



KINERJA LINGKUNGAN, SOSIAL, TATA KELOLA, DAN NILAI PERUSAHAAN: STUDI KASUS PADA PT ASTRA AGRO LESTARI TBK PERIODE 2015-2023

Jovan Christian Tambunan, Endang Kiswara¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) factors on the firm value of PT Astra Agro Lestari Tbk during the period 2015–2023. Firm value is measured using three key indicators: Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM), while ESG performance is assessed through the GRI Index and ESG_DS. In addition to ESG, leverage (measured by Debt-to Equity Ratio/DER) and company size (measured by total assets) are also examined to evaluate their combined relationship with firm value.

The research uses a qualitative descriptive analysis approach grounded in legitimacy theory, which emphasizes how companies align their operations with societal norms and expectations to gain acceptance. Data were collected from annual reports, sustainability reports, and secondary sources such as news articles and academic journals. The findings indicate that ESG performance is closely associated with fluctuations in profitability, with improvements in ESG scores often coinciding with higher ROA, ROE, and NPM, particularly in certain years. However, leverage and company size also significantly influence this dynamic.

Overall, the study highlights the importance of integrating sustainability practices into business strategies to enhance long-term firm value. It also supports the legitimacy theory, suggesting that transparency and alignment with social expectations strengthen a company's position among stakeholders.

Keywords: Environmental, Social, and Governance (ESG), Firm value, ROA, ROE, NPM, Legitimacy Theory, PT Astra Agro Lestari Tbk.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, praktik keberlanjutan telah menjadi fokus utama dalam strategi bisnis perusahaan global. Konsep Environmental, Social, and Governance (ESG) menjadi kerangka evaluasi yang penting dalam menilai kinerja perusahaan secara non-keuangan, mencakup dampaknya terhadap lingkungan, kontribusi sosial, serta kualitas tata kelola perusahaan. Menurut Eccles, Ioannou, dan Serafeim (2014), perusahaan yang memiliki komitmen terhadap ESG cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang karena mampu memitigasi risiko, meningkatkan efisiensi, serta memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan.

Perhatian terhadap ESG semakin meningkat seiring dengan ekspektasi investor dan masyarakat terhadap transparansi dan tanggung jawab sosial korporasi. Dalam konteks sektor agribisnis—khususnya industri kelapa sawit—praktik ESG menjadi sangat penting mengingat tingginya risiko lingkungan dan sosial yang melekat pada kegiatan operasional. Perusahaan yang gagal mengelola isu ESG dengan baik dapat mengalami penurunan reputasi, penolakan sosial (social license to operate), hingga potensi sanksi hukum (Michelon, 2011).

PT Astra Agro Lestari Tbk, sebagai salah satu perusahaan kelapa sawit terbesar di Indonesia, berada dalam tekanan untuk menjalankan operasionalnya secara berkelanjutan. Hal ini tidak hanya untuk mempertahankan legitimasi sosial, tetapi juga untuk menjaga nilai

¹ Corresponding author

perusahaannya di mata pasar dan investor. Nilai perusahaan sendiri dapat diukur dari berbagai indikator keuangan seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), yang mencerminkan efisiensi operasional dan profitabilitas (Brigham & Houston, 2016).

Meskipun telah banyak penelitian tentang ESG, sebagian besar masih berfokus pada sektor keuangan atau manufaktur, dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian dalam sektor agribisnis dengan pendekatan deskriptif-kualitatif berbasis tren tahunan masih terbatas, terutama yang mengaitkan implementasi ESG secara longitudinal dengan kinerja keuangan. Oleh karena itu, studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan di PT Astra Agro Lestari Tbk selama periode 2015–2023, dengan menggunakan teori legitimasi sebagai kerangka teoritis. Teori ini menekankan bahwa perusahaan berusaha mempertahankan eksistensinya dengan memenuhi ekspektasi sosial dan norma yang berlaku (Deegan, 2002).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN PERTANYAAN PENELITIAN

1. Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual dalam penelitian ini berakar pada teori legitimasi, yang menyatakan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh sejauh mana perusahaan dapat memenuhi harapan masyarakat dan memperoleh penerimaan sosial (legitimacy). Menurut Suchman (1995), legitimasi merupakan persepsi bahwa tindakan suatu entitas sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan, dan definisi sosial yang dibangun secara kolektif. Oleh karena itu, strategi pengungkapan ESG sering digunakan perusahaan untuk memperkuat citra sebagai entitas yang bertanggung jawab dan etis.

