

Pengaruh Pengungkapan ESG dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Intan Ayu Rizky Wardah^{a1*}, Ai Hendrani^{a2}

^aUniversitas Esa Unggul, Indonesia

¹ayu194692@gmail.com*

*Intan Ayu Rizky Wardah¹

Received: 11 September 2026; Revised: 29 September 2026; Accepted: 15 Oktober 2026

Abstrak

Penelitian ini dirancang sebagai penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausal guna mengukur keterkaitan pengungkapan ESG dan leverage mengenai nilai perusahaan melalui peran moderasi profitabilitas. Data penelitian berasal dari laporan tahunan perusahaan sektor energi yang menjadi bagian emiten di BEI sepanjang periode 2021–2024. Sampel ditentukan melalui seleksi teknik purposive sampling dengan mengacu pada kriteria penelitian hingga diperoleh 39 perusahaan yang memenuhi persyaratan. Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Perolehan simultan, jika nilai perusahaan terpengaruhi oleh pengungkapan ESG, leverage, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Perolehan parsial, nilai perusahaan tidak terpengaruhi oleh pengungkapan ESG dan leverage. Sedangkan peran profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan karena hasil pengujian menunjukkan arah moderasi yang berbeda dari hipotesis yang diajukan. Selain itu, hubungan leverage dan nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh profitabilitas. Perolehan ini menggambarkan jika pengungkapan ESG maupun tingkat leverage bukan menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk menilai perusahaan sektor energi, sehingga keputusan investasi diduga lebih dipengaruhi oleh banyak faktor lain.

Kata kunci – leverage; nilai perusahaan; pengungkapan ESG; profitabilitas

Abstract

This study employed a quantitative approach with a causal research design to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure and leverage on firm value, with profitability serving as a moderating variable. The study used secondary data obtained from the annual reports of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. The sample consisted of 39 companies selected using a purposive sampling technique. Data were analyzed using multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). The simultaneous test indicated that ESG disclosure, leverage, and profitability as a moderating variable jointly affected firm value. However, the partial test revealed that neither ESG disclosure nor leverage had a significant effect on firm value. Furthermore, profitability failed to strengthen the relationship between ESG disclosure and firm value, as the moderating effect was inconsistent with the proposed hypothesis. Profitability also did not moderate the relationship between leverage and firm value. These findings suggest that ESG disclosure and leverage are not primary considerations for investors in evaluating energy sector companies. Consequently, investment decisions are likely influenced by various other factors.

Keywords – ESG disclosure; firm value; leverage; profitability

How to Cite : Wardah, I. A. R., & Hendrani, A. (2026). Pengaruh Pengungkapan ESG dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi . Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 14(2), 435 - 447. <https://doi.org/10.21067/jrma.v14i2.14892>

PENDAHULUAN

Persaingan semakin kompetitif dalam berbisnis menarik perusahaan guna merancang dan membuat strategi secara efektif guna mencapai tujuan yang sudah direncanakan. Proses ini menjadikan nilai perusahaan sebagai aspek yang penting untuk mencerminkan kinerja, kepercayaan investor, serta prospek keberlanjutan usaha (Amalia *et al.*, 2023). Tingginya nilai perusahaan menunjukkan penilaian positif pasar terhadap kinerja manajemen dan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya (Rivandi & Petra, 2022). Nilai perusahaan tidak semata-mata merefleksikan posisi keuangan kondisi sekarang, tetapi memberikan gambaran mengenai prospek perkembangan suatu usaha yang akan mendatang. Informasi tersebut dipandang sebagai aspek yang relevan bagi investor dalam mengevaluasi tingkat kestabilan perusahaan serta daya tariknya sebagai alternatif investasi (Lestari *et al.*, 2021).

