

Pengaruh ESG Disclosure, Financial Leverage, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan pada Indeks SRI-KEHATI Periode 2021-2025

Ratih Monalisa Candra¹, Ira Setiawati², Liyandri Rasbina Tarigan³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Universitas Persatuan Guru Republik Indonesia
Semarang

e-mail: ratihmonalisac@gmail.com

*e-mail Korespondensi : irasetiawati@upgris.ac.id, liyandritarigan@upgris.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG Disclosure*, *Financial Leverage*, dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks SRI-KEHATI selama periode 2021–2025. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh 13 perusahaan dengan 65 observasi *balanced panel*. *ESG Disclosure* diukur berdasarkan tingkat pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola yang mengacu pada *GRI Standards 2021*, *Financial Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size* diukur menggunakan logaritma natural total aset, sedangkan nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobin's Q*. Analisis dilakukan menggunakan *Eviews 12* dengan *Fixed Effect Model* dan estimasi Panel EGLS berbobot *Cross-section Weights*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Financial Leverage* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, *ESG Disclosure*, *Financial Leverage*, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,995652 menunjukkan bahwa ketiga variabel mampu menjelaskan 99,5652% variasi nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ESG belum otomatis diterjemahkan pasar sebagai sinyal positif, sedangkan perubahan *leverage* tidak cukup kuat untuk memengaruhi penilaian pasar. Ukuran perusahaan juga menunjukkan hubungan negatif yang signifikan, sehingga skala aset yang besar tidak selalu diikuti peningkatan nilai pasar perusahaan.

Kata Kunci: ESG Disclosure; Financial Leverage, Firm Size, Nilai Perusahaan

Abstract

This study examined the effects of ESG Disclosure, Financial Leverage, and Firm Size on firm value among companies included in the SRI-KEHATI index during 2021–2025. A quantitative panel-data approach was employed. The sample was selected using purposive sampling and consisted of 13 companies with 65 balanced-panel observations. ESG Disclosure was

measured using the extent of environmental, social, and governance information disclosed with reference to the GRI Standards 2021; Financial Leverage was proxied by the Debt to Equity Ratio (DER); Firm Size was measured by the natural logarithm of total assets; and firm value was proxied by Tobin's Q. The analysis was conducted using EViews 12 through a Fixed Effect Model with Panel EGLS and Cross-section Weights. The results showed that ESG Disclosure had a negative and significant effect on firm value. Financial Leverage had a negative but insignificant effect on firm value. Firm Size had a negative and significant effect on firm value. Simultaneously, ESG Disclosure, Financial Leverage, and Firm Size significantly affected firm value. The adjusted R-squared of 0.995652 indicated that the three explanatory variables accounted for 99.5652% of the variation in firm value. These findings suggest that greater ESG disclosure was not automatically interpreted by the market as a positive signal, while changes in leverage were not sufficiently strong to affect market valuation. Firm Size also showed a significant negative association, indicating that larger asset scale was not necessarily accompanied by higher market value.

Keywords : ESG Disclosure, Financial Leverage, Firm Size, Firm Value

LATAR BELAKANG

Environmental, Social, and Governance (ESG) telah menjadi salah satu isu penting dalam pengambilan keputusan bisnis dan investasi. Perusahaan tidak lagi dinilai hanya berdasarkan kemampuan menghasilkan laba, tetapi juga berdasarkan bagaimana perusahaan mengelola dampak lingkungan, hubungan sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi nonkeuangan kepada investor dan pemangku kepentingan mengenai kebijakan, kinerja, risiko, serta komitmen keberlanjutan. Dalam konteks pasar modal, informasi tersebut berpotensi memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya tercermin dalam nilai perusahaan.

Di Indonesia, perkembangan pelaporan keberlanjutan semakin kuat sejalan dengan kebijakan Otoritas Jasa Keuangan dan meningkatnya perhatian investor terhadap investasi berkelanjutan. Indeks SRI-KEHATI merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia yang merepresentasikan perusahaan dengan perhatian terhadap aspek keberlanjutan dan tata kelola. Oleh karena itu, perusahaan yang masuk dalam indeks tersebut menjadi objek yang relevan untuk menguji apakah pengungkapan ESG benar-benar berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena pasar menunjukkan bahwa kualitas keberlanjutan tidak selalu bergerak searah dengan nilai pasar. Dalam data penelitian, indeks SRI-KEHATI mengalami fluktuasi pada periode 2021–2025, termasuk penurunan pada 2023–2024 dan posisi yang masih negatif pada 2025. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa keberadaan perusahaan dalam indeks berbasis ESG belum menjamin peningkatan nilai perusahaan secara konsisten. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan apakah informasi ESG yang disampaikan perusahaan telah dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh pasar atau justru dipandang sebagai biaya tambahan dalam jangka pendek.

