

Pengaruh Pengungkapan Terkait Keberlanjutan dan Risiko Iklim Terhadap Nilai Perusahaan

Febri Dwi Rohmatun¹, Christina Dwi Astuti²

¹⁻² Universitas Trisakti

023002314001@std.trisakti.ac.id¹, cdwi_astuti@trisakti.ac.id²

ABSTRACT

This study examines the impact of sustainability and climate risk disclosure on firm value in climate-sensitive sectors listed on the Indonesia Stock Exchange. The study is relevant given the increasing attention of investors and regulators to sustainability transparency, particularly following the issuance of the International Financial Reporting Standards (IFRS) Sustainability Disclosure Standards IFRS S1 and IFRS S2. These standards emphasize sustainability and climate-related disclosures through four main pillars, namely governance (GOV), strategy (STR), risk management (RIS), and metrics and targets (MET), which are considered financially material in influencing firm value. The 2023–2024 period is considered relevant as it reflects the early phase of adoption and adjustment to IFRS S1 and IFRS S2-based disclosures in Indonesia. This study employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis. The research sample was selected using a purposive sampling method and consists of climate-sensitive companies with a total of 408 observations. The data used were secondary data obtained from companies' annual reports and sustainability reports. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), with control variables including firm size, profitability, leverage, and firm age. The results show that strategy disclosure has a positive and significant effect on firm value, while risk management and metrics and targets disclosures have a significant negative effect. Meanwhile, governance disclosure does not have a significant effect on firm value. This study concludes that market responses to sustainability and climate risk disclosures are heterogeneous.

Keywords: Sustainability Disclosure, Climate Risk, IFRS S1, IFRS S2, Firm Value.

ABSTRAK

Penelitian ini mengkaji pengaruh pengungkapan terkait keberlanjutan dan risiko iklim terhadap nilai perusahaan pada sektor klimasensitif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini relevan seiring meningkatnya perhatian investor dan regulator terhadap transparansi informasi keberlanjutan, khususnya setelah diterbitkannya International Financial Reporting Standards (IFRS) Sustainability Disclosure Standards IFRS S1 dan IFRS S2. Kedua standar tersebut menekankan pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim melalui empat pilar utama, yaitu governance (GOV), strategy (STR), risk management (RIS), serta metrics and targets (MET), yang dipandang material dalam memengaruhi nilai perusahaan. Periode 2023–2024 dipilih karena mencerminkan fase awal adopsi dan penyesuaian praktik pengungkapan berbasis IFRS S1 dan IFRS S2 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode regresi linear berganda. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling dan mencakup perusahaan sektor klimasensitif dengan total 408 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan Price to Book Value (PBV), dengan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, dan umur perusahaan. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa pengungkapan strategy berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan risk management serta metrics and targets berpengaruh signifikan dengan arah negatif. Sementara itu, pengungkapan governance tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa respons pasar terhadap pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim bersifat heterogen.

Kata Kunci : Pengungkapan Keberlanjutan, Risiko Iklim, IFRS S1, IFRS S2, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada era modern saat ini, perusahaan tidak lagi sekadar mengejar keuntungan semata, tetapi turut untuk ikut serta menanggung jawab dari dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkannya. Industrialisasi dan pertumbuhan ekonomi global telah meningkatkan tekanan terhadap lingkungan, mulai dari pencemaran, eksploitasi sumber daya alam, hingga perubahan iklim. Hal ini menimbulkan kesadaran bahwa perusahaan berperan penting untuk menjaga keberlanjutan baik dari aspek lingkungan maupun sosial. Hal ini merupakan bentuk dari komitmen perusahaan terhadap masyarakat, pelaku bisnis diharapkan tidak hanya mematuhi regulasi, namun juga secara proaktif mengelola dampaknya terhadap lingkungan dan masyarakat. Tanggung jawab ini ini berdampak pada reputasi dan nilai perusahaan bagi pemangku kepentingan, terutama investor yang semakin menaruh perhatian pada isu keberlanjutan saat menentukan investasi (Lisodono & Putri, 2025).

Pengungkapan keberlanjutan berperan sebagai sarana strategis bagi perusahaan untuk merefleksikan tingkat transparansi dan akuntabilitasnya dalam menangani isu-isu ESG (Environmental, Social, and *Governance*). Melalui penyusunan laporan keberlanjutan, perusahaan dapat mengomunikasikan berbagai inisiatif yang ditempuh dalam pengelolaan peluang dan risiko keberlanjutan, termasuk yang berhubungan dengan dampak atas perubahan iklim. Praktik pengungkapan tersebut tidak hanya berimplikasi pada dimensi non-keuangan, tetapi juga diyakini berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan secara menyeluruh. Penyajian informasi yang relevan dan andal memungkinkan pemangku kepentingan untuk mengevaluasi prospek jangka panjang perusahaan serta mempererat hubungan antara perusahaan dan investor (ISSB, 2023).