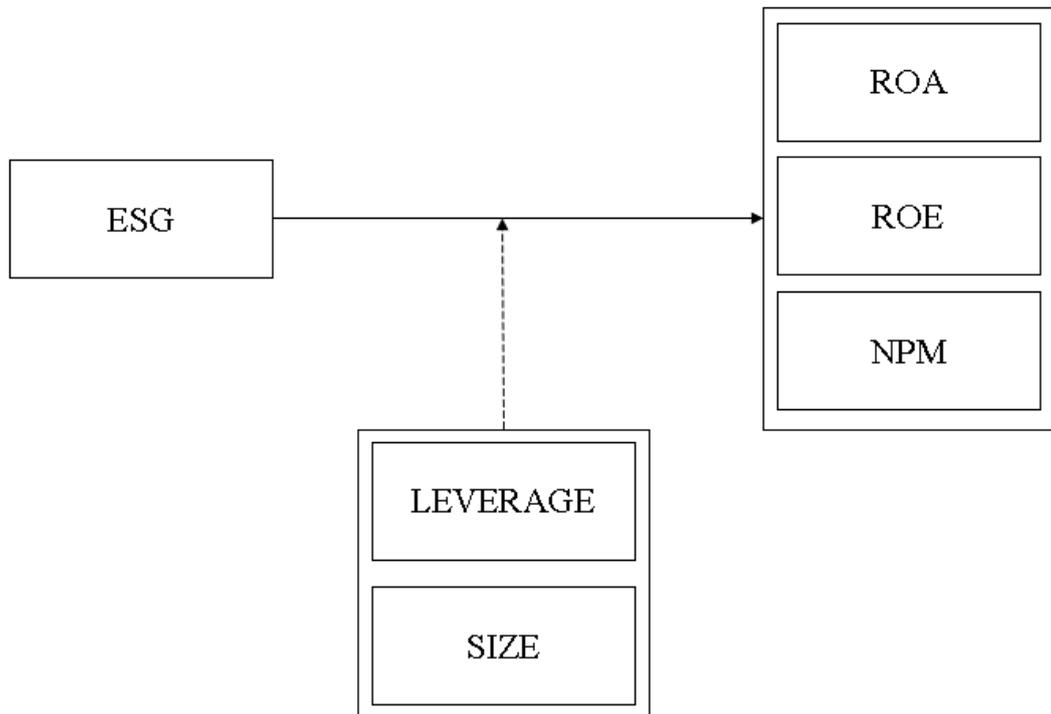
Penerapan ESG dalam penelitian ini diukur melalui GRI Index, yang mencerminkan seberapa konsisten dan transparan perusahaan melaporkan aspek-aspek terkait lingkungan (misalnya emisi, limbah, energi), sosial (seperti hubungan kerja dan komunitas), serta tata kelola (struktur dewan, kepatuhan, etika bisnis). Indeks ini dianggap sebagai pendekatan yang komprehensif dan diterima luas secara global (GRI, 2021).

Sementara itu, nilai perusahaan diukur melalui tiga indikator utama: ROA, ROE, dan NPM. ROA mengukur efektivitas pemanfaatan aset, ROE menunjukkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham, sedangkan NPM mencerminkan efisiensi laba terhadap penjualan. Menurut Gitman dan Zutter (2015), indikator-indikator ini memberikan gambaran menyeluruh tentang profitabilitas perusahaan.

Sebagai variabel kontrol, digunakan leverage (Debt-to-Equity Ratio) dan size (total aset) karena keduanya telah terbukti memengaruhi kinerja keuangan dalam berbagai studi sebelumnya (Esteban-Sánchez et al., 2017; Miller, 1991). Leverage mencerminkan tingkat risiko finansial, sementara size berkorelasi dengan kapasitas operasional dan kemampuan perusahaan menyerap biaya implementasi ESG.

