

ESG DISCLOSURE, PROFITABILITAS, DAN LEVERAGE PADA NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS*

Siti Fatimah^{1*}, Rr. Eko Giyartiningrum²

^{1,2}Manajemen, Universitas Cokroaminoto Yogyakarta

*Penulis Korespondensi; Email: sf70884@gmail.com¹, ekogiyarti@gmail.com²

Abstrak

Ketidakkonsistenan bukti empiris mengenai faktor penentu nilai perusahaan mendorong pengujian ulang terhadap peran *ESG disclosure*, profitabilitas, dan *leverage*. Penelitian ini menggunakan data perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, dengan metode analisis regresi data panel berbasis *Fixed Effect Model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG disclosure* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan. Selain itu, model penelitian memiliki kemampuan yang sangat baik dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, yang ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,973624. Temuan ini menunjukkan bahwa pertimbangan investor masih didominasi oleh aspek risiko keuangan, sehingga faktor non-keuangan seperti *ESG disclosure* belum menjadi determinan utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada konteks yang diteliti.

Kata Kunci: *ESG disclosure*, profitabilitas, *leverage*, nilai perusahaan.

Abstract

The inconsistency of empirical evidence regarding the determinants of firm value motivated this study to re-examine the roles of ESG disclosure, profitability, and leverage. This study aimed to analyze the effect of these variables on firm value. The data were obtained from consumer non-cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period and were analyzed using panel data regression with a Fixed Effect Model. The results showed that ESG disclosure and profitability did not have a significant effect on firm value, while leverage had a negative and significant effect. In addition, the model demonstrated a strong ability to explain variations in firm value, as indicated by an Adjusted R² of 0.973624. These findings indicated that investors' decisions were still dominated by financial risk considerations, suggesting that non-financial factors such as ESG disclosure had not yet become the primary determinants of firm value in the observed context.

Keywords: *ESG disclosure*, profitability, leverage, firm value.

Pendahuluan

Perkembangan lingkungan bisnis yang semakin kompetitif mendorong perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian kinerja keuangan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan dalam perspektif jangka panjang. Dalam konteks tersebut, nilai perusahaan menjadi indikator penting yang mencerminkan bagaimana pasar menilai kinerja sekaligus prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan yang tinggi umumnya diikuti oleh meningkatnya kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kesejahteraan pemegang saham (Suwardika & Mustanda, 2017).

Meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan turut mendorong salah satu dasar evaluasi perusahaan dalam penerapan aspek *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Di Indonesia, melalui dorongan regulasi POJK No. 51/POJK.03/2017 perusahaan diharuskan untuk menyusun laporan keberlanjutan sebagai bentuk transparansi kepada *stakeholder*, sehingga praktik *ESG disclosure* semakin berkembang. Pengungkapan yang umunya mengacu pada standar *Global Reporting Initiative (GRI)* ini secara teoritis dipandang sebagai sarana penyampaian informasi yang dapat mengurangi asimetri informasi dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan serta pengelolaan risiko jangka panjang.

Namun demikian, pada sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki karakteristik permintaan relatif stabil dan berfokus pada pemenuhan kebutuhan dasar masyarakat, relevansi *ESG disclosure* dalam sektor ini menghadapi

tekanan untuk meningkatkan transparansi terkait dampak sosial dan lingkungan, keputusan investasi cenderung masih didominasi oleh kinerja keuangan. Kondisi tersebut menimbulkan ketidakpastian mengenai sejauh mana *ESG disclosure* benar-benar direspons oleh pasar, sehingga temuan empiris terkait pengaruhnya pada nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Meskipun *ESG disclosure* dianggap sinyal positif karena menunjukkan bahwa komitmen perusahaan pada keberlanjutan dan manajemen risiko jangka panjang, temuan empiris terkait pengaruhnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada nilai perusahaan. Temuan empiris tentang dampaknya pada nilai perusahaan menghasilkan hasil yang berbeda. Beberapa penelitian menjelaskan *ESG* meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor (Manulang & Soeratin, 2024; Anugrah & Widyawati, 2025; Awaliyah, 2025; Hedayat & Sulfitri, 2025). Dalam studi lain menunjukkan hasil yang sebaliknya, yaitu *ESG disclosure* berpengaruh negatif (Paramitha & Devi, 2024; Yudiansyah & Burhany, 2025) atau bahkan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan (Wangi & Aziz, 2023; Mauliddin & Subardjo, 2024; Prayoga & Asnahwati, 2025). Selain itu, beberapa studi juga menunjukkan bahwa pengaruh *ESG* dapat berbeda antar dimensi, yang mana aspek *environmental* dan *governance* cenderung lebih dominan dibandingkan aspek *social* dalam memengaruhi nilai perusahaan (Christy & Sofie, 2023; Syaputri & Linda, 2024). Ketidakkonsistenan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara *ESG disclosure* dan karakteristik sektor juga memengaruhi nilai perusahaan karena tidak bersifat universal serta persepsi investor terhadap relevansi informasi keberlanjutan.