Signalling theory yang diperkenalkan Spence (1973) menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih baik dapat menyampaikan sinyal kepada pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam penelitian ini, pengungkapan ESG dipandang sebagai informasi yang dapat digunakan investor untuk menilai kualitas pengelolaan perusahaan dan prospek jangka panjangnya. Pengungkapan yang lebih luas secara teoritis diharapkan memberikan sinyal positif, meningkatkan kepercayaan investor, dan mendorong nilai perusahaan. Namun, manfaat ESG dapat membutuhkan waktu yang relatif panjang, sedangkan biaya implementasi dan pelaporan dapat muncul lebih cepat. Kondisi tersebut dapat menyebabkan *respons* pasar tidak selalu sesuai dengan prediksi teori sinyal.

Selain ESG, keputusan pendanaan juga menjadi bagian penting dalam penilaian perusahaan. *Financial Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur pendanaannya. Penggunaan utang yang proporsional dapat memberikan manfaat melalui pengelolaan struktur modal dan penghematan pajak, tetapi leverage yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan. Dalam perspektif teori sinyal, penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan menghasilkan arus kas. Sebaliknya, tingkat utang yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai peningkatan risiko. Oleh sebab itu, hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan dapat berbeda antar perusahaan dan kondisi pasar.

Firm Size juga merupakan karakteristik penting dalam menjelaskan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasi, kapasitas aset, akses terhadap sumber pendanaan, dan kemampuan perusahaan menghadapi risiko. Perusahaan yang lebih besar umumnya mempunyai sumber daya dan akses pasar yang lebih luas. Namun, skala yang besar juga dapat menimbulkan kompleksitas organisasi dan biaya operasional yang lebih tinggi. Dengan demikian, pengaruh *Firm Size* terhadap nilai perusahaan secara empiris masih perlu diuji.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang belum konsisten. Adhi & Cahyonowati (2023) menemukan bahwa ESG *Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Prayogo et al. (2023) menemukan arah negatif. Fajriyani (2024) juga melaporkan bahwa skor ESG berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Tobin's Q. Pada sisi *leverage*, Jihadi et al. (2021) menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor yang berkaitan dengan *firm value*, sementara Husada & Handayani (2021) menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diuji pada konteks perusahaan indeks SRI-KEHATI.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh ESG *Disclosure*, *Financial Leverage*, dan *Firm Size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks SRI-KEHATI periode 2021–2025. Penelitian diharapkan memberikan bukti empiris mengenai apakah ketiga faktor tersebut mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan yang memiliki karakteristik keberlanjutan. Secara teoritis, penelitian ini memperluas bukti empiris mengenai teori sinyal dalam konteks informasi ESG dan keputusan pendanaan. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan pengungkapan ESG, struktur pendanaan, dan pengelolaan aset serta bagi investor dalam mengevaluasi perusahaan.

H1: ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Financial Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Firm Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dengan pendekatan data panel. Menurut Basuki & Prawoto (2017) data panel adalah gabungan dari data *cross-section* dan *time series*, sehingga setiap unit *cross-section* perusahaan diamati secara berulang pada beberapa periode waktu. Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2025. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, berdasarkan kriteria keterdaftar pada periode penelitian, konsistensi data, serta ketersediaan informasi yang dibutuhkan. Dari 42 perusahaan dalam populasi, 13 perusahaan memenuhi kriteria sehingga diperoleh 65 observasi, yaitu 13 perusahaan selama lima tahun.

Perusahaan yang menjadi sampel adalah Bank Central Asia Tbk (BBCA), Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), Bank Mandiri Tbk (BMRI), Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG), Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP), Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR), Kalbe Farma Tbk (KLBF), Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO), Semen Indonesia Tbk (SMGR), Telkom Indonesia Tbk (TLKM), dan Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Data sekunder diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan informasi pasar modal perusahaan.

