

**PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE*, KINERJA KEUANGAN DAN
ENVIRONMENTAL SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

Nandita Syahwallistiana

Universitas Pamulang
nanditasyahwa.aaa@gmail.com

Nur'aini Yusuf

Universitas Pamulang
nuraini.yusuf@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence on the effect of financial leverage, financial performance and Environmental, Social and Governance (ESG) on firm value. This type of research uses associative quantitative research using secondary data taken from the IDX website and the websites of company listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019 to 2023. The sampling method used in this study is to use the non-probability sampling method with the sampling technique chosen is purposive sampling. The samples in this study were 9 companies with a total observation of 45 samples. Hypothesis testing was carried out using the E-views 12 application. The results of the data analysis show that partially financial performance and ESG do not affect the company's value, while financial leverage affects the company's value. And simultaneously financial leverage, financial performance and Environmental, Social and Governance (ESG) affects on the company's value.

Keywords: *Financial Leverage, Financial Performance, Environmental, Social and Governance (ESG), Firm Value*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *financial leverage*, kinerja keuangan dan *Environmental Social and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif asosiatif dengan menggunakan data sekunder yang diambil dari website BEI dan *website* masing masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2019 sampai 2023. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik pengambilan sampel yang dipilih adalah secara *purposive sampling*. Sampel yang terdapat pada penelitian ini sebanyak 9 perusahaan dengan total observasi sebesar 45 sampel. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan aplikasi E-

views versi 12. Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial kinerja keuangan dan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan secara simultan *financial leverage*, kinerja keuangan dan *Environmental Social and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Financial Leverage*, Kinerja Keuangan, *Environmental Social and Governance* (ESG), Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi tidak bisa dipisahkan dari situasi investasi di suatu negara yang terkait dengan pasar modal. Pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara. Pasar modal dikatakan mempunyai fungsi ekonomi dikarenakan pasar yang menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, investor dapat melakukan investasi di beberapa perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang di perdagangkan di pasar modal, sedangkan perusahaan yang memerlukan dana akan menggunakan dana tersebut untuk mengembangkan proyek-proyeknya sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) pada akhir bulan Juli 2022 total perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di pasar modal adalah sebanyak 825 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang terdaftar, semakin besar persaingan yang dihadapi oleh para wirausahawan di Indonesia. Kompetisi ini mendorong setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya agar sasaran perusahaan tetap dapat dicapai (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Suatu perusahaan akan senantiasa berusaha meraih tujuan yang ingin dicapainya. Salah satu tujuan utama perusahaan yang fokus pada keuntungan adalah meningkatkan nilai perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendek yaitu dengan memaksimalkan laba perusahaan (Dewi dan Abundanti, 2019). Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Husnan (2006) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjual-belikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan (Wiagustini, 2014). Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdiri dari beberapa sektor, dimana salah satu sektor yang diminati para investor adalah sector manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang berfokus pada produksi barang fisik melalui proses manufaktur atau produksi dalam jumlah besar. Ini melibatkan pengolahan bahan mentah menjadi produk jadi melalui serangkaian langkah produksi. Para investor saat ini mulai melirik perusahaan manufaktur di Indonesia karena laju pertumbuhan pada sektor ini melaju cukup pesat. Perusahaan manufaktur yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *ESG Score* dalam *database Bloomberg* selama periode 2019-2023. Fenomena yang terdapat pada bidang produksi sub sektor industri barang konsumsi dilansir dari Bloomberg di masa Covid-19 tahun 2020 yang terjadi pada penjualan Coca-cola yang mengalami penurunan penjualan sekitar 25% sejak awal April didasarkan pada laporan keuangan yang dirilis Selasa 21-04-2020 (Aprianto Cahyo Nugroho, 2020). Hal ini terjadi akibat adanya pembatasan dari situasi sosial karena tempat penjualan seperti stadion dan pusat hiburan yang mendukung tingginya penjualan telah ditutup. Fenomena kedua mengenai bisnis produksi sub sektor industri barang konsumsi dilansir dari CNN Indonesia 2020, Ketua Umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman (Gapmmi) Adhi S Lukman mendeklarasikan apabila dengan pandemi Covid-19 membuat asosiasi harus melaksanakan pemangkasan proyeksi pertumbuhan penjualan tahun ini. Proyeksi pertumbuhan biasanya 7% akan diperkirakan mencapai 4-5% saja. Fenomena yang selanjutnya dikutip dari (investasi.kontan.co.id) menyebutkan bahwa adanya penurunan pada rata-rata nilai transaksi harian Bursa pada Desember tahun 2021 sebesar 16,67% menjadi Rp. 12,525 triliun dari Rp. 15,030 triliun pada pekan sebelumnya. Yulianto Aji Sadono mengatakan bahwa pada pekan tersebut rata-rata volume transaksi harian Bursa turut mengalami penurunan dengan besaran angka