Selain faktor non-keuangan, faktor keuangan seperti profitabilitas dan *leverage* sangat memengaruhi nilai suatu perusahaan. Kemampuan suatu organisasi untuk memperoleh keuntungan tercermin dalam profitabilitasnya, yang seringkali dikaitkan dengan kenaikan nilai perusahaan (Kornelis et al., 2025; Alfath & Yuyetta, 2025; Bria et al., 2026; Miranda et al., 2026). Namun demikian, profitabilitas tidak selalu berpengaruh signifikan di beberapa studi, tergantung pada kondisi dan konteks penelitian (Putra & Gantino, 2021; Vilantika & Santoso, 2022; Handayani et al., 2025). Di sisi lain, *leverage* sebagai indikator struktur modal juga menunjukkan hasil yang beragam. Meskipun penggunaan *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keuntungan pajak tetapi juga meningkatkan risiko keuangan, menurunkan nilai perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017; Awaliyah, 2025; Bria et al., 2026). Sementara itu, studi lain menunjukkan bahwa *leverage* tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan (Mauliddin & Subardjo, 2024; Alfath & Yuyetta, 2025). Temuan yang beragam ini menggambarkan bahwa korelasi antara elemen keuangan dan nilai perusahaan masih bergantung pada konteks dan dipengaruhi oleh keadaan unik setiap bisnis serta karakteristik industri tersebut.

Perbedaan temuan dalam berbagai studi sebelumnya tidak hanya menunjukkan adanya *research gap*, tetapi juga mengindikasikan bahwa hubungan antara *ESG disclosure* dan nilai perusahaan belum sepenuhnya dapat dijelaskan secara konsisten, khususnya ketika mempertimbangkan karakteristik sektor industri. Pada sektor *consumer non-cyclicals*, yang memiliki stabilitas permintaan relatif tinggi dan berfokus pada kebutuhan dasar masyarakat, respons pasar terhadap informasi non-keuangan berpotensi berbeda dibandingkan sektor lainnya. Kondisi ini menjadi penting untuk dikaji, mengingat meningkatnya praktik *ESG disclosure* belum tentu diikuti oleh peningkatan relevansi informasi tersebut dalam pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan kondisi tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG disclosure*, profitabilitas, dan *leverage* pada nilai perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian peran informasional *ESG disclosure* yang diukur berdasarkan standar *Global Reporting Initiative (GRI)* dalam konteks sektor yang memiliki karakteristik stabilitas permintaan, serta membandingkannya dengan pengaruh indikator keuangan tradisional. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mengisi kesenjangan penelitian sebelumnya, tetapi juga memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai relevansi *ESG disclosure* dalam penilaian perusahaan di pasar negara berkembang.

Kajian Teoretis dan Hipotesis

Signalling Theory

Signalling Theory yang diperkenalkan oleh Spence (1973) menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pihak eksternal, khususnya investor, melalui penyampaian informasi untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dalam konteks keuangan, informasi yang dipublikasikan perusahaan akan direspons oleh pasar sebagai sinyal positif maupun negatif yang dapat memengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Informasi tersebut dapat berupa informasi keuangan maupun non-keuangan, seperti *ESG disclosure*, profitabilitas, dan *leverage*, yang digunakan investor dalam menilai prospek, kinerja, serta risiko perusahaan (Awaliyah, 2025). Dengan demikian,

perusahaan yang mampu memberikan sinyal positif melalui pengungkapan informasi yang relevan cenderung memperoleh respons pasar yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory yang dikembangkan oleh Freeman (1984) menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terdampak oleh aktivitas perusahaan, seperti karyawan, konsumen, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Dalam perspektif teori ini, perusahaan perlu menjaga hubungan yang baik dengan para *stakeholder* melalui transparansi dan pemenuhan tanggung jawab sosial guna memperoleh dukungan terhadap keberlanjutan operasional perusahaan (Fadhali & Purwanto, 2024). Salah satu bentuk implementasinya adalah melalui *ESG disclosure*, yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Awaliyah, 2025). Pengungkapan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* serta membentuk citra positif perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan dapat dianggap sebagai penggambaran dari pendapat investor tentang kinerja masa lalu dan masa depan perusahaan, sebagaimana ditunjukkan oleh harga sahamnya di pasar modal (Anugrah & Widyawati, 2025). Dalam perspektif teori sinyal, pilihan investor yang pada putarannya berpengaruh pada nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh informasi yang disampaikan bisnis tersebut kepada pasar (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, informasi keuangan ataupun non-keuangan berkontribusi penting dalam proses pembentukan nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, yaitu rasio yang merefleksikan perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Melalui indikator ini, dapat dilihat tingkat penilaian pasar terhadap nilai buku yang dimiliki perusahaan. Variabel ini diukur menggunakan skala rasio sehingga sesuai untuk dianalisis dengan regresi data panel. Selain itu, *PBV* menggambarkan tingkat keyakinan investor terhadap kinerja dan potensi masa depan perusahaan (Heldayat & Sulfitri, 2025; Kornelis et al., 2025). Kenaikan nilai *PBV* mengindikasikan bahwa pasar menilai bisnis dengan cara yang lebih baik atau lebih positif. Secara matematis, *PBV* dirumuskan, sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