ESG Disclosure (X1) diukur melalui analisis isi laporan keberlanjutan dengan mengacu pada GRI Standards 2021. Setiap indikator yang diungkapkan diberi skor 1 dan yang tidak diungkapkan diberi skor 0. Skor ESG dihitung sebagai proporsi item yang diungkapkan terhadap keseluruhan item yang digunakan. Financial Leverage (X2) diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), yaitu total utang dibandingkan dengan total ekuitas. Firm Size (X3) diukur menggunakan logaritma natural total aset. Nilai perusahaan (Y) diukur menggunakan Tobin's Q yang membandingkan nilai pasar perusahaan dan utang dengan total aset.

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \alpha + \beta_1 \text{ESG}_{it} + \beta_2 \text{DER}_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan: Tobin's Q adalah nilai perusahaan; α adalah konstanta; β_1 , β_2 , β_3 adalah koefisien regresi; ESG adalah ESG Disclosure; DER adalah Financial Leverage; SIZE adalah Firm Size; dan ε adalah error term.

Analisis data dilakukan menggunakan EViews 12. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pemilihan model data panel melalui uji Chow dan Hausman, pengujian asumsi yang meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi, kemudian estimasi regresi data panel. Berdasarkan uji Chow dan Hausman, model yang dipilih adalah Fixed Effect Model. Estimasi akhir menggunakan Panel EGLS dengan Cross-section Weights karena model awal menunjukkan kebutuhan penanganan terhadap autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t dan uji F pada taraf signifikansi 5%, sedangkan kemampuan model dinilai melalui R-squared dan Adjusted R-squared.

HASIL DAN PEMBAHASAN**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
Tobin's Q	0,309974	0,003774	3,159664	-0,837053	0,892350
ESG	-0,221620	-0,187087	-0,027797	-0,860121	0,165808
DER	0,454587	0,194681	5,366960	-1,079142	1,366948
SIZE	1,270223	1,265597	1,491544	1,097786	0,086224

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

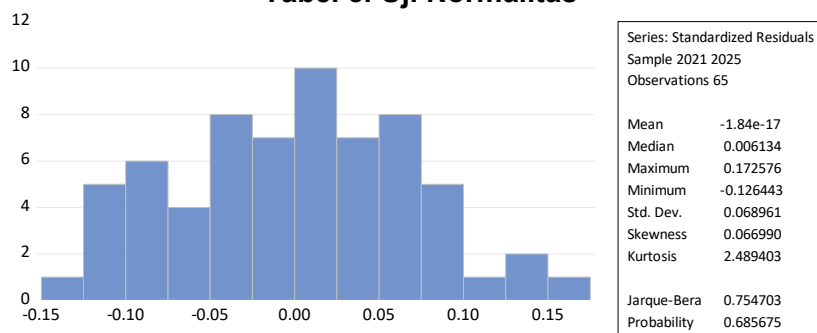
Hasil analisis deskriptif menunjukkan karakteristik data penelitian yang terdiri dari 65 observasi. Nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 0,309974 dengan standar deviasi 0,892350. Nilai ESG *Disclosure* memiliki rata-rata -0,221620 dan standar deviasi 0,165808, sedangkan DER memiliki rata-rata 0,454587 dengan standar deviasi 1,366948. *Firm Size* memiliki rata-rata 1,270223 dengan standar deviasi 0,086224. Statistik tersebut memberikan gambaran bahwa variasi antarperusahaan dan antarperiode cukup terlihat, terutama pada *leverage* dan nilai perusahaan.

Tabel 2. Pemilihan Model Data Panel

Pengujian	Statistik	Probabilitas	Keputusan	
Chow – Cross-section F	137,132910	0,0000	Fixed Model	Effect
Chow – Cross-section Chi-square	230,319616	0,0000	Fixed Model	Effect
Hausman – Cross-section random	21,995255	0,0001	Fixed Model	Effect

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

Pemilihan model menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* pada uji Chow sebesar 0,0000 sehingga *Fixed Effect Model* lebih tepat dibandingkan *Common Effect Model*. Uji Hausman menghasilkan probabilitas 0,0001 sehingga *Fixed Effect Model* juga lebih tepat dibandingkan *Random Effect Model*. Dengan hasil tersebut, estimasi penelitian menggunakan efek tetap pada dimensi perusahaan.