8,79% menjadi 23,403 miliar saham dari 25,657 miliar saham pada penutupan pekan lalu. Sehingga akibat dari turunnya transaksi tersebut akan berdampak pula pada nilai perusahaan. Beberapa perusahaan terbuka baik dengan skala besar maupun kecil mengalami penurunan pertumbuhan. Penurunan ini adalah akibat dari masa pandemi covid-19 yang menyebabkan pertumbuhan melambat, sehingga investor memberikan sinyal negatif terutama pada sektor industri konsumen, yang pada akhirnya memicu penurunan nilai perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. *Financial leverage* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* merupakan penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan yang mengharuskan perusahaan untuk mengeluarkan biaya tetap dalam penggunaannya (Ngurah & Dharmaputra, 2022). Dengan kata lain seberapa besar perusahaan membiayai asetnya dengan utang. Perusahaan dapat menggunakan leverage untuk mendapatkan modal demi meraih keuntungan yang lebih besar (Suwardika dan Mustanda, 2017). Adanya perlindungan pajak membuat pengelolaan *leverage* sangat penting, sebab penggunaan *leverage* yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dwipa *et al*, 2020). *Leverage* secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Adenugba, Ige, dan Kesinro, 2016) dan (Nugraha dan Alfarisi, 2020). Hasil yang berlawanan didapatkan oleh (Nandita dan Kusumawati, 2020) dan (Dewi dan Sulistiyo, 2020) memperoleh hasil bahwa leverage mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh (Cheryta *et al*, 2017) menemukan hasil bahwa secara signifikan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaannya, perusahaan perlu menerapkan strategi yang tepat untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Kinerja keuangan merupakan faktor penentu yang dapat menilai seberapa berhasilnya suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Oktavianus, 2022). Dengan meningkatkan kinerja keuangan juga diharapkan meningkatnya nilai perusahaan, baik itu dimata *stakeholder* maupun *shareholder*. Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangannya. Kinerja keuangan dapat diukur dengan tingkat profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang

diproksikan dengan *return on asset*. *Return on asset* merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang aset perusahaan (Sartono, 2014). Semakin besar *return on asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan (Susesti & Wahyuningtyas, 2020). Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan telah cukup banyak dilakukan. Menurut hasil penelitian sebelumnya Mariani (2018); Sucuahi dan Cambarihan (2016); Li dan Shun (2011) menyatakan bahwa profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian Juanda dan Siregar (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. ESG adalah singkatan dari *Environmental, Social and Governance*. Investasi berbasis ESG berarti memperhatikan faktor lingkungan, sosial dan tata kelola yang baik dan mendukung, maka sebuah perusahaan pun akan mendapatkan keberlanjutan dalam operasi bisnisnya. Dengan kata lain, melalui manajemen resiko yang baik maka performa finansial perusahaan pun akan lebih mudah untuk tercapai. Perusahaan yang menerapkan prinsip *environment, social and governance* dalam praktis bisnis dan investasinya akan memberikan dampak positif pada nilai perusahaannya (Luqyana, 2020,68). Saat ini nilai perusahaan tidak hanya diukur berdasarkan faktor keuangan, namun faktor non keuangan juga menjadi perhatian para investor dalam menilai suatu perusahaan dan sebagai keputusan dalam berinvestasi. Tanggung jawab sosial perusahaan atau yang disebut *Corporate Social Responsibility* (CSR). Namun sudah terdapat banyak perusahaan yang beralih ke ESG karena pengukurannya terhadap kekurangan metrik dari CSR agar pengukuran dalam hal tanggung jawab perusahaan menjadi lebih akurat. Selain itu, ESG juga difokuskan pada tiga dimensi yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola yang mana lebih luas dibandingkan CSR. ESG memfokuskan laporan yang menjadikan suatu perusahaan sebagai perusahaan yang bertanggung jawab, bukan hanya sekedar laporan yang mengesankan saja namun menurut metrik dan kuantitatif dari tanggung jawab perusahaan terhadap sekitarnya. Perusahaan yang mengungkapkan ESG merupakan perusahaan yang bertanggung jawab dalam hal lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaannya. Oleh karena itu,

perusahaan yang mengungkapkan ESG dilihat mampu untuk mengelola perusahaan dengan baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Penelitian tentang ESG sudah banyak dilakukan. Seperti penelitian yang dilakukan Ali Fatemi *et al* (2017) yang menyatakan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan yang artinya *environmental corporate* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian yang dilakukan Refandi dan Sylvia (2018) menyatakan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Adanya *research gap* dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai nilai perusahaan yang dilakukan oleh Idawati dan Faqih (2021). Dalam penelitian tersebut dibahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan pengamatan pada 57 perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun yakni 2017-2019, yaitu pengaruh *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Tujuan penelitian ini untuk mengembangkan dan menganalisis kembali hasil penelitian sebelumnya secara empiris tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah dengan mengganti dua variabel yaitu kinerja keuangan dan *Environmental, Social and Governance* (ESG). Serta menggunakan sampel laporan keuangan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score selama 5 tahun berturut-turut dalam *database Bloomberg* periode 2019-2023.