Untuk menjamin mutu serta keseragaman informasi keberlanjutan yang diungkapkan, *International Sustainability Standards Board* (ISSB) memperkenalkan dua standar utama pada tahun 2023, yakni IFRS S1 dan IFRS S2. Standar IFRS S1 mengatur ketentuan umum terkait pengungkapan informasi keuangan yang berhubungan dengan aspek keberlanjutan, sementara IFRS S2 secara spesifik menitikberatkan pada pengungkapan peluang dan risiko yang berhubungan dengan perubahan atas iklim. Kedua standar tersebut dirancang untuk menyediakan kerangka pelaporan yang terintegrasi, sehingga informasi keberlanjutan yang dihasilkan dapat dimanfaatkan oleh investor dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu, penerapan IFRS S1 dan S2 diselaraskan dengan kerangka pelaporan lain, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), dengan tujuan

meminimalkan duplikasi pengungkapan dan mendorong harmonisasi pelaporan keberlanjutan secara global (ISSB, 2023).

Empat komponen utama pengungkapan yang diatur dalam standar IFRS S1 dan IFRS S2 mencakup aspek *Governance* (tata kelola), *Strategy* (strategi), *Risk management* (manajemen risiko), serta *Metrics and targets* (metrik dan sasaran). Pilar-pilar ini mencerminkan area strategis yang harus diungkap oleh perusahaan agar pemangku kepentingan dapat memahami bagaimana isu keberlanjutan dan iklim memengaruhi kinerja dan prospek perusahaan. Dengan mengungkapkan keempat aspek tersebut, perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kualitas informasi yang disampaikan, memperkuat tata kelola dan strategi bisnisnya, membangun reputasi yang baik, serta memperkuat keterlibatan dengan pemangku kepentingan (ISSB, 2023).

Penelitian menunjukkan bahwa implementasi pengungkapan keberlanjutan sesuai dengan IFRS S1 dan S2 berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengungkapkan bahwa pasar modal Indonesia merespons positif perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan (Sahetapy, 2023). Hal ini diperkuat oleh temuan (Achmad & Widoretno, 2025) yang menyatakan bahwa keterbukaan informasi keberlanjutan terkait iklim mampu meningkatkan persepsi investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar. Namun, di sisi lain, pelaksanaan pelaporan keberlanjutan tidak lepas dari tantangan. Beban biaya, kurangnya infrastruktur pelaporan, serta keterbatasan kapasitas sumber daya manusia menjadi kendala utama dalam penerapan standar pelaporan ini (Lisodono & Putri, 2025).

Masih banyak perusahaan yang belum sepenuhnya mengadopsi standar pengungkapan keberlanjutan secara komprehensif. Salah satu alasan utamanya adalah anggapan bahwa fokus utama perusahaan seharusnya tetap pada aspek keuangan yang lebih konkret. Di sinilah teori legitimasi berperan, dimana perusahaan cenderung mengungkap informasi keberlanjutan sebagai strategi untuk mendapatkan penerimaan sosial dari masyarakat. Namun, jika manfaat pelaporan tidak segera terlihat, maka pengungkapan cenderung diminimalkan. Ketegangan ini memperlihatkan adanya perbedaan persepsi antara pemangku kepentingan yang menuntut transparansi dan perusahaan yang mengkhawatirkan beban kepatuhan.

Beberapa studi relevan turut memberikan gambaran yang lebih dalam. Penelitian oleh (Dwiyandi, 2025) menemukan bahwa hanya pengungkapan risiko yang berdampak positif terhadap nilai perusahaan, sementara strategi dan tata kelola justru memberikan dampak negatif. Sedangkan penelitian oleh (Sahetapy, 2023) dan (Achmad & Widoretno, 2025) mengonfirmasi adanya hubungan antara kualitas pengungkapan keberlanjutan dengan peningkatan nilai pasar perusahaan. Di sisi lain, penelitian oleh (Suhartini et al., 2024) menyatakan bahwa meskipun pelaporan keberlanjutan tidak secara langsung memengaruhi nilai perusahaan, tata kelola yang baik dapat memperkuat dampaknya melalui profitabilitas.

Sektor-sektor klimasensitif seperti *energy*, *basic materials*, *infrastructure*, *transportation*, *properties & real estate*, dikenal memiliki eksposur tinggi terhadap