Tabel 3. Uji Normalitas

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

Berdasarkan hasil dari gambar diatas, menunjukkan bahwa hasil *Jarque-Bera* sebesar 0,754703 dengan nilai *Probability* sebesar 0,685675 yang artinya hasilnya lebih dari 0,05. Maka hal ini menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi dan terdistribusi normal.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Keterangan
ESG Disclosure (X1)	1,00	Bebas Multikolinearitas
<i>Financial Leverage</i> (X2)	3,14	Bebas Multikolinearitas
<i>Firm Size</i> (Z)	3,14	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, hasil uji multikolinearitas menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) menunjukkan bahwa nilai VIF untuk *ESG Disclosure* 1,00, *financial leverage* sebesar 3,14, dan *Firm Size* sebesar 3,14. Seluruh nilai VIF tersebut berada di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi penelitian ini, dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Coeffient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	0.385393	0.120991	3.185310	0.003
<i>ESG D</i>	-0.825275	0.432351	-1.908808	0.0609
DER	0.081841	0.052443	-1.560562	0.1237

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

Dengan meregresikan nilai *absolut residual (ABRESID)* terhadap variabel independen, ditemukan bahwa semua variabel independen ESG *Disclosure* (Prob. 0,0609), *Financial Leverage* yang diproksikan dengan DER (Prob. 0,1237), memiliki nilai probabilitas di atas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa regresi model penelitian ini tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas. akibatnya, residual adalah homogen, atau homoskedastisitas, dan model dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut dan model layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Durbin-Watson stat	1.802001
--------------------	----------

Sumber: Hasil *Output Eviwes* 12, 2026

Berdasarkan hasil uji Autokorelasi pembobotan *Cross-Section Weight*, diperoleh nilai *Durbin-Watson* baru yang meningkat signifikan sebesar 1.802001. Nilai DW ini telah berada di antara batas (dU) dan nilai komplemennya ($4-dU$), yaitu $1.6960 < 1.802001 < 2.3040$ ($dU < DW < 4-dU$). Berdasarkan kriteria pengambilan keputusan uji *Durbin-Watson*, dapat disimpulkan bahwa tindakan remedial melalui pembobotan *Cross-Section Weights* (GLS) telah berhasil menyembuhkan model dan membuatnya terbebas dari masalah autokorelasi

Tabel 7. Uji Analisis Regresi Data Panel

Variabel	Coeffient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
C	4.055096	1.307535	3.101328	0.0032
ESG D	-0.145768	0.051005	-2.857909	0.0062
DER	-0.058100	0.044362	-1.309689	0.1964
SIZE	-2.953036	1.040881	-2.837054	0.0066

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

Sari Tabel 7. Persamaan regresi data panel bisa dinyatakan yakni:

$$\text{Tobins } Q_{it} = 4,055096 - 0,145768 \text{ ESG}_{it} - 0,058100 \text{ DER}_{it} - 2,953036 \text{ SIZE}_{it} + e$$

Persamaan tersebut bisa dimaknaikan yakni:

1. Nilai konstanta sebesar 4,055096 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen ESG *Disclosure*, *Financial Leverage* dan *Firm Size* bernilai konstan atau sama dengan nol, maka nilai dari variabel dependen nilai perusahaan (*TOBINS Q*) adalah sebesar 4,055096.
2. Nilai Koefisien ESG *disclosure* memiliki arah hubungan negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadinya kenaikan nilai variabel ESG *disclosure* sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan diprediksi akan mengalami penurunan sebesar 0,145768

satuan, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya di dalam model berada dalam kondisi tetap

3. Nilai Koefisien *Financial Leverage* (DER) menunjukkan koefisien regresi yang bernilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi rasio utang perusahaan (DER), maka nilai perusahaan diprediksi akan menurun sebesar 0,058100 satuan, dengan asumsi variabel penjelasan lainnya bernilai tetap atau konstan.
4. Nilai Koefisien *Firm Size* menunjukkan koefisien regresi yang bernilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap terjadi rasio utang perusahaan (DER), maka nilai perusahaan diprediksi akan menurun sebesar -2.953036 satuan, dengan asumsi variabel penjelasan lainnya bernilai tetap atau konstan

Tabel 8. Hasil Uji Parsial (uji t)