Penelitian ini menganalisis tren ESG dan kinerja perusahaan dari tahun 2015 hingga 2023 untuk mengidentifikasi keterkaitan yang konsisten atau fluktuatif antarkomponen tersebut. Hal ini sejalan dengan pandangan Friede, Busch, dan Bassen (2015), yang menyatakan bahwa korelasi antara ESG dan kinerja keuangan sangat tergantung pada konteks industri dan periode waktu yang dianalisis.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



2. Pengembangan Pertanyaan Penelitian

Pertanyaan penelitian dikembangkan untuk menjawab fokus utama studi terkait hubungan antara penerapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dan nilai perusahaan dalam konteks sektor agribisnis. Penelitian ini menggunakan studi kasus pada PT Astra Agro Lestari Tbk selama periode 2015–2023, dengan pendekatan deskriptif-kualitatif dan didasarkan pada teori legitimasi. Pertanyaan-pertanyaan ini diarahkan untuk menggali hubungan temporal, tren kinerja, serta pengaruh ESG terhadap profitabilitas perusahaan.

Adapun tiga pertanyaan utama yang menjadi dasar penyusunan penelitian ini adalah:

Pertanyaan penelitian 1 :Bagaimana kinerja nilai perusahaan dari tahun 2015 hingga 2023, serta faktor eksternal apa yang memengaruhi kinerja tersebut?

Nilai perusahaan diukur melalui indikator Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM), dan dianalisis berdasarkan data tahunan serta dinamika pasar, regulasi, dan kondisi makroekonomi yang relevan.

Pertanyaan penelitian 2 :Bagaimana perkembangan penerapan ESG di perusahaan dari tahun 2015 hingga 2023, serta faktor eksternal apa yang memengaruhi kinerjanya?

Pengukuran dilakukan dengan menggunakan GRI Index, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pertanyaan ini menggali konsistensi dan perubahan implementasi ESG serta respons perusahaan terhadap tekanan dari stakeholder dan regulasi nasional maupun internasional.

Pertanyaan penelitian 3 :Apakah terdapat hubungan antara penerapan ESG dan nilai perusahaan, serta apakah dampak hubungan tersebut selalu bersifat positif?

Pertanyaan ini menjadi inti dari analisis, yaitu menelusuri apakah peningkatan kinerja ESG sejalan dengan peningkatan profitabilitas, atau terdapat fluktuasi yang menunjukkan hubungan yang tidak konsisten. Kerangka teori legitimasi digunakan untuk menafsirkan hubungan ini dalam konteks sosial dan reputasional perusahaan.

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kualitatif dengan teknik analisis data sekunder berbasis tren. Tujuannya adalah untuk menggambarkan hubungan antara penerapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dan nilai perusahaan secara longitudinal pada PT Astra Agro Lestari Tbk selama periode 2015–2023. Penelitian ini tidak menguji hipotesis secara statistik, melainkan melakukan analisis pola dan dinamika tahunan antar variabel.

B. Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah PT Astra Agro Lestari Tbk, salah satu perusahaan kelapa sawit terbesar di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan ini dipilih karena tingkat eksposurnya yang tinggi terhadap isu lingkungan dan sosial serta konsistensinya dalam menerbitkan laporan keberlanjutan setiap tahun.

C. Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh melalui:

- Laporan Tahunan (*Annual Report*) PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2015–2023.
- Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) yang merujuk pada standar GRI (Global Reporting Initiative).
- Publikasi media massa, berita industri, dan artikel akademik relevan sebagai penunjang konteks kualitatif.

D. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Environmental, Social, and Governance (ESG)

Diukur menggunakan GRI Index, yaitu rasio jumlah indikator GRI yang diungkapkan perusahaan dibandingkan dengan total indikator relevan yang disesuaikan per tahun.

2. Nilai Perusahaan

Diukur dengan tiga indikator keuangan:

- Return on Assets (ROA) = $\text{Laba Bersih} : \text{Total Aset}$
- Return on Equity (ROE) = $\text{Laba Bersih} : \text{Ekuitas}$
- Net Profit Margin (NPM) = $\text{Laba Bersih} : \text{Pendapatan}$

3. Variabel Kontrol

- Leverage: Diukur dengan rasio Debt to Equity Ratio (DER)
- Ukuran Perusahaan (Size): Diukur berdasarkan Total Aset

E. Teknik Analisis Data

Analisis dilakukan dengan pendekatan deskriptif berbasis tren tahunan, yaitu dengan membandingkan perkembangan variabel dari tahun ke tahun selama periode 2015–2023. Setiap perubahan tren dianalisis dengan mempertimbangkan konteks ekonomi, sosial, maupun kebijakan eksternal yang terjadi pada masing-masing tahun. Analisis dilakukan dengan menyajikan grafik, tabel, serta interpretasi naratif terhadap fluktuasi nilai dari masing-masing variabel.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Tabel 1
Nilai Keseluruhan ROA, ROE, NPM, *Leverage*, GRI Index, *Size*