risiko fisik dan transisi iklim. Misalnya, proyek Pembangkit Listrik Tenaga Surya (PLTS) Terapung Cirata berkapasitas 192 MWp telah diresmikan oleh Presiden RI pada November 2023 (Reuters, 2023) sebagai langkah penting dalam agenda energi bersih nasional. Perusahaan seperti Adaro Energy Indonesia Tbk juga memperluas fokus bisnisnya ke proyek energi hijau seperti smelter aluminium dan pembangkit listrik tenaga air, sebagai upaya mendukung target dekarbonisasi nasional (Reuters, 2024). PT Medco Energi dan Shell Indonesia, misalnya, menunjukkan bahwa penerapan IFRS S1 dan S2 masih belum merata pada seluruh pilar pengungkapan (Saputra, 2025). Sementara itu, PT Lippo Karawaci Tbk telah menyatakan komitmennya dalam laporan keberlanjutan 2024 untuk mematuhi standar IFRS S1 dan S2 secara penuh. Sektor-sektor klimasensitif ini dipilih dalam penelitian karena memiliki tingkat paparan risiko iklim yang tinggi, serta memiliki kontribusi signifikan terhadap emisi karbon dan konsumsi energi nasional. Namun demikian, laporan Bursa Efek Indonesia tahun 2024 menyebutkan bahwa meskipun 97% emiten telah menyampaikan laporan keberlanjutan, tingkat kedalaman dan konsistensi pengungkapan antarperusahaan masih sangat bervariasi. Terlebih lagi, adopsi terhadap standar baru IFRS S1 dan S2 masih rendah karena penerapannya secara global baru diwajibkan mulai tahun 2027. Hal ini menunjukkan bahwa sektor klimasensitif di Indonesia memiliki spektrum komitmen pengungkapan yang lebar, sehingga menjadikannya relevan untuk dikaji secara akademik (Stock Exchange News, 2025).

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini menjadi penting sebagai pengembangan dari studi (Dwiyandi, 2025), dengan memperbarui periode observasi menjadi 2023–2024 dan memperluas fokus pada sektor-sektor klimasensitif di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih relevan dalam menjawab tantangan pengungkapan keberlanjutan berbasis IFRS S1 dan S2 terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini turut memperkaya literatur akademik dan memberikan wawasan praktis bagi perusahaan dalam merancang strategi pengungkapan yang efektif dan kredibel.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder digunakan sebagai jenis data dalam penelitian ini, yaitu data yang telah tersedia dan dipublikasikan oleh pihak lain sehingga dapat dimanfaatkan kembali untuk kepentingan penelitian akademik (Sekaran & Bougie, 2016). Pemanfaatan data sekunder dinilai sesuai dengan tujuan penelitian karena variabel yang dianalisis, baik variabel keuangan maupun pengungkapan keberlanjutan, bersumber dari laporan resmi perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan secara terbuka. Oleh karena itu, sumber data dalam penelitian ini dibatasi pada :

1. Laporan keuangan tahunan perusahaan, yang digunakan untuk memperoleh data keuangan dalam pengukuran nilai perusahaan dan variabel kontrol, seperti total aset, total liabilitas, total ekuitas, laba bersih, serta jumlah saham beredar.

2. Laporan keberlanjutan (sustainability report) dan/atau bagian pengungkapan keberlanjutan dan iklim dalam laporan tahunan, yang digunakan untuk mengukur indeks pengungkapan *governance, strategy, risk management*, serta *metrics and targets* terkait keberlanjutan dan risiko iklim berdasarkan IFRS S1 dan IFRS S2.

Data yang diperoleh selanjutnya dianalisis menggunakan pendekatan content analysis untuk mengukur tingkat pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim, serta analisis kuantitatif untuk menguji hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price-to-Book Value* (PBV).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

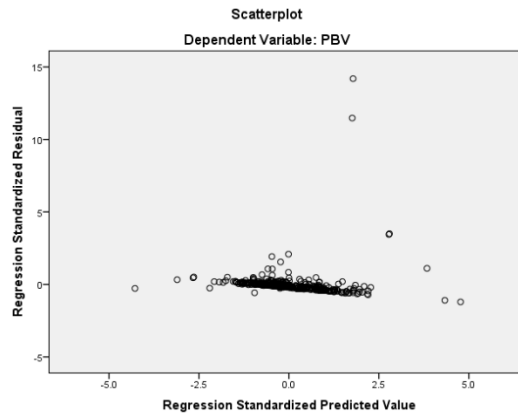
Tabel Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Keterangan	Nilai
N	408
Mean Residual	0,0000000
Std. Deviation	7,46495876
Most Extreme Differences (Absolute)	0,328
Test Statistic	0,328
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,000

Sumber : Data di olah (2026)

Berdasarkan Tabel hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5 persen ($\alpha = 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi tidak berdistribusi normal secara statistik. Namun demikian, meskipun hasil uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan tidak berdistribusi normal, data dalam penelitian ini tetap dapat digunakan untuk analisis regresi lebih lanjut. Hal ini dikarenakan jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini relatif besar, yaitu sebanyak 408 observasi. Selain itu, tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji hubungan dan signifikansi pengaruh antarvariabel, sehingga pelanggaran asumsi normalitas residual tidak dianggap sebagai masalah serius dan tidak mengganggu validitas hasil estimasi regresi. Menurut penelitian (Dwiyandi, 2025) Hal ini sesuai dengan prinsip Teorema Limit Pusat yang menyatakan bahwa untuk sampel yang cukup besar, distribusi sampling akan mendekati normal terlepas dari distribusi populasi asalnya.