ESG Disclosure

Proses *ESG disclosure* mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sebagai bentuk transparansi kepada para pemangku kepentingan (Wangi & Aziz, 2023). Pengungkapan tersebut menunjukkan komitmen perusahaan dalam mendukung keberlanjutan serta mengelola risiko dalam jangka panjang.

Tabel 1
Global Reporting Initiative

Standar <i>GRI</i>	Pengungkapan	Jumlah Pengungkapan
<i>GRI 300</i>	Pengungkapan standar <i>Environmental</i>	31 Pengungkapan
<i>GRI 400</i>	Pengungkapan standar <i>Social</i>	40 Pengungkapan
<i>GRI 02 & 03</i>	Pengungkapan standar <i>Governance</i>	33 Pengungkapan

Dalam studi ini, standar *Global Reporting Initiative (GRI) 2021* digunakan untuk mengukur *ESG disclosure*. Metode analisis konten digunakan untuk menghitung indeks ini. Tiga dimensi utama tata kelola, sosial, dan lingkungan, membentuk indikator *ESG*. Skor 1 diberikan untuk setiap *item* yang diungkapkan dan *item* yang tidak diungkapkan diberi skor 0, dan kemudian dihitung dalam bentuk indeks (Heldayat & Sulfitri, 2025; Yudiansyah & Burhany, 2025). Secara matematis, indeks *ESG disclosure* dirumuskan, sebagai berikut:

$$ESG\ Disclosure\ Index = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{\text{Total item}}$$

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019), profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas merupakan indikator penting bagi investor karena pengelolaan sumber daya perusahaan menunjukkan seberapa baik manajemen. Dalam studi ini, *Return on Equity (ROE)* yaitu metode yang dipilih untuk memproyeksikan profitabilitas karena mampu menggambarkan jumlah *return* yang diterima oleh investor serta relevan dengan penilaian pasar terhadap perusahaan (Handayani et al., 2025). *Return on Equity (ROE)* adalah sebutan untuk perbandingan laba bersih dengan ekuitas total. Indikator yang digunakan adalah rasio *ROE* yang berskala rasio. Secara matematis, *Return on Equity (ROE)* dirumuskan, sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan suatu istilah yang menggambarkan jumlah utang yang dimiliki oleh suatu organisasi untuk membiayai operasinya (Hery, 2017). Risiko keuangan suatu perusahaan, yang dapat memengaruhi pandangan pemegang saham, diwakili oleh tingkat *leverage*-nya. *Leverage* direpresentasikan oleh *DER*, yang membandingkan total utang dengan ekuitas perusahaan. Selain itu, *DER* juga mencerminkan tingkat ketergantungan pendanaan perusahaan terhadap kreditur dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu, *DER* digunakan sebagai pengukur yang dapat diandalkan baik untuk mengevaluasi struktur modal perusahaan maupun tingkat risiko keuangan yang dihadapinya (Putra & Gantino, 2021; Bria et al., 2026). Secara matematis, rumus *Debt to Equity Ratio (DER)*, sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

Hubungan antar Variabel dan Hipotesis Penelitian

Hubungan ESG Disclosure pada Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Signalling Theory*, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui pengungkapan informasi yang relevan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. *ESG disclosure* menjadi salah satu bentuk pengungkapan informasi non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta pengelolaan risiko jangka panjang. Pengungkapan tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan membentuk persepsi positif terhadap prospek perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Anugrah & Widyawati (2025), Awaliyah (2025) serta Hedayat & Sulfitri (2025) menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara *ESG disclosure* dan nilai perusahaan.

H₁: *ESG disclosure* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Hubungan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Dalam perspektif *Signalling Theory*, profitabilitas dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengelola sumber daya secara efektif. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik serta prospek yang menjanjikan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Respons positif investor tersebut dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan dalam penelitian Kornelis et al. (2025) dan Bria et al. (2026).