	ROA	ROE	NPM	DER	ESGj	Total Aset
2015	0.032338788	0.059466336	0.053271498	0.838854832	0.707317	21,512,371,000,000
2016	0.087273522	0.120175131	0.14972332	0.376994162	0.71951	24,226,122,000,000
2017	0.084764102	0.114025629	0.12213493	0.345211308	0.71951	24,935,426,000,000
2018	0.056623036	0.078087822	0.079684142	0.379082218	0.55	26,856,967,000,000
2019	0.009031952	0.012837087	0.013959359	0.421297027	0.55	26,974,124,000,000
2020	0.032172045	0.046435399	0.047523633	0.443346235	0.533333	27,781,231,000,000
2021	0.068005539	0.097649856	0.084999503	0.43591033	0.616667	30,399,906,000,000
2022	0.061268049	0.080566119	0.082096458	0.314977718	0.693878	29,249,340,000,000
2023	0.03772311	0.048221648	0.052453371	0.278305208	0.744898	28,846,243,000,000

Hasil penelitian ini menunjukkan dinamika yang kompleks dan saling terkait antara penerapan Environmental, Social, and Governance (ESG), leverage, ukuran perusahaan (size), serta nilai perusahaan yang diukur melalui ROA, ROE, dan NPM selama periode 2015–2023 pada PT Astra Agro Lestari Tbk. Grafik tren yang telah disajikan menggambarkan bahwa setiap variabel menunjukkan karakteristik perubahan yang unik dari tahun ke tahun, namun tetap berinteraksi dalam memengaruhi profitabilitas perusahaan secara keseluruhan.

Indeks ESG (ESGj) memperlihatkan stabilitas kinerja yang cukup baik sepanjang periode pengamatan, dengan lonjakan yang signifikan terutama pada tahun 2021 dan 2023. Peningkatan skor ESG ini mencerminkan respons positif perusahaan terhadap tuntutan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Dampaknya dapat dirasakan secara tidak langsung terhadap peningkatan citra perusahaan dan tingkat kepercayaan pemangku kepentingan. Dalam beberapa tahun tertentu, seperti pada 2016 dan 2021, peningkatan ESG diikuti oleh lonjakan pada indikator profitabilitas seperti ROA, ROE, dan NPM. Hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan ESG yang baik memiliki potensi untuk mendukung kinerja keuangan perusahaan, selaras dengan pandangan dalam teori legitimasi yang menekankan pentingnya penerimaan sosial dan transparansi.

Leverage yang diukur melalui Debt-to-Equity Ratio (DER) menunjukkan tren penurunan secara bertahap dari tahun 2015 hingga 2023. Penurunan ini mengindikasikan upaya perusahaan dalam memperbaiki struktur modal dan mengurangi beban utang. Strategi ini terbukti berkontribusi terhadap perbaikan nilai perusahaan, khususnya terlihat pada periode 2020–2021, ketika DER rendah diiringi oleh peningkatan ROA dan ROE. Struktur pendanaan yang lebih sehat tampaknya memberikan ruang bagi perusahaan untuk beroperasi lebih efisien dan fokus pada strategi keberlanjutan.