Perusahaan sektor energi yang ada di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) mempunyai nilai perusahaan menunjukkan fluktuasi selama periode 2021–2024. PT Medco Energi Internasional Tbk (MEDC) mencatat rasio *Price to Book Value* (PBV) dengan 0,85 di tahun 2021 ketika harga saham berada di kisaran Rp1.050, meningkat menjadi 0,92 kali pada 2022 seiring lonjakan harga minyak global. Namun, PBV MEDC turun menjadi 0,78 kali pada 2023 karena penurunan harga minyak dan meningkatnya biaya eksplorasi, sebelum kembali naik menjadi 0,82 kali pada 2024 berkat stabilisasi harga komoditas dan strategi diversifikasi energi. Sementara itu, PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG) menunjukkan pola serupa, dengan PBV sebesar 0,65 kali pada 2021, meningkat menjadi 0,72 kali pada 2022 karena ekspansi proyek energi hijau, lalu menurun menjadi 0,68 kali pada 2023 akibat pelemahan harga minyak, dan sedikit pulih menjadi 0,70 kali pada 2024 berkat dukungan kebijakan transisi energi berkelanjutan. Pemilihan sektor energi menjadi objek penelitian sebab industrinya sangat sensitif terhadap perubahan dari luar, seperti harga energi global atau kebijakan pemerintah, dan memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian nasional. Selain itu, sektor ini tengah memasuki transisi menuju energi berkelanjutan, sehingga perusahaan dituntut meningkatkan kinerja lingkungan dan pengungkapan ESG. Kondisi tersebut membuat analisis nilai perusahaan semakin relevan karena dinamika pasar dan kebijakan langsung memengaruhi pandangan investor mengenai perusahaan energi.

Menjadi bagian faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yaitu pengungkapan ESG, sebagai bentuk transparansi non-keuangan seperti tanggung jawab kepada lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Adenina & Sudrajat (2024) menyatakan bahwa perusahaan yang konsisten mengungkapkan kinerja ESG sesuai standar *Global Reporting Initiative* (GRI) cenderung memiliki arah yang positif dalam meraih penilaian investor karena dipandang mempunyai prospek jangka panjang yang baik. Rohendi *et al* (2024), menegaskan bahwa pengungkapan ESG dapat meningkatkan daya saing dan memberikan sinyal positif kepada investor. Keterbukaan informasi ESG memperkuat citra perusahaan dan memicu reaksi pasar yang positif, sehingga berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan (Itan *et al.*, 2025). Sektor energi memiliki aktivitas yang berkaitan erat dengan pemanfaatan sumber daya alam dan dampak lingkungan. Namun, perusahaan besar seperti ENRG dan MEDC masih menunjukkan perbedaan dalam kelengkapan pengungkapan informasi keberlanjutan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG pada sektor energi masih menjadi hal yang menarik untuk dikaji.

Selain faktor keberlanjutan, struktur keuangan menjadikan aspek yang penting yang bisa memengaruhi nilai perusahaan, salah satunya melalui *leverage*. Menurut Aristia & Laily (2024), kenaikan porsi utang dalam pendanaan perusahaan berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Penyebab ini dikarenakan beban serta risiko keuangan yang meningkat sehingga menimbulkan persepsi negatif oleh investor, semua itu akan menyebabkan turunnya nilai pasar perusahaan.

Profitabilitas sebagai indikator penilaian perusahaan dalam kemampuannya untuk memperoleh laba juga berperan penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas di suatu perusahaan dinilai mempunyai kinerja keuangan yang sehat dan mampu memberikan *return* yang optimal terhadap investor (Omari *et al.*, 2024). Tingkat profitabilitas