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Hubungan Leverage pada Nilai Perusahaan

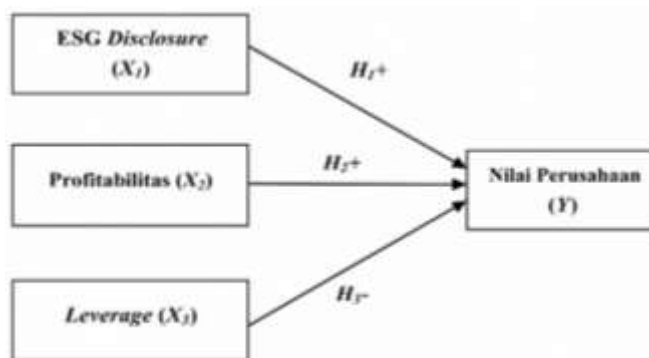
Signalling Theory menjelaskan bahwa struktur pendanaan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai tingkat risiko perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi mencerminkan meningkatnya kewajiban perusahaan dalam memenuhi beban pembayaran pokok dan bunga, sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan dan potensi kesulitan keuangan di masa mendatang. Kondisi tersebut dapat menurunkan kepercayaan investor karena perusahaan dipandang memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi. Akibatnya, pasar

dapat memberikan respons negatif yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian Suwardika & Mustanda, (2017), Awaliyah (2025), dan Bria et al. (2026) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan karena meningkatkan risiko kebangkrutan.

H_3 : *Leverage* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Kerangka Penelitian

Kerangka hipotesis penelitian ini dibuat untuk menggambarkan hubungan antara variabel yang diteliti, disajikan pada Gambar 1.



Gambar 1. Kerangka penelitian

Kerangka penelitian menunjukkan hubungan antara *ESG Disclosure* (X_1), profitabilitas (X_2), dan *leverage* (X_3) sebagai variabel independen dengan nilai perusahaan (Y) sebagai variabel dependen. *ESG disclosure* serta profitabilitas diasumsikan berpengaruh positif pada nilai perusahaan (H_{1+} dan H_{2+}), sedangkan *leverage* diasumsikan berpengaruh negatif (H_{3-}).

Metode Penelitian

Pendekatan kuantitatif yang diterapkan menggunakan desain penelitian asosiatif yang memanfaatkan teknik statistik untuk mengevaluasi korelasi serta dampak antara variabel independen dan variabel dependen. Dipilihnya pendekatan kuantitatif sebab memungkinkan pengukuran variabel secara objektif dan pengujian hipotesis berdasarkan teori dan temuan penelitian sebelumnya (Sugiyono, 2019). Ruang lingkup penelitian ini mencakup analisis pengaruh *ESG disclosure*, profitabilitas, dan *leverage* pada nilai perusahaan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam penentuan sampel sesuai dengan kriteria penelitian yang telah ditetapkan. Pemilihan sampel dilakukan berdasarkan beberapa kriteria, yaitu perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024, menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara konsisten, menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, serta menggunakan standar *Global Reporting Initiative (GRI)* dalam pengungkapan *ESG*.

Tabel 2
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan sektor <i>consumer non-cyclicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	131
Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut selama periode 2022–2024	(35)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan secara berturut-turut	(37)
Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	(2)
Perusahaan yang tidak menggunakan standar <i>GRI</i> dalam laporan keberlanjutan	(30)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel	27

Berdasarkan proses seleksi sampel tersebut dalam Tabel 2, diperoleh 27 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memenuhi kriteria penelitian selama periode 2022–2024. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan melalui situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia, sehingga total data observasi penelitian berjumlah 81 observasi.

Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai proksi nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dengan mengukur perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham. Sedangkan variabel independen terdiri dari *ESG disclosure* yang diukur menggunakan indeks pengungkapan berdasarkan standar *Global Reporting Initiative (GRI)*, *ROE* dipilih untuk merepresentasikan profitabilitas, sementara *DER* digunakan untuk menggambarkan tingkat *leverage*. Penggunaan indikator tersebut didasarkan pada kemampuannya dalam merepresentasikan kinerja non-keuangan dan keuangan perusahaan secara komprehensif serta sudah diterapkan secara luas dalam studi sebelumnya (Mauliddin & Subardjo, 2024; Awaliyah, 2025).

Regresi data panel merupakan teknik analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini yang diolah dengan program E-views. Model data panel dipilih karena data yang digunakan merupakan kombinasi antara data *time series* dan *cross section* sehingga menghasilkan estimasi yang lebih efisien dan akurasi yang lebih tinggi (Wooldridge, 2010). Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan, sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = nilai perusahaan

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = koefisien regresi

X_1 = *ESG disclosure*

X_2 = profitabilitas

X_3 = *leverage*

ε = *error term*

Pengujian model dilakukan melalui beberapa tahapan. Pertama pemilihan model data panel ditetapkan berdasarkan uji Chow, Hausman, dan *Lagrange Multiplier (LM)* untuk memperoleh model yang paling sesuai. Selanjutnya, untuk memastikan bahwa model tersebut valid dilakukan pengujian asumsi klasik, yang menguji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Dengan demikian, model yang memenuhi seluruh asumsi tersebut dianggap memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator (BLUE)* (Gujarati & Porter, 2009).