Hipotesis	Koefisien	Prob.	Keimpulan	Hipotesis
H1: ESG Disclosure → Nilai Perusahaan	-0,145768	0,0062	Berpengaruh negatif dan signifikan	Ditolak
H2: Financial Leverage → Nilai Perusahaan	-0,058100	0,1964	Berpengaruh negatif dan tidak signifikan	Ditolak
H3: Firm Size → Nilai Perusahaan	-2,953036	0,0066	Berpengaruh negatif dan signifikan	Ditolak

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

1. Berdasarkan hasil uji statistik t, variabel *environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,14768 dengan nilai t statistik sebesar -2,857909 dan nilai signifikan (Prob) sebesar 0,0062, yang artinya lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Sehingga hasil menunjukkan bahwa secara parsial ESG *disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil uji t ditunjukkan variabel DER memiliki nilai koefisien sebesar -0,058100 dengan nilai t-statistik sebesar -1,309689 dan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0,1964, yang artinya nilai Prob tersebut lebih besar dari taraf signifikansi. Hasil menunjukkan *Financial Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Berdasarkan hasil uji t ditunjukkan bahwa variabel kontrol *firm size* memiliki nilai koefisien sebesar -2.953036 dengan nilai t-statistik sebesar -2,837054 dan nilai signifikansi (Prob.) sebesar 0.0066, yang artinya nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Adjusted R-squared</i>	0.995652
---------------------------	----------

Sumber: Hasil *Output Eviews* 12, 2026

Hasil *Adjusted R-squared* senilai 0,995652 mengindikasikan yakni secara gabungan ESG disclosure, Financial Leverage, dan Firm Size mempunyai korelasi yang sangat erat terhadap nilai perusahaan. Hasil menggambarkan bahwa 99,56% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh ESG disclosure, Financial Leverage, dan Firm Size. Selebihnya senilai 0,44% menunjukkan adanya elemen dari variabel yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

SIMPULAN

Merujuk pada temuan penelitian, secara individu ESG disclosure dan Firm size memberikan dampak negatif signifikan pada nilai perusahaan lewat angka signifikansi tiap variabel tercatat sebesar $0,0062 < 0,05$ dan $0,0066 < 0,05$. Akan tetapi Financial Leverage hasilnya tidak memberikan dampak signifikan pada nilai perusahaan dengan besaran signifikan $0,1964 > 0,05$. *Adjusted R-squared* senilai 0,995652 (99,56%) menandakan bahwa ketiga variabel independen sanggup menerangkan nilai perusahaan sebesar 99,56%, sementara 0,44% sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis menyampaikan terima kasih kepada Universitas Persatuan Guru Republik Indonesia Semarang serta pihak-pihak yang telah mendukung proses pengumpulan data dan penyelesaian penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi, & 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.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. <https://doi.org/10.33508/Jako.V12i1.228298>
- Dwipa, P. B. S., Mukhtruddin, & Ferina, I. S. (2024). Pengaruh Environmental, Social, And Governance, Kualitas Audit, Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. [Artikel Jurnal].
- Fajriyani, L. (2024). Pengaruh Skor ESG (Environmental, Social, Governance) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi [Skripsi, Universitas Gadjah Mada].
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics* (4th Ed.). Mcgraw-Hill.

- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8, 122–144.
- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan Environmental, Social, And Governance Terhadap Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i2.1338>
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Profitability On Firm Value: Empirical Evidence From Indonesia. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2021.Vol8.No3.0423>
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social Dan Governance (ESG) Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i2.1371>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure Dan Retention Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/Rabin.V7i2.18212>
- Rofi'i, D. S. S. A. (2025). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Governance (ESG), Firm Size, Dan Financial Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Index SRI-KEHATI Periode 2020–2024 [Skripsi, Politeknik Negeri Jakarta].
- Sari, E. P., & Astuti, T. D. (2024). Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas Dan Financial Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 17(2), 315–329. <https://doi.org/10.51903/E-Bisnis.V17i2.2116>
- Global Reporting Initiative. (2021). GRI Standards 2021. Global Reporting Initiative.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2023). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D (Edisi 2, Cetakan Ke-5). Alfabeta.
- Syehwallistiana, N., & Yusuf, N. (2025). *Pengaruh Financial Leverage, Kinerja Keuangan Dan Environmental Social And Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan*. 2.
- Tarigan, V., Purba, D. S., & Martina, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Pertambangan. *Owner*, 6(4), 4291–4300. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i4.1199>
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika: Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (Edisi Ke-5). UPP STIM YKPN.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews* (Edisi Ke-4). UPP STIM YKPN.