TELAAH LITERATUR

Nilai Perusahaan

Dalam mengambil keputusan keuangan, seorang manajer keuangan harus pandai mengambil keputusan yang tepat. Keputusan keuangan yang tepat dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham turut meningkat. Menurut (Handayani & Utiyati, 2021), rasio penilaian merupakan suatu rasio yang berkaitan dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah

diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Menurut Fatma 1998 dalam Idawati & Faqih, (2021) menyatakan bahwa harga saham perusahaan juga dapat dijadikan indikator dalam nilai perusahaan. Harga saham ditentukan oleh interaksi antara permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh investor, sehingga harga saham bisa digunakan sebagai representasi nilai perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan diukur oleh harga pasar saham, maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut. Setiap perusahaan ingin mencapai nilai perusahaan yang baik supaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan memperoleh keuntungan yang maksimal. Dengan kata lain, untuk mencapai kemakmuran pemegang saham, perusahaan harus dapat menyesuaikan diri dengan cara meningkatkan harga sahamnya agar nilai perusahaannya semakin tinggi (Nurhayati & Muanifah, 2024). Jika nilai perusahaan tinggi, pemegang saham akan terus berinvestasi dan juga menarik calon investor baru, yang akan berdampak positif bagi perusahaan. Menurut Harmono (2014) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan adalah proses yang telah dilalui oleh suatu perusahaan untuk pandangan dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan prospek masa depannya dapat dipercaya oleh investor (Satriani, 2024). Adapun rumus yang di pakai pada penelitian ini yaitu

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

Financial Leverage

Rasio leverage merupakan rasio solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau yang lebih umum kewajiban keuangannya (Stephen, 2015). Leverage yang

besar (*high debt/equity ratio*) mempunyai rata-rata return lebih besar dari pada perusahaan dengan leverage yang lebih kecil. Tingginya *leverage* akan meningkatkan resiko perusahaan, tetapi peningkatan resiko sebagai refleksi dari koefisien beta yang lebih besar (Suripto, 2015). *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan. *Leverage* merupakan gambaran atas pemakaian hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan leverage sangatlah penting, karena keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Arip & Asyik, 2023). *Leverage* selalu berurusan dengan biaya tetap operasi maupun biaya finansial. Biaya tetap operasi adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan karena mengadakan kegiatan investasi, baik itu investasi perlengkapan, peralatan ataupun juga investasi jangka panjang. Biaya tetap yang telah perusahaan hitung merupakan dampak yang harus menjadi tanggung jawab perusahaan karena telah melakukan fungsi finansial dan juga keputusan dalam mengatur laju keuangan perusahaan. Biaya tetap adalah biaya yang tidak dipengaruhi oleh aktivitas operasi perusahaan. Artinya, biaya tetap ini tidak ada kaitannya dengan penjualan perusahaan oleh karena itu, biaya ini menjadi risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Adapun rumus yang di pakai pada penelitian ini yaitu

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Kinerja Keuangan

Menurut Rudianto (dalam Sibarani dan Marviana, 2021) kinerja keuangan adalah hasil atau pencapaian yang diraih oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efisien selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah

dilaksanakan. Kinerja keuangan perusahaan yang stabil merupakan daya tarik bagi investor untuk menginvestasikan modal pada perusahaan, sehingga menjaga kestabilan kinerja keuangan menjadi salah satu tujuan yang harus dicapai perusahaan. Kinerja keuangan dapat ditunjukkan melalui laporan keuangan. Informasi yang diungkapkan perusahaan pada laporan keuangan merupakan perwujudan tanggung jawab manajemen kepada pemilik perusahaan dan sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan, serta sebagai bahan dalam pertimbangan pengambilan keputusan bagi para pemangku kepentingan (Wijaya, 2017). Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Laporan keuangan ini telah disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Penggunaan setiap rasio tergantung pada kebutuhan perusahaan, sehingga tidak semua rasio dapat digunakan. Namun, jika ingin melihat status dan kondisi perusahaan, harus menggunakan semua rasio. Sebenarnya, beberapa jenis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan adalah penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional diperusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain lewat efisiensi dan efektivitas. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis. Pengukuran kinerja keuangan juga berarti membandingkan antara standar yang telah ditetapkan dengan kinerja keuangan yang ada dalam perusahaan (Sujarweni, 2017). Dengan adanya pengaruh kegiatan operasional pada kinerja keuangan ini bisa diperbaiki apabila perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan dapat bersaing secara sehat melalui efisiensi dan efektivitas. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersamaan dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan adalah proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis yang meliputi tinjauan keuangan, penghitungan, pengukuran, interpretasi dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada periode tertentu (Hery, 2015). Adapun rumus yang di pakai yaitu

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Environmental Social and Governance (ESG)