Uji Heterokedastisitas



Sumber : Data di olah (2026)

Gambar Uji Heterokedastisitas (Scatterplot)

Uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan metode scatterplot antara nilai Regression Standardized Predicted Value (ZPRED) dan Regression Standardized Residual (ZRESID). Berdasarkan hasil scatterplot, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di sekitar angka nol dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel Uji Autokorelasi (Durbin -Watson)

	Nilai	Keterangan
Durbin-Watson	1,058	Autokorelasi Positif

Sumber : Data di olah (2026)

Berdasarkan Tabel diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,058. Nilai ini berada di bawah angka 2, yang mengindikasikan adanya kecenderungan autokorelasi positif pada model regresi. Menurut kriteria Durbin-Watson, apabila nilai DW berada jauh di bawah 2, maka terdapat indikasi bahwa residual pada periode tertentu berkorelasi dengan residual pada periode sebelumnya.

Uji Multikolinearitas

Tabel Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
GOV	1.469	Tidak terdapat multikolinearitas
STR	1.680	Tidak terdapat multikolinearitas
RIS	1.181	Tidak terdapat multikolinearitas
MET	1.508	Tidak terdapat multikolinearitas
SIZE	1.265	Tidak terdapat multikolinearitas
ROA	1.051	Tidak terdapat multikolinearitas
DER	1.021	Tidak terdapat multikolinearitas

AGE	1.118	Tidak terdapat multikolinearitas
-----	-------	----------------------------------

Sumber : Data di olah (2026)

Berdasarkan Tabel seluruh variabel independen memiliki nilai Tolerance > 0,10 dan VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antarvariabel independen dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi memenuhi asumsi multikolinearitas.

Uji Hipotesis

Berikut merupakan hasil dari uji hipotesis yang dilakukan :

Tabel Uji Hipotesis

Variabel	Prediksi Arah	Koefisien (β)	Sig. (1 -tailed)	Keterangan
C		0,440	0,475	
GOV	Positif	0,989	0,426	Tidak signifikan
STR	Positif	7,717	0,017	Signifikan
RIS	Negatif	-7,868	0,009	Signifikan
MET	Positif	-4,339	0,002	Signifikan (berlawanan arah)
SIZE		0,154	0,231	
ROA		-0,769	0,406	
DER		0,439	0,0075	
AGE		-0,048	0,1065	
R				0,230
R Square				0,053
Adjusted R Square				0,034
Std. Error of the Estimate				7,5394240
F Hitung				2,792
Sig.				0,005

Sumber : Data di olah (2026)

Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Berdasarkan Tabel diperoleh nilai R Square sebesar 0,053 dan Adjusted R Square sebesar 0,034. Nilai Adjusted R Square menunjukkan bahwa sebesar 3,4% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel pengungkapan *governance* (GOV), *strategy* (STR), *risk management* (RIS), *metrics & targets* (MET), serta variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan umur perusahaan (AGE). Sementara itu, sebesar 96,6% variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini. Nilai R Square yang relatif kecil mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor lain, seperti kondisi makroekonomi, sentimen pasar, kebijakan pemerintah, risiko industri, serta faktor non-keuangan lainnya yang tidak

dimasukkan dalam model penelitian. Namun demikian, nilai R Square yang kecil tidak serta-merta menunjukkan bahwa model regresi tidak layak digunakan. Dalam penelitian keuangan dan pasar modal, khususnya yang menggunakan data perusahaan dengan karakteristik heterogen, nilai R Square yang rendah merupakan hal yang umum dijumpai. Hal yang lebih penting adalah signifikansi koefisien regresi dan arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji F

Berdasarkan Tabel hasil uji ANOVA menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 2,792 dengan nilai signifikansi 0,005, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 5 persen ($\alpha = 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan, sehingga variabel pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim bersama dengan variabel kontrol secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel GOV, STR, RIS, MET, SIZE, ROA, DER, dan AGE secara kolektif memiliki kemampuan untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan, meskipun secara parsial tidak seluruh variabel menunjukkan pengaruh yang signifikan. Dengan kata lain, meskipun kontribusi masing-masing variabel secara individual berbeda-beda, keberadaan seluruh variabel dalam model tetap relevan dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Temuan ini juga mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh interaksi antara faktor keberlanjutan, risiko iklim, dan karakteristik keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan pandangan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan tidak hanya didasarkan pada satu aspek tertentu, melainkan merupakan hasil dari berbagai faktor yang saling berkaitan.

Uji T

Berdasarkan hasil uji t, variabel governance (GOV) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,989 dengan nilai Sig. (1-tailed) sebesar 0,426, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan governance tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa pengungkapan governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

Variabel strategy (STR) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 7,717 dan nilai Sig. (1-tailed) sebesar 0,017, yang lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan strategi keberlanjutan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa pengungkapan strategy berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel risk management (RIS) memiliki koefisien regresi sebesar -7,868 dengan nilai Sig. (1-tailed) sebesar 0,009, yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan manajemen risiko berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Karena arah pengaruh sesuai dengan prediksi hipotesis (negatif), maka hipotesis diterima.