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan uji *t*. Selain itu, uji *F* digunakan untuk mengevaluasi kesesuaian model regresi secara keseluruhan. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Dasar pengambilan keputusan menggunakan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), yang mana pengaruh signifikan ditunjukkan oleh nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 (Ghozali, 2021).

Analisis Data dan Pembahasan

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau menjelaskan data pada setiap variabel penelitian berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Seluruh variabel dalam studi ini dianalisis secara statistik deskriptif dengan bantuan program E-Views 13. Hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Deskriptif Statistik

	Y	X_1	X_2	X_3
<i>Mean</i>	3,980381	0,646557	0,207035	1,270392
<i>Median</i>	1,611329	0,701031	0,147864	0,851909
<i>Maximum</i>	44,85702	1,000000	1,567368	6,465892
<i>Minimum</i>	0,270738	0,082474	-0,535942	0,071989
<i>Std. Dev.</i>	7,377018	0,216919	0,336264	1,411124
<i>Skewness</i>	4,364096	-1,046431	2,173695	1,739074
<i>Kurtosis</i>	22,24247	3,581929	8,876379	5,363325
<i>Jarque-Bera</i>	1506,782	15,92566	180,3318	59,67949
<i>Probability</i>	0,000000	0,000348	0,000000	0,000000
<i>Sum</i>	322,4109	52,37113	16,76987	102,9018
<i>Sum Sq. Dev.</i>	4353,632	3,764318	9,045898	159,3017
<i>Observations</i>	81	81	81	81

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel penelitian menunjukkan karakteristik data yang cukup bervariasi antar perusahaan. Variabel nilai perusahaan memiliki tingkat penyebaran data yang relatif tinggi dibandingkan variabel lainnya, yang mengindikasikan adanya perbedaan nilai perusahaan yang cukup besar antar sampel penelitian. Sementara itu, variabel *ESG disclosure* (X_1) cenderung memiliki variasi data yang lebih rendah, menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan *ESG* antar perusahaan relatif lebih seragam.

Variabel profitabilitas (X_2) dan *leverage* (X_3) menunjukkan variasi data yang cukup tinggi, yang mencerminkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan penggunaan utang dalam struktur pendanaan. Selain itu, hasil pengujian distribusi data menunjukkan adanya kecenderungan distribusi yang tidak normal pada beberapa variabel penelitian, yang ditunjukkan oleh nilai *skewness*, kurtosis, dan probabilitas Jarque-Bera. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya penyebaran data yang tidak simetris serta kemungkinan keberadaan nilai ekstrem (*outlier*) pada beberapa observasi penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi asumsi dasar dalam analisis data. Ringkasan hasil pengujian asumsi klasik disajikan pada Tabel 4. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, model penelitian secara umum telah memenuhi asumsi regresi. Uji multikolinearitas menunjukkan tidak adanya korelasi tinggi antar variabel independen, sedangkan uji heteroskedastisitas menunjukkan varians residual yang relatif konstan. Pada uji autokorelasi, nilai Durbin–Watson berada pada daerah ketidakpastian, namun tidak menunjukkan indikasi autokorelasi yang kuat. Sementara itu, uji normalitas menunjukkan residual tidak berdistribusi normal, yang mengindikasikan adanya kemungkinan nilai ekstrem pada beberapa observasi penelitian.

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Indikator	Hasil	Kesimpulan
Normalitas	Prob. Jarque-Bera	0,000000	Tidak berdistribusi normal
Multikolinearitas	Korelasi antar variabel	< 0,80	Tidak terjadi multikolinearitas
Heteroskedastisitas	Probabilitas Glejser	> 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Autokorelasi	Durbin-Watson	1,709243	Tidak terdapat autokorelasi yang kuat

Uji Regresi Data Panel

Pendekatan regresi data panel dipilih sebagai alat analisis dalam menguji hubungan antar variabel dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan (Y), dengan variabel independen yang terdiri dari *ESG disclosure* (X_1), profitabilitas (X_2), dan *leverage* (X_3). *Fixed Effect Model* (FEM) yang dipilih sebagai model yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan hasil uji Chow dan uji Hausman.