mencerminkan keberhasilan entitas dalam meraih laba secara berkelanjutan. Menurut Dorothy & Endri (2024), profitabilitas dijadikan indikator yang utama oleh pemegang saham untuk melihat kinerja manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Spence (1973) mengemukakan bahwa sinyal berperan penting dalam mengurangi kesenjangan informasi antara pihak yang memiliki pengetahuan lebih (*insider*) dan pihak luar. Sinyal tersebut memuat informasi yang umumnya belum diketahui secara luas oleh publik, sehingga kualitas sinyal menjadi faktor utama dalam menentukan sejauh mana pesan yang disampaikan dapat dipercaya dan direspons oleh penerima. Dalam konteks perusahaan, penyampaian sinyal dilakukan melalui pengungkapan informasi secara terbuka yang berfungsi sebagai sinyal kualitas untuk membantu pasar menilai kredibilitas dan kinerja perusahaan, sehingga bisa menambah persepsi yang baik di mata investor (Teng *et al.*, 2022). Kinerja baik yang dimiliki oleh perusahaan cenderung mampu memberikan informasi tambahan guna memberikan sinyal kepada investor mengenai kegiatan dan kinerjanya bahwa perusahaan memiliki kualitas dan transparansi yang tinggi (Friske *et al.*, 2023).

Penelitian terdahulu yang banyak dijalankan, tetapi hasilnya masih menunjukkan perbedaan mengenai hal-hal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan kepercayaan investor dan naiknya citra perusahaan disebabkan karena adanya pengungkapan ESG, sehingga berdampak terhadap kenaikan nilai perusahaan (Dorothy & Endri, 2024). Hasil berbeda ditunjukkan oleh Prabawati & Rahmawati (2022) yang menunjukkan pengaruh cenderung negatif. Selain itu, *leverage* juga memberikan hasil yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan. Terdapat temuan jika pengoptimalan utang yang digunakan bisa menjadi sinyal baik untuk investor dan meningkatkan nilai perusahaan (Yudha & Baskara, 2025). Sebaliknya Prieto *et al* (2024) memperoleh hasil jika *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Akbar *et al* (2022) menyatakan nilai perusahaan mampu dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas, karena tingginya kemampuan menghasilkan laba menjadi cerminan efisiensi dan kinerja manajerial yang baik. Namun, Taufiq *et al* (2025) menemukan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas berpengaruh negatif kepada nilai perusahaan. Perbedaan pengungkapan tersebut penting diteliti untuk mengetahui apakah informasi ESG yang diungkapkan perusahaan dapat berkaitan dengan nilai perusahaan. Selain itu, kondisi keuangan perusahaan melalui *leverage* dan profitabilitas juga perlu diperhatikan dalam melihat hubungan tersebut.

Penelitian ini memiliki perbedaan dari hasil penelitian yang dijalankan oleh Dorothy & Endri (2024). Penelitian tersebut mengkaji pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi. Pembaruan dalam penelitian ini ada pada periode pengamatan yang lebih baru (2021–2024). Selain itu, dengan menambahkan variabel *leverage* guna memperluas pemahaman mengenai pengaruh struktur pendanaan untuk hubungan mengenai ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan di sektor energi. Penelitian terdahulu mengenai ESG dan nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Selain itu, penelitian yang mengukur ESG secara lebih terstruktur menggunakan 117 indikator GRI Standards 2021 dan menguji hubungan ESG dengan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV, serta mempertimbangkan DER dan ROA, masih perlu diperluas.

Merujuk pada penjelasan yang telah dipaparkan, penelitian ini difokuskan untuk menguji hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *leverage*, dan nilai perusahaan, serta mengevaluasi peran profitabilitas menjadi moderasi pada perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2021–2024. Secara teoritis, riset ini diharapkan mampu memperluas kajian ilmiah mengenai nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh berbagai faktor, khususnya di perusahaan sektor energi, serta menjadi referensi yang mudah bagi manajemen dalam membuat strategi pengungkapan keberlanjutan dan pengelolaan struktur pendanaan yang transparan dan bertanggung jawab untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis

1. Pengaruh antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan

Dalam teori sinyal, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ialah salah satu model komunikasi bagi perusahaan untuk investor dan pemangku kepentingan melalui

penyampaian informasi nonkeuangan yang mencerminkan kualitas serta kinerja perusahaan secara transparan (Lutfiana *et al.*, 2021). Pengungkapan ESG memberikan sinyal mengenai komitmen perusahaan terhadap penerapan bisnis yang berpraktik pada keberlanjutan dan mempunyai tanggung jawab bagi sosial, serta didukung oleh tata kelola yang baik. Informasi tersebut dapat memperkecil kesenjangan informasi antara perusahaan dan investor, sehingga membantu investor dalam menilai prospek perusahaan secara lebih objektif. Dengan demikian, semakin besar tingkatan dalam mengungkapkan ESG, maka investor juga akan semakin percaya terhadap perusahaan yang dimana dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dorothy & Endri, 2024). Hubungan tersebut didukung oleh berbagai penelitian terdahulu. Fitriani (2023) menyatakan jika nilai perusahaan itu ikut terpengaruhi secara positif oleh pengungkapan ESG karena meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap prospek jangka panjang bagi perusahaan. Perolehan tersebut hasilnya sama dengan Teng *et al* (2022) yang menyatakan jika kinerja ESG yang baik mempunyai daya kemampuan yang baik untuk menaikkan nilai perusahaan melalui pengelolaan risiko, penguatan reputasi, dan peningkatan kredibilitas perusahaan bagi investor. Sesuai dengan Julidha & Izzah (2024) juga membuktikan bahwa nilai perusahaan terpengaruh secara positif oleh pengungkapan ESG. Oleh karena itu, semakin banyak ESG yang diungkapkan, maka besar peluang perusahaan memperoleh penilaian positif dari investor sehingga nilai perusahaan cenderung meningkat.

H₁ : Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2. Pengaruh antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Dalam perspektif Teori Sinyal, tingginya tingkat *leverage* sering diinterpretasikan sebagai informasi yang kurang menguntungkan oleh investor, hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki tingkat ketergantungan yang tinggi terhadap sumber pembiayaan berbasis utang. Bertambahnya jumlah utang diikuti oleh meningkatnya beban bunga serta risiko finansial yang harus ditanggung perusahaan, karena kondisi tersebut dapat melemahkan kapasitas perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya. Kondisi tersebut meningkatkan persepsi risiko investor terhadap prospek perusahaan, yang dimana penilaian tersebut berpotensi mengurangi ketertarikan investor untuk menanamkan modal, mendorong penurunan harga saham, serta akhirnya menurunkan nilai perusahaan (Pramudya & Mawardi, 2023; Tulcanaza-Prieto *et al.*, 2024). Temuan tersebut juga diperkuat oleh sejumlah penelitian yang sudah ada. Vianti *et al* (2023), memperoleh hasil jika nilai perusahaan terpengaruh secara negatif oleh *leverage*, karena besarnya tingkatan utang perusahaan dapat mengakibatkan risiko keuangan dan melemahkan rasa percaya investor terhadap kestabilan usaha. Perolehan ini sama dengan yang dijalankan Kusuma & Sari (2025), yang memberikan gambaran jika tingginya tingkat *leverage* dapat menaikkan beban bunga serta tekanan likuiditas sehingga perusahaan dipandang memiliki kondisi keuangan yang kurang baik. Oleh sebab itu, kenaikan tingkat *leverage* akan meningkatkan persepsi risiko di kalangan investor, yang pada akhirnya dapat menekan nilai perusahaan.

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

3. Profitabilitas memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan

Kondisi keuangan yang tercermin melalui pencapaian laba dapat memperkuat peran informasi ESG terhadap penilaian pasar atas perusahaan. Dalam perspektif teori sinyal, capaian laba yang tinggi dapat menjadi informasi yang menguntungkan bagi investor terkait efektivitas pengelolaan aset dan aktivitas perusahaan guna menjaga keberlanjutan kinerja keuangan (Masfiah & Sulistyowati, 2025). Rahmah *et al* (2024) menemukan bahwa nilai perusahaan terpengaruh oleh pengungkapan ESG, dan profitabilitas berperan dalam memperkuat hubungan tersebut dengan mengurangi dampak negatif yang mungkin timbul dari biaya implementasi ESG. Penelitian oleh Handarini *et al* (2024) menyoroti bahwa profitabilitas dapat menjadi faktor yang memperbesar dampak pengungkapan terhadap ESG dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga memperkuat keyakinan investor terhadap keseriusan perusahaan dalam membangun pertumbuhan berkelanjutan serta

mempertahankan kelangsungan usahanya. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa profitabilitas dapat meningkatkan pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi mampu memanfaatkan pengungkapan ESG secara lebih berkontribusi terhadap penguatan kepercayaan pasar dan memperbesar nilai perusahaannya.