Variabel metrics & targets (MET) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -4,339 dan nilai Sig. (1-tailed) sebesar 0,002, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan metrics & targets berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dengan arah negatif. Oleh karena itu, hipotesis yang memprediksi pengaruh positif ditolak, karena arah hubungan tidak sesuai dengan dugaan awal.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan data gabungan lintas perusahaan dan periode pengamatan tahun 2023–2024. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV), sedangkan variabel independen terdiri dari *governance* (GOV), *strategy* (STR), *risk management* (RIS), dan metrics & targets (MET).

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menggunakan SPSS, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,440 + 0,989 GOV + 7,717 STR - 7,868 RIS - 4,339 MET + 0,154 SIZE - 0,769 ROA + 0,439 DER - 0,048 AGE$$

Adapun penjelasan dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0,440 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu pengungkapan *governance* (GOV), *strategy* (STR), *risk management* (RIS), metrics & targets (MET), serta variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (ROA), leverage (DER), dan umur perusahaan (AGE) bernilai konstan atau nol, maka nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,440.
2. Nilai koefisien regresi variabel GOV sebesar 0,989 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya dianggap konstan dan tingkat pengungkapan *governance* terkait keberlanjutan dan iklim meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 0,989. Namun, berdasarkan hasil uji signifikansi, pengaruh tersebut tidak signifikan, sehingga secara statistik pengungkapan *governance* belum mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan.
3. Nilai koefisien regresi variabel STR sebesar 7,717 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya konstan dan pengungkapan *strategy* terkait keberlanjutan dan iklim meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 7,717. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan strategi keberlanjutan dan iklim berperan dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai koefisien regresi variabel RIS sebesar -7,868 menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya konstan dan pengungkapan *risk management* terkait keberlanjutan dan iklim meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar 7,868. Hal ini

mengindikasikan bahwa pengungkapan risiko iklim dapat dipersepsikan oleh investor sebagai peningkatan eksposur risiko perusahaan.

5. Nilai koefisien regresi variabel MET sebesar $-4,339$ menunjukkan bahwa apabila variabel independen lainnya konstan dan pengungkapan metrics & targets terkait keberlanjutan dan iklim meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar $4,339$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan target dan metrik iklim yang bersifat kuantitatif dapat menimbulkan kekhawatiran investor terhadap potensi peningkatan biaya dan risiko transisi.

Pembahasan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan *Governance* terkait Keberlanjutan dan Iklim (GOV) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan *governance* terkait keberlanjutan dan iklim (GOV) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini didasarkan pada teori agensi dan teori legitimasi yang menyatakan bahwa transparansi tata kelola dapat menurunkan asimetri informasi, memperkuat mekanisme pengawasan manajerial, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel GOV memiliki koefisien regresi bernilai positif, namun tidak signifikan secara statistik berdasarkan uji satu arah. Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini tidak didukung secara empiris. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun pengungkapan *governance* terkait keberlanjutan dan iklim telah dilakukan, informasi tersebut belum mampu memengaruhi keputusan investor dalam menilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Dwiyandi, 2025) dan (Suhartini et al., 2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan tata kelola dan pelaporan keberlanjutan belum memberikan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengungkapan *governance* masih dipersepsikan sebagai bentuk kepatuhan regulasi dan praktik normatif, sehingga belum dianggap sebagai sinyal ekonomi yang relevan oleh pasar.

Pengaruh Pengungkapan *Strategy* terkait Keberlanjutan dan Iklim (STR) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua menyatakan bahwa pengungkapan *strategy* terkait keberlanjutan dan iklim (STR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini didasarkan pada teori signaling yang menjelaskan bahwa strategi keberlanjutan yang jelas, terarah, dan terintegrasi dapat menjadi sinyal positif mengenai kesiapan perusahaan dalam menghadapi risiko iklim serta peluang jangka panjang.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel STR memiliki koefisien regresi positif dan signifikan secara statistik. Oleh karena itu, hipotesis kedua didukung secara empiris. Temuan ini menunjukkan bahwa pasar memberikan respons positif