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,901545	1,122070	6,150726	0,0000
X_1	-2,330457	1,558456	-1,495363	0,1410
X_2	-0,815543	1,324683	-0,615651	0,5409
X_3	-0,980441	0,320755	-3,056667	0,0036

Dalam Tabel 5, nilai konstanta sebesar 6,901545 menunjukkan bahwa ketika seluruh variabel independen dianggap konstan, maka nilai perusahaan berada pada tingkat tersebut. Namun, interpretasi konstanta ini memiliki keterbatasan karena kondisi seluruh variabel independen bernilai nol tidak selalu merepresentasikan kondisi yang realistis dalam praktik.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure* (X_1) memiliki koefisien sebesar -2,330457 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1410 (> 0,05). Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan demikian, perubahan tingkat *ESG disclosure* belum dapat dikaitkan secara signifikan dengan perubahan nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

Variabel profitabilitas (X_2) memiliki koefisien sebesar -0,815543 dengan nilai probabilitas sebesar 0,5409 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas belum menjadi faktor yang secara signifikan dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan pada periode dan sektor yang diteliti.

Sementara itu, variabel *leverage* (X_3) memiliki koefisien sebesar -0,980441 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0036 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Artinya, peningkatan penggunaan utang cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memandang peningkatan *leverage* sebagai peningkatan risiko keuangan, sehingga berdampak negatif pada penilaian perusahaan.

Uji Hipotesis

Uji t

Uji *t* digunakan untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Penentuan signifikansi didasarkan pada nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi mengacu pada nilai probabilitas $< 0,05$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 6.

Berdasarkan hasil pengujian, variabel *ESG disclosure* (X_1) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -1,495363 dengan nilai probabilitas sebesar 0,1410 ($> 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh pada nilai perusahaan.

Variabel profitabilitas (X_2) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -0,615651 dengan nilai probabilitas sebesar 0,5409 ($> 0,05$). Dengan demikian, tidak terdapat bukti yang cukup untuk menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan.

Tabel 6
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6,901545	1,122070	6,150726	0,0000
X_1	-2,330457	1,558456	-1,495363	0,1410
X_2	-0,815543	1,324683	-0,615651	0,5409
X_3	-0,980441	0,320755	-3,056667	0,0036

Sementara itu, variabel *leverage* (X_3) memiliki nilai *t-statistic* sebesar -3,056667 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0036 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Artinya, peningkatan *leverage* cenderung diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

Uji F

Uji *F* digunakan untuk mengevaluasi kesesuaian model regresi secara keseluruhan dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Model dinyatakan layak apabila nilai probabilitas uji *F* lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Hasil pengujian disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji F

<i>R-squared</i>	0,983185	<i>Mean dependent var</i>	3,980381
<i>Adjusted R-squared</i>	0,973624	<i>S.D. dependent var</i>	7,377018
<i>S.E. of regression</i>	1,198090	<i>Akaike info criterion</i>	3,477451
<i>Sum squared resid</i>	73,20636	<i>Schwarz criterion</i>	4,364284
<i>Log likelihood</i>	-110,8368	<i>Hannan-Quinn criterion</i>	3,833260
<i>F-statistic</i>	102,8277	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,709243
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		

Berdasarkan hasil pengujian, nilai probabilitas uji *F* sebesar 0,000000 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak dan mampu menjelaskan hubungan antara *ESG disclosure*, profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai *Adjusted R-Square* digunakan untuk melihat sejauh mana *ESG disclosure*, profitabilitas, dan *leverage* mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilainya, semakin besar kontribusi variabel-variabel tersebut dalam model. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 8

Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

<i>R-squared</i>	0,983185	<i>Mean dependent var</i>	3,980381
<i>Adjusted R-squared</i>	0,973624	<i>S.D. dependent var</i>	7,377018
<i>S.E. of regression</i>	1,198090	<i>Akaike info criterion</i>	3,477451
<i>Sum squared resid</i>	73,20636	<i>Schwarz criterion</i>	4,364284
<i>Log likelihood</i>	-110,8368	<i>Hannan-Quinn criterion</i>	3,833260
<i>F-statistic</i>	102,8277	<i>Durbin-Watson stat</i>	1,709243
<i>Prob(F-statistic)</i>	0,000000		

Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0,973624. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure*, profitabilitas, dan *leverage* mampu menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Nilai koefisien determinasi yang tinggi dalam penelitian ini dipengaruhi oleh penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM), yang mampu menangkap karakteristik spesifik masing-masing perusahaan selama periode pengamatan melalui efek *individual cross-section*. Penggunaan FEM menyebabkan variasi residual menjadi lebih kecil sehingga nilai koefisien determinasi cenderung lebih tinggi dibandingkan model panel lainnya. Selain itu, sektor *consumer non-cyclicals* memiliki karakteristik industri yang relatif stabil sehingga variasi nilai perusahaan cenderung lebih dapat dijelaskan oleh variabel penelitian dibandingkan sektor yang lebih fluktuatif. Namun demikian, hasil ini tetap perlu diinterpretasikan secara hati-hati mengingat penelitian sosial dan akuntansi umumnya memiliki tingkat variasi data yang kompleks.