ESG merupakan serangkaian pertimbangan terkait kriteria lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menjalankan strategi bisnisnya dan menciptakan nilai dalam jangka panjang (Nasdaq, 2019). Investor dan para stakeholder lainnya akan menggunakan informasi ESG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi mereka. Faktor-faktor ESG yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola disebut juga sebagai informasi non keuangan. Pada awalnya, informasi non keuangan yang dipublikasi perusahaan berupa laporan tanggung jawab sosial atau yang biasa dikenal CSR. Faktor lingkungan mencakup hubungan perusahaan dengan lingkungan secara fisik, faktor sosial mencakup dampak sosial perusahaan terhadap masyarakat, dan faktor tata kelola berhubungan dengan bagaimana perusahaan itu dikelola (FSCO, 2016). Lalu, seiring dengan berjalannya waktu konsep CSR berkembang menjadi ESG. Terdapat perbedaan antara ESG dan CSR, dimana ESG berfokus pada bagaimana perusahaan dan investor mengintegrasikan kriteria lingkungan, sosial dan tata kelola ke dalam model bisnis perusahaan, sedangkan CSR secara tradisional berfokus pada aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan tanggung jawab sosial untuk menjadi perusahaan yang lebih baik (Gillan et al, 2021). Oleh karena itu, dalam praktiknya ESG tidak hanya mempertimbangkan keadaan di masa lalu dan masa kini tetapi juga melihat ke masa depan sehingga setiap keputusan dan kebijakan yang diambil bersifat berkelanjutan. Secara luas ESG dimaknai sebagai acuan dalam konteks *Social Responsible Investing* (SRI). Menurut (Whitelock, 2015), ESG mencakup hubungan antara perusahaan dengan lingkungan, sosial serta sistem dan prosedur pengendalian internal (misalnya proses, bea cukai, kebijakan, undang-undang, regulasi, dsb) untuk mengelola semua urusan perusahaan dalam melayani stakeholder. ESG secara umum merujuk pada sejumlah besar faktor lingkungan, sosial, serta aspek tata kelola perusahaan yang dapat memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menerapkan

strategi bisnisnya dan menciptakan nilai dalam jangka panjang. Seiring meningkatnya kesadaran masyarakat akan isu-isu sosial dan lingkungan. Perusahaan terus didorong agar tidak hanya mengejar keuntungan, tetapi juga harus mempertimbangkan dampak yang ditimbulkan oleh kegiatan operasionalnya, baik sosial maupun terhadap lingkungan sekitar. Pemerintah sendiri sebagai pihak pengatur regulator turut mengatur penerapan keuangan berkelanjutan bagi perusahaan publik yang mana melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mewajibkan emiten untuk menyediakan laporan keberlanjutannya kepada masyarakat berupa kinerja ekonomi, keuangan, sosial dan lingkungan hidup. Laporan keberlanjutan diterapkan kepada emiten berdasarkan sektornya dari tahun 2019 dan akan diterapkan menyeluruh pada tahun 2025 (Ningwati *et al*, 2022). Pengungkapan ESG adalah suatu pengungkapan kinerja perusahaan dengan menggunakan prinsip-prinsip ESG yakni *Environment, Social and Governance* dalam pelaksanaannya diharapkan perusahaan memenuhi standar *good corporate governance* dengan memegang prinsip GCG dalam operasionalnya, yakni *people, planet* dan *profit*. Dengan menerapkan GCG yang baik dan benar maka akan membawa efek yang positif kepada perusahaan itu sendiri, yang mana dapat menghasilkan reputasi yang baik dimata masyarakat dan investor. Selain itu, peningkatan reputasi perusahaan dapat memperkuat kepercayaan konsumen dan pada akhirnya berdampak positif pada kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan sebuah metrik yang dipakai perusahaan untuk mengetahui keberhasilan profitabilitasnya. Kinerja perusahaan merupakan kemampuannya untuk menjelaskan aktivitas bisnisnya (Riwukore, 2022). Pengukuran ESG mencakup seluruh dimensi tambahan kinerja perusahaan yang tidak terlihat di dalam laporan keuangan karena di dalam laporan keuangan, perusahaan tidak memiliki kapasitas untuk menginformasikan pihak manajemen dan investor terkait reputasi, kualitas, brand capital, budaya perusahaan, strategi dalam perekonomian global berbasis pengetahuan (Bassen & Kovacs, 2008). Sehingga indikator ESG akan terdapat lebih banyak pengungkapan data non keuangan dalam lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dan bisa digunakan sebagai evaluasi kapabilitas pengelolaan perusahaan

dibarengi meminimalkan resiko (Galbreath, 2013). Penelitian ini menggunakan penilaian kinerja ESG yang diperoleh melalui data ESG *Disclosure* dari *Bloomberg database* yang diukur dengan *Bloomberg's annual ESG disclosure scores for year t* yang mencakup total 93 poin yang menghasilkan skor 0-100

Pengungkapan *Environmental Social and Governance* (ESG)