terhadap pengungkapan strategi keberlanjutan dan iklim, karena informasi tersebut dipersepsikan mencerminkan komitmen manajemen dalam menjaga keberlanjutan kinerja perusahaan di masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Ding et al., 2025) yang menyatakan bahwa strategi iklim yang disertai perencanaan, target jangka panjang, dan analisis yang komprehensif dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa kualitas dan kedalaman strategi keberlanjutan menjadi faktor penting dalam membentuk persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Risk management* terkait Keberlanjutan dan Iklim (RIS) Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan risk management terkait keberlanjutan dan iklim (RIS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini didasarkan pada teori stakeholder dan teori agensi yang memandang informasi risiko sebagai informasi yang bersifat material karena berkaitan langsung dengan ketidakpastian arus kas dan keberlanjutan operasional perusahaan. Namun, pengungkapan risiko yang semakin rinci juga berpotensi menonjolkan besarnya eksposur risiko yang dihadapi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan persepsi ketidakpastian di mata investor.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel RIS berpengaruh signifikan secara statistik dengan arah koefisien negatif. Dengan demikian, hipotesis ketiga didukung secara empiris. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan manajemen risiko keberlanjutan dan iklim dipersepsikan pasar sebagai sinyal meningkatnya risiko dan potensi beban di masa depan, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Oshika & Saka, 2024) yang menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi, pengungkapan risiko iklim dapat menurunkan nilai perusahaan karena menegaskan besarnya eksposur risiko yang melekat. Temuan ini menegaskan bahwa transparansi risiko tidak selalu direspons positif oleh pasar, terutama ketika informasi yang diungkapkan lebih menyoroti potensi kerugian dan ketidakpastian dibandingkan strategi mitigasi yang efektif.

Pengaruh Pengungkapan *Metrics & Targets* (MET) terkait Keberlanjutan dan Iklim Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat menyatakan bahwa pengungkapan metrics & targets terkait keberlanjutan dan iklim (MET) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ini didasarkan pada teori signaling yang menyatakan bahwa informasi kuantitatif yang terukur dan dapat diverifikasi dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel MET berpengaruh signifikan secara statistik, namun dengan arah pengaruh negatif. Dengan demikian, hipotesis keempat tidak didukung secara empiris. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan

metrik dan target keberlanjutan justru dapat menimbulkan kekhawatiran investor, terutama terkait beban biaya implementasi, risiko transisi, serta ketidakpastian pencapaian target yang ditetapkan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian (Chih & Hua, 2025) serta (Dwiyanidi, 2025) yang menyatakan bahwa pasar hanya memberikan apresiasi terhadap pengungkapan iklim apabila disertai dengan pencapaian kinerja yang nyata. Selain itu, temuan ini juga sejalan dengan (Oshika & Saka, 2024) yang menemukan bahwa pengungkapan metrik dan target dapat berdampak negatif pada perusahaan dengan tingkat risiko lingkungan yang tinggi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim berdasarkan kerangka IFRS S1 dan IFRS S2, yang meliputi pengungkapan governance (GOV), strategy (STR), risk management (RIS), dan metrics & targets (MET) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price-to-Book Value (PBV) pada perusahaan sektor klimasensitif di Indonesia. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut :

1. Pengungkapan governance terkait keberlanjutan dan iklim (GOV) terbukti memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun transparansi tata kelola keberlanjutan sejalan dengan ekspektasi teoritis, informasi tersebut belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan nilai perusahaan.
2. Pengungkapan strategy terkait keberlanjutan dan iklim (STR) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan respons positif terhadap perusahaan yang secara jelas mengungkapkan strategi keberlanjutan dan iklim, karena dipersepsikan sebagai sinyal kesiapan perusahaan dalam menghadapi risiko iklim dan menjaga keberlanjutan kinerja jangka panjang.
3. Pengungkapan risk management terkait keberlanjutan dan iklim (RIS) terbukti berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun pengungkapan manajemen risiko iklim bersifat material, pasar dapat menafsirkan informasi tersebut sebagai indikasi meningkatnya eksposur risiko perusahaan, sehingga menurunkan persepsi nilai perusahaan.
4. Pengungkapan metrics & targets terkait keberlanjutan dan iklim (MET) terbukti berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan metrik dan target yang bersifat kuantitatif dapat menyoroti besarnya tantangan dan beban transisi yang dihadapi perusahaan, sehingga memunculkan kekhawatiran investor terhadap kinerja perusahaan di masa depan.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim terhadap nilai perusahaan bersifat heterogen. Tidak seluruh komponen pengungkapan IFRS S1 dan IFRS S2 direspons secara positif oleh pasar, sehingga kualitas, konteks, dan materialitas informasi yang diungkapkan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan metode analisis data panel dengan perangkat lunak ekonometrika seperti EViews atau Stata agar dapat menangkap efek individu dan efek waktu secara lebih komprehensif.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan lebih dari satu proksi nilai perusahaan, seperti Tobin's Q, PER, atau *Market-to-Book Ratio*, untuk memperoleh gambaran yang lebih menyeluruh mengenai respons pasar.
3. Penelitian mendatang dapat memperluas objek penelitian ke sektor lain atau melakukan perbandingan lintas negara untuk melihat perbedaan respons pasar terhadap pengungkapan keberlanjutan dan risiko iklim.
4. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan variabel mediasi atau moderasi, seperti profitabilitas, kualitas tata kelola, atau tingkat emisi, untuk memahami mekanisme pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, F. S. P., & Widoretno, A. A. (2025). Sustainability disclosure, governance, and financial performance in determining firm value. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 8(4). <https://doi.org/10.22219/jaa.v8i4.42744>
- Annisa, R. A., & Ghozali, I. (2020). Pendeteksian Kecurangan Laporan Keuangan Menggunakan Analisis Beneish M-Score pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2018. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 9(3), 1-12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 77-104. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2)
- Bolton, P., & Kacperczyk, M. (2021). Do investors care about carbon risk? *Journal of Financial Economics*, 142(2), 517-549. <https://doi.org/10.1016/j.JFINECO.2021.05.008>
- Brigham, E. F. (2020). *Financial management: theory & practice*. <http://thuvienso.thanglong.edu.vn//handle/TLU/12906>
- Chih, H. C., & Hua, W. H. (2025). *Information Content of Climate Risk Cost Disclosures on Firm Value under International Financial Reporting Standards (IFRS) S2*