Pembahasan

Pengaruh ESG Disclosure (X_1) pada Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG disclosure* tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*, sehingga hipotesis pertama (H_1) ditolak. Dalam perspektif *Stakeholder Theory*, *ESG disclosure* mencerminkan upaya perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan serta meningkatkan legitimasi perusahaan di lingkungan eksternal. Namun, dalam konteks empiris penelitian ini, mekanisme legitimasi tersebut belum tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Dari perspektif *Signalling Theory*, *ESG disclosure* belum sepenuhnya berfungsi sebagai sinyal informasi yang kredibel dan relevan bagi pasar. Investor masih cenderung mengandalkan informasi keuangan dalam proses valuasi, sehingga informasi non-keuangan seperti *ESG* belum menjadi determinan utama dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa nilai informasional *ESG* dalam pasar modal Indonesia belum sepenuhnya mampu memengaruhi persepsi investor. Menurut studi sebelumnya, *ESG disclosure* tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan (Christy & Sofie, 2023; Wangi & Aziz, 2023; Prayoga & Asnahwati, 2025). Namun demikian, hasil ini berbeda dengan studi lain yang menjelaskan bahwa *ESG* berpengaruh positif (Anugrah & Widayawati, 2025; Heldayat & Sulfitri, 2025) maupun negatif signifikan (Paramitha & Devi, 2024; Yudiansyah & Burhany, 2025). Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh *ESG disclosure* pada nilai perusahaan masih dipengaruhi oleh karakteristik sektor, sampel penelitian, dan periode observasi yang digunakan.

Pengaruh Profitabilitas (X_2) pada Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua (H_2) ditolak. Secara teoritis dalam *Signalling Theory*, profitabilitas merepresentasikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang seharusnya menjadi sinyal positif bagi pasar. Namun, hasil empiris menunjukkan bahwa informasi tersebut tidak menjadi faktor penentu utama dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Kondisi ini dapat dijelaskan oleh karakteristik sektor yang relatif stabil, sehingga informasi laba tidak lagi memberikan informasi baru bagi investor dalam proses valuasi. Dalam kondisi tersebut, keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh faktor struktural seperti stabilitas operasional dan prospek keberlanjutan usaha

dibandingkan fluktuasi laba jangka pendek. Dari perspektif *Stakeholder Theory*, nilai perusahaan juga ditentukan oleh persepsi pemangku kepentingan yang lebih luas, sehingga profitabilitas tidak selalu menjadi variabel dominan dalam penilaian pasar. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menggambarkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan (Mauliddin & Subardjo, 2024; Handayani et al., 2025), namun berbeda dengan penelitian lain yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan (Kornelis et al., 2025; Bria et al., 2026; Miranda et al., 2026).

Pengaruh Leverage (X₃) pada Nilai Perusahaan (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga (H_3) diterima. Dalam kerangka *Signalling Theory*, *leverage* yang tinggi mencerminkan peningkatan risiko keuangan yang dipersepsikan pasar sebagai sinyal negatif terkait stabilitas keuangan perusahaan. Selain itu, dalam perspektif *Stakeholder Theory*, tingginya tingkat *leverage* meningkatkan kekhawatiran pemangku kepentingan, khususnya investor dan kreditur, terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang.

Peningkatan risiko tersebut berdampak pada penurunan tingkat kepercayaan pasar, yang kemudian tercermin dalam penurunan nilai perusahaan. Dengan demikian, *leverage* berperan sebagai indikator risiko finansial yang secara konsisten direspons negatif oleh pasar dalam konteks penelitian ini. Hasil ini sejalan dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan (Awaliyah, 2025; Bria et al., 2026).

Kesesuaian Model Penelitian

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk menjelaskan hubungan antara *ESG disclosure*, profitabilitas, *leverage*, dan nilai perusahaan. Namun demikian, hasil uji parsial menunjukkan bahwa tidak seluruh variabel independen memiliki pengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Oleh karena itu, signifikansi model secara keseluruhan tidak dapat diinterpretasikan bahwa seluruh variabel independen secara individual memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Simpulan, Keterbatasan, dan Saran

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG disclosure* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan selama periode penelitian. Temuan ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*. Sebaliknya, *leverage* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan penggunaan utang cenderung meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu, hasil pengujian menunjukkan bahwa model penelitian layak secara statistik dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-Square* yang tinggi dalam penelitian ini dipengaruhi oleh penggunaan *Fixed Effect Model* (FEM) yang mampu mengontrol karakteristik spesifik perusahaan selama periode pengamatan.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu memperhatikan pengelolaan struktur modal, karena tingkat *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan persepsi risiko investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan kualitas dan konsistensi pengungkapan *ESG* agar informasi non-keuangan yang disampaikan memiliki nilai informasional yang lebih relevan bagi investor. Dari sisi teoritis, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar masih lebih sensitif terhadap informasi yang berkaitan dengan risiko keuangan dibandingkan informasi non-keuangan dalam menilai perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals*.