Pengungkapan adalah proses penyediaan informasi tambahan yang dapat disediakan oleh perusahaan (Suwardjono, 2014). Penyediaan informasi tambahan merupakan bentuk upaya keterbukaan perusahaan kepada publik dalam menjalankan aktivitas perusahaan dengan menyediakan berbagai informasi tambahan terkait kinerja perusahaan yang tidak dapat diperhitungkan dalam data keuangan. Pengungkapan ESG di setiap negara berbeda-beda. Terdapat banyak perusahaan mengadopsi *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai pedoman dalam melaporkan kinerja ESG mereka. Penelitian mengenai tingkat dan kualitas laporan ESG sebagian besar didasarkan pada pemberian peringkat dan checklist yang dikembangkan oleh para peneliti yang secara manual mengumpulkan data dari laporan keuangan tahunan dan situs perusahaan. Pada saat ini, pengungkapan ESG juga datang dari perusahaan khusus penyedia informasi, contohnya adalah data skor ESG yang dikumpulkan oleh Bloomberg dan digunakan untuk penelitian masa kini. Penerapan ESG perusahaan disampaikan kepada pemangku kepentingan melalui pengungkapan ESG dalam laporan keberlanjutan yang dimiliki perusahaan. Perusahaan mengungkapkan bagaimana mereka menerapkan ESG dalam kegiatan operasional usahanya melalui laporan keberlanjutan, sebagaimana diatur dalam POJK 51/2017. Penyusunan laporan keberlanjutan di Indonesia umumnya memedomani standar pengungkapan *Global Reporting Index* (GRI), yang kemudian disebut Standar GRI dan POJK 51/2017. Standar GRI mendefinisikan laporan keberlanjutan sebagai implementasi pelaporan yang terbuka mengenai kontribusi dan dampak kegiatan operasional perusahaan, baik positif maupun negatif terhadap aspek ekonomi, lingkungan, sosial dalam rangka mencapai SDGs. Pengungkapan ESG merupakan upaya keterbukaan informasi oleh perusahaan dengan menyediakan informasi tambahan mengenai

implementasi prinsip atau kriteria lingkungan, sosial dan tata kelola ke dalam strategi bisnis perusahaan dan menghasilkan nilai untuk jangka waktu yang panjang. Pengungkapan ESG juga bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas kepada semua pemangku kepentingan bahwa perusahaan telah berperilaku etis (Alareeni dan Hamdan, 2020). Perusahaan dapat mengintegrasikan informasi ESG dan laporan keuangan ke dalam satu laporan tahunan atau memutuskan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan yang terpisah. Bagi para investor, tingkat pengungkapan informasi dari suatu perusahaan dapat mempengaruhi penilaian investor. Tingginya tingkat pengungkapan dapat memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan sebab investor bisa memahami cara perusahaan beroperasi. Sebaliknya, tingkat pengungkapan yang rendah akan menggambarkan perusahaan yang tidak transparan, dan menimbulkan kecurigaan bahwa perusahaan terlibat dalam tindakan tidak etis yang dapat menurunkan integritas dan kepercayaan terhadap perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif asosiatif. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *ESG Score* dalam *database Bloomberg* selama periode 2019-2023. Penelitian diambil dari situs resmi www.idx.co.id. Penelitian ini memilih Bursa Efek Indonesia sebagai sumber data karena memberikan data laporan keuangan yang lengkap dan dapat di akses dengan mudah melalui situs resminya. Objek penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *ESG Score* nyadalam database Bloomberg selama periode 2019-2023. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *ESG Score* dalam database Bloomberg selama periode pengamatan yakni tahun 2019 sampai tahun 2023. Terdapat beberapa sektor pada Bursa Efek Indonesia dengan total perusahaan sebanyak 96 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang ada di Indonesia yang menerbitkan *ESG Score* nya berdasarkan IDX pada

periode 2019-2023 sebanyak 96 perusahaan. Sampel perusahaan penelitian ini terdiri dari 9 perusahaan yang menerbitkan ESG Score periode 2019-2023, dengan pengambilan sampel melalui teknik Purposive Sampling. Metode *purposive sampling* merupakan sebuah metode yang menggunakan penilaian subyektif dari peneliti dalam memilih unit data dimana pemilihan tersebut berdasarkan kriteria-kriteria tertentu yang dibutuhkan. Penelitian ini membutuhkan indikator skor kinerja lingkungan yang didapatkan dari skor ESG dari Bloomberg. Sehingga, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan terbuka yang tercatat dalam bursa efek masing-masing Indonesia dan memiliki penilaian skor ESG dari *Bloomberg*. Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel pada penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam database Bloomberg selama periode 2019-2023.
4. Perusahaan yang menerbitkan ESG Score dalam database Bloomberg selama 5 tahun berturut-turut selama periode 2019-2023.
5. Perusahaan yang memperoleh laba selama 5 tahun berturut-turut selama periode penelitian 2019-2023

Tabel 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Sektor
1	Akr Corporindo Tbk Pt	Energy
2	Aspirasi Hidup Tbk	Cyclic
3	Bank Rakyat Indonesia Persero	Finance
4	Darya Varia Laboratoria Pt	Health
5	Gudang Garam Tbk Pt	Noncyc
6	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk	Noncyc
7	Media Nusantara Citra Tbk	Cyclic
8	Pp Persero Tbk Pt	Infrastruktur
9	Solusi Bangun Indonesia Tbk	Basic