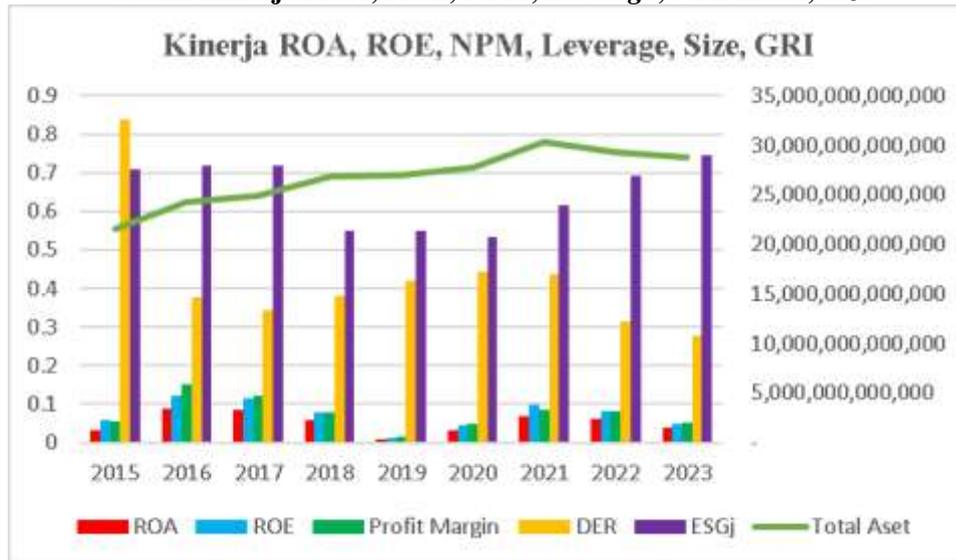
Dari sisi ukuran perusahaan, total aset mengalami pertumbuhan konsisten selama periode penelitian, mencapai puncaknya pada tahun 2021. Peningkatan ini menunjukkan adanya ekspansi perusahaan dan penguatan skala ekonomi. Namun demikian, peningkatan ukuran tidak serta-merta menjamin peningkatan profitabilitas. Dalam beberapa tahun, peningkatan aset tidak selalu disertai dengan lonjakan ROA atau ROE. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi manajerial dan optimalisasi aset memegang peran penting dalam menentukan sejauh mana pertumbuhan aset dapat dikonversi menjadi laba.

Sementara itu, indikator nilai perusahaan secara umum mengalami fluktuasi yang cukup signifikan. ROA dan ROE menunjukkan tren pertumbuhan yang relatif stabil hingga tahun 2021, sebelum mengalami sedikit perlambatan. Di sisi lain, NPM menunjukkan pola yang lebih volatil. Fluktuasi ini dapat dikaitkan dengan berbagai faktor, mulai dari harga komoditas CPO, biaya produksi, efisiensi operasional, hingga tekanan dari isu-isu eksternal seperti kebakaran hutan atau kampanye lingkungan yang memengaruhi persepsi publik dan operasional perusahaan.

Secara keseluruhan, hasil analisis ini menunjukkan bahwa hubungan antara ESG, leverage, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan tidak bersifat linier atau sederhana, melainkan saling terkait secara dinamis. Implementasi ESG yang efektif dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, namun dampak tersebut akan lebih kuat jika didukung oleh strategi manajemen keuangan yang solid dan ekspansi yang efisien. Dengan demikian, keberhasilan perusahaan dalam mencapai profitabilitas yang berkelanjutan tidak hanya bertumpu pada satu variabel, melainkan pada sinergi yang seimbang antara tanggung jawab sosial, efisiensi keuangan, dan kapasitas pertumbuhan.

2. Pembahasan

Gambar 2
Grafik Kinerja ROA, ROE, NPM, Leverage, GRI Index, Size



Berdasarkan hasil analisis data tahun 2015 hingga 2023, ditemukan adanya kecenderungan hubungan yang positif antara penerapan Environmental, Social, and Governance (ESG) dan nilai perusahaan yang diukur melalui Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), dan Net Profit Margin (NPM). Dalam beberapa periode, seperti tahun 2016, 2017, 2021, dan 2022, peningkatan skor ESG tampak seiring dengan perbaikan indikator profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa komitmen terhadap keberlanjutan dapat mendukung peningkatan efisiensi operasional serta memperkuat kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Meskipun demikian, hubungan antara ESG dan kinerja keuangan tidak selalu bersifat linier. Sebagai contoh, pada tahun 2019, skor ESG perusahaan stagnan, sementara kinerja keuangan menurun secara signifikan akibat faktor eksternal seperti cuaca ekstrem, penurunan produksi tandan buah segar (TBS), dan anjloknya harga crude palm oil (CPO). Sebaliknya, tahun 2020 menunjukkan pemulihan pada indikator profitabilitas, namun tidak diikuti dengan peningkatan ESG. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun ESG memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan, faktor-faktor eksternal tetap memiliki pengaruh dominan dan dapat mengganggu keterkaitan tersebut.

Interaksi antara ESG, ukuran perusahaan (size), dan leverage terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan dinamika yang kompleks. Peningkatan ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset cenderung berkorelasi dengan ekspansi dan peningkatan skala operasi, namun efektivitasnya dalam mendorong profitabilitas sangat bergantung pada efisiensi manajerial. Sementara itu, leverage yang tinggi berpotensi menurunkan profitabilitas akibat beban bunga yang meningkat. Namun, ketika leverage dikelola secara optimal dan terkendali, hal ini dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memperbesar pengembalian investasi. Oleh karena itu, ketiga faktor ini perlu dikelola secara seimbang untuk mendukung pencapaian nilai perusahaan yang optimal.

