metode Statistika Multivariat*. UB Press.
- Suciati, N. K. D., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis, Dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *VALUES*, 2(2), 488–502.

- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif*. Alfabeta.
- Sulistyanto, H. S. (2008). *Manajemen Laba (Teori dan Model Empiris)*. Grasindo.
<https://books.google.co.id/books?id=j4lZrAw1TGcC>
- Sulistiyowati, A., Rianto, M. R., Handayani, M., & Bukhari, eri. (2022). Pengaruh Financial Literacy, Return Terhadap Keputusan Investasi Generasi Milenial Islam di Kota Bekasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 8(2), 2253–2260.
- Widianto, R., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management, Kualitas Audit Eksternal, Dan Esg Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 4307–4318.
- Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability* , 14(21), 1–22.
<https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure and firm value of manufacturing firms: The moderating role of profitabilit. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, 5(3), 311–322.
<https://doi.org/10.35912/ijfam.v5i3.1466>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability*, 14(24), 1–40.
<https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Zaitul, Wahyuni, A. S., & Hamdi, M. (2021). *Tata Kelola dan Akuntabilitas*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Riau.