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis model

regresi panel. Analisis model regresi data panel digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, yang menunjukkan sejauh mana hubungan variabel dependen dan variabel independen yang digunakan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Persamaan regresi pada penelitian ini yaitu sebagai berikut :

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

Keterangan:

- Y = Nilai Perusahaan
- a = Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien Regresi
- X1 = *Financial Leverage*
- X2 = Kinerja Keuangan
- X3 = ESG
- ε = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2 Hasil Persamaan Regresi Berganda

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/18/24 Time: 13:23
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.420355	0.556457	0.755413	0.4554
X1	1.094633	0.343764	3.184256	0.0032
X2	0.192555	2.718704	0.070826	0.9440
X3	-5.17E-06	5.20E-05	-0.099288	0.9215

Sumber: E-views 12 (2025)

Berdasarkan pada tabel diatas, maka diperoleh persamaan model regresinya sebagai berikut:

$$Y = 0.420355 + 1.094633 (X1) + 0.192555 (X2) - 5.167349 (X3)$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut Nilai konstanta sebesar 0.420355 menunjukkan bahwa jika variabel independen (*financial leverage*, kinerja keuangan, dan ESG) pada observasi ke 1 dan periode ke t maka nilai perusahaan sebesar 0.420355. Nilai koefisien *financial leverage* adalah sebesar 1.094633 yang menunjukkan bahwa jika nilai *financial leverage* mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 1.094633. Nilai koefisien kinerja keuangan adalah sebesar 0.192555 yang menunjukkan bahwa jika nilai kinerja keuangan mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.192555. Nilai koefisien ESG adalah sebesar -5.167349 yang menunjukkan bahwa jika nilai ESG mengalami kenaikan sebesar 1%, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -5.167349.

Tabel 3 Hasil Koefisien Determinasi

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.991244	Mean dependent var	2.003365
Adjusted R-squared	0.988326	S.D. dependent var	5.405993
S.E. of regression	0.584109	Akaike info criterion	1.985718
Sum squared resid	11.25903	Schwarz criterion	2.467495
Log likelihood	-32.67867	Hannan-Quinn criter.	2.165320
F-statistic	339.6287	Durbin-Watson stat	1.641621
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *e-views* versi 12

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas. *Fixed Effect Model* (FEM) nilai *Adjusted R-Square* adalah 0.988326. Hal tersebut menunjukkan persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Terlihat bahwa nilai *Adjusted R-Square* yaitu 98% yang berarti *financial leverage*, kinerja keuangan dan ESG hanya memiliki porsi pengaruh terhadap manajemen laba sebesar 98% sedangkan sisanya (100% - 98% = 2%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam

penelitian.

Tabel 4 Hasil Uji T

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/18/24 Time: 13:23
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.420355	0.556457	0.755413	0.4554
X1	1.094633	0.343764	3.184256	0.0032
X2	0.192555	2.718704	0.070826	0.9440
X3	-5.17E-06	5.20E-05	-0.099288	0.9215
R-squared	0.991244	Mean dependent var		2.003365
Adjusted R-squared	0.988326	S.D. dependent var		5.405993
S.E. of regression	0.584109	Akaike info criterion		1.985718
Sum squared resid	11.25903	Schwarz criterion		2.467495
Log likelihood	-32.67867	Hannan-Quinn criter.		2.165320
F-statistic	339.6287	Durbin-Watson stat		1.641621
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: *e-views* versi 12

Financial leverage memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0032 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.0032 < 0.05$ dan thitung > ttabel yaitu $3.184256 > 2.016692$. Sehingga H1 diterima H0 ditolak, yang artinya financial leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki nilai probabilitas sebesar 0.9440 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.9440 > 0.05$ dan thitung > ttabel yaitu $0.070826 < 2.016692$. Sehingga H1 ditolak H0 diterima, yang artinya kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ESG memiliki nilai probabilitas sebesar 0.9215 dimana nilai signifikan < 0.05 atau $0.9215 > 0.05$ dan thitung > ttabel yaitu $-0.099288 < 2.016692$. Sehingga H1 ditolak H0 diterima, yang artinya ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5 Hasil Uji F

R-squared	0.991244	Mean dependent var	2.003365
Adjusted R-squared	0.988326	S.D. dependent var	5.405993
S.E. of regression	0.584109	Akaike info criterion	1.985718
Sum squared resid	11.25903	Schwarz criterion	2.467495
Log likelihood	-32.67867	Hannan-Quinn criter.	2.165320
F-statistic	339.6287	Durbin-Watson stat	1.641621
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: *e-views* versi 12