- [National Cheng Kung University, Taiwan ROC].
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5779317
- Coad, A., Holm, J. R., Krafft, J., & Quatraro, F. (2017). Firm age and performance. *Journal of Evolutionary Economics* 2017 28:1, 28(1), 1–11.
<https://doi.org/10.1007/S00191-017-0532-6>
- Cooke, T. E. (1992). The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations. *Accounting and Business Research*, 22(87), 229–237.
<https://doi.org/10.1080/00014788.1992.9729440>;WEBSITE:WEBSITE:TFO PB;PAGEGROUP:STRING:PUBLICATION
- Damodaran, Aswath. (2012). *Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset*.
https://books.google.com/books/about/Investment_Valuation.html?id=5SRHAAAAQBAJ
- Deegan, C. (2002). IntroductionThe legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Ding, T., Jona, J., Potter, B., & Soderstrom, N. (2025). Are climate scenario analysis disclosures valued by investors? *Journal of Accounting and Public Policy*, 51.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2025.107313>
- Dwiyandi, N. (2025). PENGARUH PENGUNGKAPAN TERKAIT KEBERLANJUTAN DAN IKLIM SESUAI IFRS S1 DAN S2 TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 12(1), 109–128. <https://doi.org/10.25105/v12i1.22238>
- Eugene F. Fama, K. R. F. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal of Finance*, XLVII,NO.2, 427–465.
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04398.x>
- Freeman, R. E., & Dmytriiev, S. (2017). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 1, 7–15.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & de Colle, S. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *Academy of Management Annals*, 4(1), 403–445. <https://doi.org/10.5465/19416520.2010.495581>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics. In *McGraw-Hill*. Douglas Reiner.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*.
[https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=IFiarYXE1PoC&oi=fnd&pg=PR1&dq=A+primer+on+partial+least+squares+structural+equation+modeling+\(PLS-SEM\)+\(3rd+ed.\).+Sage+Publications.&ots=phNH1XfXO&sig=VrXwkG7YtR77xrsNbwwvabixG4PE&redir_esc=y#v=onepage&q=A%20primer%20on%20partial%20least%20squares%20structural%20equation%20modeling%20\(PLS-SEM\)%20\(3rd%20ed.\).%20Sage%20Publications.&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=IFiarYXE1PoC&oi=fnd&pg=PR1&dq=A+primer+on+partial+least+squares+structural+equation+modeling+(PLS-SEM)+(3rd+ed.).+Sage+Publications.&ots=phNH1XfXO&sig=VrXwkG7YtR77xrsNbwwvabixG4PE&redir_esc=y#v=onepage&q=A%20primer%20on%20partial%20least%20squares%20structural%20equation%20modeling%20(PLS-SEM)%20(3rd%20ed.).%20Sage%20Publications.&f=false)

- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 405-440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Iskandar, R. S., Feliana, Y. K., & Eriandani, R. (2024). *The Effect of Sustainability Disclosure with Good Corporate Governance as a Moderating Variable on Firm Value* (pp. 105-111). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-244-6_19
- ISSB. (2023a). *Climate-related Disclosures IFRS S2 IFRS® Sustainability Disclosure Standard International Sustainability Standards Board* (Issue June, pp. 1-46). <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/>
- ISSB. (2023b). *General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information IFRS S1® Sustainability Disclosure Standard International Sustainability Standards Board* (Issue June, pp. 1-48). <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Jovanovic, B. (1982). Selection and the Evolution of Industry. *Econometrica*, 50(3), 649. <https://doi.org/10.2307/1912606>
- Kieschnick, R., & Moussawi, R. (2018). Firm age, corporate governance, and capital structure choices. *Journal of Corporate Finance*, 48, 597-614. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.12.011>
- Kothari, S. P. (2001). Capital markets research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1-3), 105-231. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00030-1](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00030-1)
- Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *The Journal of Business*, 54(1), 1. <https://doi.org/10.1086/296120>
- Lisodono, P., & Putri, U. F. A. (2025). An Analysis of the Impact of Mandatory Sustainability Reporting Disclosure on Firm Value in Public Energy Sector Companies. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(8). <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i08.p08>
- Luthfiani, Desty. (2025). BEI Sebut 97 Persen Emiten bikin Laporan SR Prinsip ESG. *Stock Exchange News*, 1. <https://www.kabarbursa.com/market-hari-ini/bei-sebut-97-persen-emiten-bikin-laporan-sr-prinsip-esg>
- Mauren, Y., & MM, Dr. Ir. A. D. S. (2025). Firm Value in ESG Leaders: The Impact of Sustainability Disclosure, Size, and Leverage with Profitability as a Mediating Variable. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 08(07). <https://doi.org/10.47191/jefms/v8-i7-67>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443. <https://doi.org/10.2307/1809167>