Keterbatasan

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan karena belum menggunakan variabel kontrol yang berpotensi memengaruhi hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya *confounding effect* masih dapat terjadi dalam model penelitian. Selain itu, penggunaan pendekatan kuantitatif menyebabkan penelitian ini belum mampu menangkap aspek non-kuantitatif seperti strategi manajemen, kualitas implementasi *ESG*, dan persepsi investor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang ada, penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel kontrol seperti likuiditas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta faktor makroekonomi untuk meminimalkan potensi *confounding effect* dalam model penelitian. Selain itu, penelitian berikutnya juga dapat memperluas cakupan sampel ke berbagai sektor industri dan memperpanjang periode pengamatan agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi serta validitas eksternal yang lebih baik. Untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, penelitian selanjutnya juga dapat mempertimbangkan penggunaan pendekatan kualitatif atau metode campuran (*mixed method*).

Referensi

- Alfath, M. H., & Yuyetta, E. N. A. (2025). Pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. *Diponegoro Journal of Accounting*, 15(1), 1–11.
- Anugrah, J. P., & Widyawati, D. (2025). Pengaruh environmental social governance (ESG), cash holding, dan retention ratio terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 14(10), 1–19.
- Awaliyah, L. (2025). Pengaruh pengungkapan ESG, profitabilitas, dan leverage terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. *Jurnal Masharif Al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 10(3), 2287–2311. <https://doi.org/10.30651/jms.v10i3.27260>
- Bria, O. S., Man, S., Sonbay, Y. Y., Manafe, H. A., & Seran, P. (2026). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2021–2023. *Jurnal Kajian Strategi dan Manajemen*, 7(1), 35–45.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Fadhali, A., & Purwanto, A. (2024). Pengaruh ESG disclosure score terhadap nilai perusahaan perbankan dengan moderasi komite audit. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–13.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman Publishing.
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics*. McGraw-Hill.
- Handayani, S. R. D., Yusnita, R. T., & Oktaviani, N. F. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2022). *Jurnal Pusat Manajemen*, 2(1), 27–42.
- Heldayat, F. M., & Sulfitri, V. (2025). Pengaruh environmental social governance (ESG), leverage, size, dan growth terhadap nilai perusahaan. *Journal of Social Science Research*, 5(2), 559–577.
- Hery. (2017). *Analisis laporan keuangan*. PT Grasindo.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kornelis, S., Suyanto, & Kirana, K. C. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Literasi Akuntansi*, 5(1), 12–26. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i1.140>
- Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental, social, dan governance terhadap nilai perusahaan. *Journal of Business Economics and Management*, 01(02), 72–77. <https://doi.org/10.62379/jbem.v1i2.64>
- Mauliddin, J. A., & Subardjo, A. (2024). Pengaruh leverage, profitabilitas, environmental social, dan government (ESG) terhadap nilai perusahaan yang mengungkapkan ESG pada tahun 2022. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 13(5), 1–21.
- Miranda, B. F. P., Sutanto, A., & Asakdiyah, S. (2026). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)*, 5(1), 3218–3224. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6400>
- Paramitha, I. A. P. C., & Devi, S. (2024). Pengaruh environmental social governance (ESG) score dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 15(01), 166–173. <https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Prayoga, M. N., & Asnahwati. (2025). Pengaruh environmental, social, governance (ESG) terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2019–2023. *Jurnal Eko-Bisma*, 4(2), 374–387.

- Putra, R. D., & Gantino, R. (2021). Pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Esensi: Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 11(1), 81–96. <https://doi.org/10.15408/ess.v11i1.20338>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Syaputri, F. M., & Linda, R. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental, pengungkapan social, dan pengungkapan governance terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBISTEK*, 3(3), 447–457.
- Vilantika, E., & Santoso, R. A. (2022). Ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol: Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal UNIMMA*, 119–129.
- Wangi, G. T., & Aziz, A. (2023). Analisis pengaruh ESG disclosure, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di indeks ESG leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 6(3), 44–53. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i3>
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT Press.
- Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). Pengaruh environmental, social, and governance (ESG) disclosure dan enterprise risk management (ERM) terhadap nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, 5(3), 336–346. <https://doi.org/10.35313/ialj.v5i3.6589>