Berdasarkan pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas sebesar 0.000000 yang menunjukkan nilai yang lebih kecil dari pada tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0.05 ($0.000000 < 0.05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen *financial leverage*, kinerja keuangan dan ESG berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pada variabel *financial leverage*. Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.0032 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa *financial leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam database Bloomberg selama periode 2019 - 2023 maka dapat disimpulkan bahwa H1 diterima. Dalam teori keagenan dijelaskan jika semakin tinggi leverage maka semakin besar pula transfer kemakmuran yang akan didapatkan oleh principal sehingga dapat menyebabkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Sehingga seorang investor akan terdorong untuk memperhatikan bagaimana suatu perusahaan dapat mengatur dan mengelola hutangnya dengan melihat informasi yang disediakan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandita dan Kusumawati (2020) serta Dewi dan Sulistiyo (2020) memperoleh hasil bahwa *leverage* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan

terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pada variabel kinerja keuangan. Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.9440 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam *database Bloomberg* selama periode 2019 - 2023 maka dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan teori sinyal yang menjelaskan dalam hubungannya dengan kinerja keuangan perusahaan terlihat dari semakin luasnya pengungkapan yang diberikan maka sinyal positif dapat diterima oleh individu yang berkepentingan bagi perusahaan. Semakin besar informasi yang diberikan, semakin besar informasi yang diterima tentang perusahaan. Dengan demikian dapat menimbulkan kepercayaan dari investor kepada perusahaan dalam menanamkan modalnya. Penelitian ini menggunakan *return on asset* untuk mengukur kinerja keuangan dan hasil penelitian yang menunjukkan return on assets tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Juanda dan Siregar (2016) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan Mariani (2018), Sucuahi dan Cambarahan (2016), Li dan Shun (2011) menyatakan bahwa laba perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental Social and Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pada variabel ESG. Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas sebesar $0.9215 > 0,05$. Hal ini menandakan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam *database Bloomberg* selama periode 2019 - 2023 maka dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Hasil penelitian ini

bertolak belakang dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa teori sinyal dapat menunjukkan bagaimana pasar merespon sinyal atas pengungkapan laporan ESG kepada para investor. Menurut Buallay (2019) menyatakan harga pasar suatu perusahaan mencerminkan nilainya, semakin tinggi harga di mana investor bersedia berinvestasi pada suatu perusahaan, semakin tinggi pula harga di mana mereka bersedia berinvestasi. Dengan demikian sinyal baik untuk investor melalui informasi pengungkapan ESG dapat memicu peningkatan perdagangan saham di pasar yang tentunya memberikan pengaruh positif untuk nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan Refandi dan Sylvia (2018) menyatakan bahwa pengungkapan kinerja lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan Buallay (2019), Safriani & Utomo (2020), Fatemi, Glaum & Kaiser (2018), dan Shakil, Mahmood, Tasnia & Munim (2019) mendukung bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Financial Leverage*, Kinerja Keuangan dan ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pada variabel *financial leverage*, kinerja keuangan dan *Environmental Social and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, diperoleh nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0.000000 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti *financial leverage*, kinerja keuangan dan *Environmental Social and Governance* (ESG) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam database Bloomberg selama periode 2019 - 2023 maka dapat disimpulkan H4 diterima.

SIMPULAN

Penelitian ini meneliti mengenai pengaruh *financial leverage*, kinerja keuangan dan *Environmental Social and Governance* (ESG) sebagai variabel independen (bebas)

terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen (terikat). Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah data sekunder pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan ESG Score dalam *database Bloomberg* selama periode 2019-2023. Berdasarkan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan dari penelitian ini bahwa Financial leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana nilai thitung $3.184256 > t_{tabel} 2.016692$ dengan nilai signifikan < 0.05 atau $0.0032 < 0.05$. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana nilai thitung $0.070826 < t_{tabel} 2.016692$ dengan nilai signifikan < 0.05 atau $0.9440 > 0.05$. Environmental, Social and Governance (ESG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana nilai thitung $-0.099288 < t_{tabel} 2.016692$ dengan nilai signifikan < 0.05 atau $0.9215 > 0.05$. *Financial leverage*, kinerja keuangan dan ESG berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan dimana nilai thitung $339.6287 > f_{tabel} 2.821628$ dengan nilai signifikan < 0.05 atau $0.000000 < 0.05$. Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari kata sempurna, sehingga masih terdapat banyak kekurangan yang belum dapat disampaikan oleh penulis. Penelitian mengenai nilai perusahaan di masa yang akan datang diharapkan mampu mewujudkan hasil yang lebih baik dari sekarang dengan mempertimbangkan beberapa saran yaitu penelitian berikutnya diharapkan dapat meneliti lebih dalam mengenai faktor faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dapat menggunakan variabel independen yang berbeda dari penelitian sebelumnya. Penelitian berikutnya diharapkan dapat memperluas penelitian dengan menambahkan jumlah sampel tidak hanya terfokus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *ESG Score* dalam *database Bloomberg* saja, tetapi dari perusahaan jasa, keuangan, pertambangan dan sebagainya sehingga dapat diperoleh hasil penelitian dengan tingkat generalisasi yang lebih tinggi. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan model atau proksi lain yang dianggap lebih baik