Dalam kerangka Teori Legitimasi, hasil penelitian ini dapat dipahami sebagai bentuk respons perusahaan terhadap tekanan sosial dan ekspektasi eksternal. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan praktik dan pelaporannya agar sesuai dengan nilai-nilai serta norma sosial yang berlaku agar memperoleh penerimaan dari publik. Dalam konteks PT Astra Agro Lestari Tbk, peningkatan skor ESG mencerminkan upaya perusahaan untuk memperkuat legitimasi di mata pemangku kepentingan, melalui peningkatan transparansi dan tanggung jawab sosial.

Perusahaan dengan skala besar, seperti yang ditunjukkan oleh peningkatan total aset selama periode penelitian, cenderung mendapat ekspektasi sosial yang lebih tinggi dalam hal keterbukaan informasi dan penerapan praktik keberlanjutan. Hal ini mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pelaporan ESG sebagai bagian dari strategi legitimasi. Di sisi lain, penurunan leverage selama beberapa tahun terakhir menunjukkan bahwa perusahaan mengelola risiko keuangan dengan lebih hati-hati, yang turut memperkuat persepsi pasar terhadap kestabilan bisnis dan kredibilitas perusahaan.

Fluktuasi dalam ROA, ROE, dan NPM juga mencerminkan sejauh mana efektivitas penerapan ESG, ukuran perusahaan, dan leverage diterjemahkan dalam bentuk profitabilitas aktual. Hasil ini memperkuat argumen bahwa legitimasi bukan sekadar hasil dari pelaporan yang baik, tetapi juga dari pencapaian keuangan yang mampu membuktikan kapasitas perusahaan dalam mengelola tekanan sosial sekaligus menjalankan operasional secara efisien.

Dengan demikian, penelitian ini mendukung premis utama dalam Teori Legitimasi bahwa keberhasilan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangan tidak hanya ditentukan oleh aspek finansial semata, tetapi juga oleh kemampuan dalam memenuhi harapan sosial melalui praktik ESG, tata kelola keuangan yang sehat, serta skala bisnis yang mendukung penerimaan sosial yang lebih luas. Sinergi antara ketiga faktor tersebut menjadi kunci dalam menciptakan profitabilitas yang berkelanjutan dan nilai perusahaan yang kompetitif dalam jangka panjang.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Dengan mengacu pada analisis data yang telah dilakukan dengan deskriptif kualitatif atas kinerja lingkungan, sosial, tata kelola, dan nilai perusahaan pada PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2015-2023. Sehingga diperoleh beberapa kesimpulan, yaitu:

1. Secara keseluruhan, implementasi ESG yang diukur menggunakan GRI Index menunjukkan tren yang bervariasi tiap tahunnya dengan titik tertinggi yaitu tahun 2023 yaitu 0,74 dan terendah pada tahun 2020 yaitu 0,53. ESG yang lebih tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.
2. Leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) mengalami fluktuasi selama tahun periode penelitian. Kenaikan DER cenderung berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa peningkatan utang dapat meningkatkan beban keuangan perusahaan.
3. Total aset perusahaan mengalami tren kenaikan dari tahun ke tahun, menunjukkan adanya ekspansi bisnis dan pertumbuhan aset. Meskipun demikian, peningkatan aset tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa faktor efisiensi pengelolaan aset juga berperan penting.
4. Hasil penelitian ini mendukung teori legitimasi, di mana perusahaan yang memiliki tingkat ESG lebih tinggi cenderung berusaha mempertahankan legitimasi di mata publik dan investor. Perusahaan yang menerapkan prinsip ESG dengan baik memiliki peluang lebih besar untuk meningkatkan nilai perusahaan pada jangka panjang dengan memperkuat citra dan reputasi mereka.

Keterbatasan

Keterbatasan penelitian baik data maupun metode yang dipakai dalam penelitian ini, meliputi :

1. Penelitian ini hanya mencakup data PT Astra Agro Lestari Tbk selama periode 2015-2023, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk seluruh industri perkebunan kelapa sawit atau sektor lainnya.