- Munir, A. R., & Pratama, A. (2025). Emission Performance, Environmental Disclosure, and Firm Value: Evidence from Southeast Asia. *RISKS*, 13. <https://www.mdpi.com/2227-9091/13/12/235>
- Oshika, T., & Saka, C. (2024). *Value Relevance and Determinants of Japanese Firms Conformance to the IFRS S2 Climate-Related Disclosures*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4880164
- Penman, S. H. (2010). *Financial statement analysis and security valuation* (Irwin, Ed.). McGraw-Hill.
- Reuters. (2023). *Indonesia president inaugurates \$108 million floating solar plant*. Reuters. <https://www.reuters.com/sustainability/indonesia-president-inaugurates-108-million-floating-solar-plant-2023-11-09/>
- Reuters. (2024). *Indonesia's Adaro Energy to raise \$292 mln with listing of coal unit*. Reuters.Com. <https://www.reuters.com/business/energy/indonesias-adaro-energy-raise-292-mln-with-listing-coal-unit-2024-11-12/>
- Sahetapy, K. A. (2023). Pelaporan Keberlanjutan dan Nilai Pemegang Saham: Sebuah Bukti dari Indonesia. *JURNAL Riset AKUNTANSI DAN AUDITING*, 10(1). <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i1.513> Abstract
- Saputra, N. M. (2025). *Gap Analysis Penerapan Standar IFRS S1 dan S2 pada Sustainability Reporting (SR) di Perusahaan Energi Nasional dan Multinasional Studi Kasus pada PT Medco Energi Internasional Tbk dan Shell PLC (Indonesia dan Inggris)*. <https://etd.repository.ugm.ac.id/penelitian/detail/252842>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Research Methods For Business: A Skill Building Approach. In *Business Research Methods Books* (p. 447). https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=Ko6bCgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PA19&dq=Research+methods+for+business:+A+skill-building+approach&ots=2D3TT2IZkQ&sig=7nuzbB10Fyqd50lqb1F7No5kgjM&redir_esc=y#v=onepage&q=Research+methods+for+business%3A+A+skill-building
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *The Academy of Management Review*, 20(3), 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: insights from the Indonesian manufacturing sector. In *Cogent Business and Management* (Vol. 11, Issue 1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- TCFD. (2017). *Final report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures*.
- Vestrelli, R., Fronzetti Colladon, A., & Pisello, A. L. (2024). When attention to climate change matters: The impact of climate risk disclosure on firm market value. *Energy Policy*, 185, 113938. <https://doi.org/10.1016/J.ENPOL.2023.113938>
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (2006). *Positive accounting theory*.

<https://doi.org/10.53730/ijhs.v6ns3.6886>

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data, second edition*.

[https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=hSs3AgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Wooldridge,+J.+M.+\(2010\).+Econometric+Analysis+of+Cross+Section+and+Panel+Data&ots=VZRXCZUPp&sig=_8Vm2uMXM5IBpa6fuS_eSUo9EdA&redir_esc=y#v=onepage&q=Wooldridge%2C%20J.%20M.%20\(2010\).%20Econometric%20Analysis%20of%20Cross%20Section%20and%20Panel%20Data&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=en&lr=&id=hSs3AgAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP1&dq=Wooldridge,+J.+M.+(2010).+Econometric+Analysis+of+Cross+Section+and+Panel+Data&ots=VZRXCZUPp&sig=_8Vm2uMXM5IBpa6fuS_eSUo9EdA&redir_esc=y#v=onepage&q=Wooldridge%2C%20J.%20M.%20(2010).%20Econometric%20Analysis%20of%20Cross%20Section%20and%20Panel%20Data&f=false)

Xu, L., Xie, L., Mei, S., Hao, J., Zhang, Y., & Song, Y. (2024). Corporate Sustainability Reporting and Stakeholders' Interests: Evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 16(8). <https://doi.org/10.3390/su16083443>

Yang, B., Zhu, C., Xiang, C., & Cao, Y. (2025). Honesty pays off: Climate risk disclosure credibility and firm value. *Finance Research Letters*, 86, 108414. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2025.108414>