DAFTAR PUSTAKA

- Affandi, H., & Nursita, M. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan: Sebuah Analisis Islamic Social Reporting (ISR) Pada Perusahaan yang Terdaftar di JII. *Majalah Ilmiah BIJAK*, 16(1), 1–11.
- Aprianto Cahyo Nugroho. (2020). Dampak Covid-19, Penjualan Coca-Cola Turun 25 Persen Sejak April. Retrieved from <https://kabar24.bisnis.com/read/20200421/19/1230646/dampak-covid-19-penjualan-coca-cola-turun-25-persen-sejak-april>
- Arip, M., & Asyik, N. F. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.12(10).
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental, Social, and Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*. 5(1), 125-133.
- CNN. (2020). Penjualan Industri Makanan dan Minuman Anjlok Akibat Corona. Retrieved from <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/2020051917523792505026/penjualan-industri-makanan-minuman-anjlok-akibat-corona>
- Dewi, N. P., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen*. 8(5), 3028–3056.
- Dwipa, S. B. et al. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Edunomika*.2(1), 77–89.
- Eccles, R. G., & Serafeim, G. (2013). A Tale of Two Stories: Sustainability and the Quarterly Earnings Call. *Journal of Applied Corporate Finance*,25, 8–19. Retrieved from <https://doi.org/10.1111/jacf.12023>
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan: Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Financial Services Commission of Ontario (FSCO). (2016). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Factors*. Superintendent of Financial Service. Ontario.
- Galbreath, J. (2013). ESG in Focus: The Australian Evidence. *Journal of Business Ethics*, 118, 529–541. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1607-9>

- 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*. Retrieved from <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Handayani, S. R., & Utiyati, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 10(6). 1–16.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (5th ed.)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Idawati, W., & Faqih, I. (2021). Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Media Ilmiah Akuntansi*.9(1), 1–14.
- Investasi.kontan.co.id. (2024). Rata-Rata Nilai Transaksi Harian Bursa Turun 16% Dalam Sepekan. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/rata-rata-nilai-transaksi-harian-bursa-turun-16-dalam-sepekan>
- Jeanice & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan Environmental, Social and Governance Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntansi*. 7(2), 1646-1653.
- Jumingan. (2018). *Analisis Laporan Keuangan(6th ed.)*. Bumi Aksara.
- Kurniasari, A. D., & Laily, N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di BEL. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 11(5).
- Mathius Tandiontong. (2015). *Kualitas Audit Dan Pengukurannya*. Bandung: CV Alfabeta.
- Mudjijah, A., Khalid, Z.,& Astuti, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 8(1), 41-56
- Maronrong, R., & Setiani, R. (2017). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*. 14(01), 186-196.
- Ngurah, I. G., & Dharmaputra, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai

Perusahaan. *Jurnal Karya Riset Mahasiswa*, 2(1), 2141–2149.

- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan (The Effect of Environmental, Social and Governance Disclosure on Corporate Performance). *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu (GAAR)1(1)*, 67–78.
- Nurhayati, E. K., & Muanifah, S. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Laba Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Moderasi. *Neraca Manajemen, Ekonomi*. 11(2), 3025-9495.
- Oktavianus *et al* (2022). Kinerja Keuangan Dan Reputasi Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal KRISNA (Kumpulan Riset Akuntansi)*. 13(2), 218–227.
- Rivandi, M., & Petra, B. A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*. 2(8), 2571-2580.
- Safitri, K. A., Muid, D. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Leverage, Capital Intencity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tax Avoidance (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Diponegoro Of Accounting*.9(4), 1–11.
- Sari, D., Hanafi, S., & Nofiyanti, R.(2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*. 27(3), 375-390.
- Satriani., Mahfudnurnajamuddin., & Chalid, L. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Online Manajemen ELPEI (JOMEL)*. 4(2), 929–940.
- Sibarani, S., & Marviana, R. D. (2021). Penerapan Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT Gelora Perkasa. *Worksheet: Jurnal Akuntansi*. 1(1), 37–43.
- Sondakh, R., & Morasa. (2019). Ipteks Mengukur Nilai Perusahaan Di Pasar Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ipteks Akuntansi bagi Masyarakat*.3(1), 17–22.

- Stephen, A. R. (2015). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sujarweni. (2017). *Analisis Laporan Keuangan; Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Susan Irawati. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*. 6(1).
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Mnajemen Unud*. 6(3), 1248–1277.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi (Perekayasa Pelaporan Keuangan) (Ketiga)*. Yogyakarta: BPF.
- Whitelock, V. G. (2015). *Relationship Between Environmental Social Governance (ESG) Management and Performance – The Role of Collaboration in the Supply Chain*. Manufacturing and Technology Management.
- Wulandari, R., Nofryanti., Rosini, I. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental Social Governance Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounthink : Journal Of Accounting And Finance*. 8(1), 56–78.
- Xaviera, A., & Rahman. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 16(2), 226-247.
- Yulius dan Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.9(1), 1–8.