2. Interpretasi hubungan antarvariabel sangat bergantung pada konteks tahunan dan faktor eksternal yang tidak seluruhnya dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti harga komoditas global, regulasi pemerintah, atau kondisi iklim. Hal ini membatasi kesimpulan kausal dan membuat hubungan antara ESG dan profitabilitas bersifat kontekstual.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, berikut adalah beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya maupun bagi pihak-pihak yang berkepentingan:

1. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan perusahaan lain dalam industri yang sama atau sektor lain untuk memperoleh hasil yang lebih general, serta menggunakan metode kuantitatif yang lebih kompleks, seperti regresi panel data atau uji statistik lainnya, untuk menganalisis hubungan kausal antara ESG, leverage, size, dan profitabilitas perusahaan.
2. Bagi investor, disarankan untuk tidak hanya melihat nilai perusahaan tetapi juga mempertimbangkan faktor ESG sebagai bagian dari keputusan investasi, mengingat dampaknya terhadap keberlanjutan bisnis jangka panjang.
3. Bagi pemangku kepentingan, termasuk pemerintah dan masyarakat, dapat mendorong kebijakan yang lebih ketat dalam penerapan prinsip ESG untuk memastikan keberlanjutan lingkungan dan sosial dalam industri kelapa sawit.

**REFERENSI**

- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. In *Borsa Istanbul Review*, 22.
- Bhandari, A., & Javakhadze, D. (2017). Corporate Social Responsibility and Capital Allocation Efficiency. *Journal of Corporate Finance*, 43.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2016). *Fundamentals of Financial Management: Concine*, Ninth Edition. In *Light-Emitting Diodes*.
- Cho, C. H., & Patten, D. M. (2007). The Role of Environmental Disclosures as Tools of Legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 32(7–8).
- Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2014). From the Stockholder to the Stakeholder: How Sustainability Can Drive Financial Outperformance. *SSRN Electronic Journal*.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2011). Does it Really Pay to be Green? Determinants and Consequences of Proactive Environmental Strategies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2).
- Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Deegan, C. (2002). Introduction: The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – a Theoretical Foundation. In *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3).
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11).
- Franco, C., Caroli, M. G., & Crespi, F. (2020). ESG disclosure, risk, and firm value: Evidence from Europe. *Finance Research Letters*, 37, 101467.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4).
- Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance. *Journal of Corporate Finance*, 66.
- Gitman, L., & Zutter, C. (2015). *Introduction to Managerial Finance. Principles of Managerial Finance*.
- Global Reporting Initiative (2021). *GRI Standards*.
- Grant, R. M. (2005). *Contemporary Strategy Analysis. In Notes*.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate Social and Environmental Reporting: A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2).
- Handayati, P., Sumarsono, H., & Narmaditya, B. S. (2022). Corporate Social Responsibility Disclosure and Indonesian Firm Value: The Moderating Effect of Profitability and Firm's Size. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 9(4).
- Li, Y., Gong, M., Zhang, X.-Y., & Koh, L. (2021). The impact of ESG practices on firm performance: An empirical study in China. *Journal of Cleaner Production*, 272, 122-133.



- Michelon, G. (2011). Sustainability Disclosure and Reputation: A Comparative Study. *Corporate Reputation Review*, 14(2).
- Miles, M. B. and A. M. H. (2014). *Qualitative Data Analysis, A Methods Sourcebook*, 3rd Ed. USA: Sage Publications.
- Nofianti, L., & Uzliawati, L. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(1), 77-90.
- Pramudito, A., Muwidha, M., & Isrowiyah, A. (2022). Analysis Of Profitability on Sustainability Report Disclosure Based on GRI Index. *International Journal of Environmental, Sustainability, and Social Science*, 3(1).
- PT Astra Agro Lestari Tbk (2023). Laporan Tahunan Perusahaan.
- PT Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk (2023). Laporan Tahunan Perusahaan.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2009). *Essentials of Corporate Finance: Selected Material*. In *Essentials of Corporate Finance*.
- Schroders. (2017). *Global Investor Study 2017*. Schroder Investment Management Limited.
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Utami, D. (2020). The role of environmental disclosure on financial performance in agribusiness companies. *Journal of Agribusiness and Sustainability*, 12(2), 45-60.
- Wu, W., Li, S., & Li, X. (2020). ESG and financial distress: The moderating role of financial health. *Journal of Business Ethics*, 162(1), 197-211.