H₃: Profitabilitas memperkuat pengaruh antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan.

4. Profitabilitas memperlemah hubungan antara Leverage dengan nilai perusahaan

Tingginya profitabilitas mengindikasikan jika perusahaan mampu membiayai operasional dan investasinya sendiri, sehingga ketergantungan pada utang menjadi lebih rendah dan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan cenderung berkurang. Dalam kondisi ini, investor biasanya menekankan pada kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan dari pada struktur pendanaan semata (Andiani & Harjito, 2020). Lebih lanjut, dalam perspektif reaksi pasar, tingkat *leverage* yang tinggi umumnya menunjukkan potensi peningkatan risiko sehingga memunculkan persepsi negatif dan menurunkan minat investor. Namun, ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, kekhawatiran pasar terhadap risiko tersebut cenderung berkurang karena laba yang kuat dipandang mampu menutupi kewajiban utang. Dengan demikian, profitabilitas menjadi sinyal positif yang memperlemah reaksi negatif pasar terhadap nilai perusahaan (Isyauqina & Fambudi, 2024). Panjaitan & Supriyati (2023) memperoleh hasil jika profitabilitas dapat memoderasi mengenai hubungan *leverage* dan nilai perusahaan, sehingga pengaruh *leverage* menjadi lebih lemah. Menurut Eden & Yuniningsih (2024) perusahaan yang memiliki laba tinggi biasanya kurang bergantung pada utang karena sumber internal sudah cukup untuk membiayai kebutuhan operasional, sehingga dampak *leverage* bagi nilai perusahaan berkurang. Dengan demikian, semakin tinggi profitabilitas, semakin rendah peran *leverage* dalam memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Fatimah *et al* (2026) yang menemukan bahwa profitabilitas secara signifikan memperlemah pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Hanifah (2023) juga menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menjaga laba cenderung menghindari utang tambahan yang berisiko, sehingga memperlemah antara pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

H₄: Profitabilitas memperlemah pengaruh antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

METODE

Riset ini mendekati penerapan penelitian kuantitatif kausalitas untuk memperoleh hasil dari nilai perusahaan yang akan dipengaruhi oleh pengungkapan ESG dan *Leverage* serta peran moderasi dari profitabilitas. Perolehan data dalam riset ini memakai data sekunder yang dihasilkan melalui *annual report* dan *sustainability report* yang diunduh melewati laman Bursa Efek Indonesia (BEI) serta dari perusahaan. Populasi awal mencakup 90 perusahaan sektor energi di BEI tahun 2021–2024. Pengambilan sampel memakai *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel sesuai dengan kriteria khusus yang sesuai dengan syarat tujuan penelitian ini. Teknik ini membuat peneliti memilih unit analisis yang memenuhi kriteria penelitian secara spesifik (Nuralim *et al.*, 2023). Kriteria sampel yang disyaratkan meliputi perusahaan yang memiliki konsistensi dalam mempublish *annual report* dan *sustainability report* selama periode penelitian, mempunyai profit yang baik dan tidak ada kerugian. Berdasarkan syarat yang diajukan, diperoleh 39 perusahaan yang layak dijadikan sampel, sehingga total observasi penelitian berjumlah 156 data.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Operasionalisasi	Penelitian Sebelumnya
Dependen	Nilai Perusahaan (<i>Price Book Value</i>)	PBV rasio perbandingan antar nilai pasar perusahaan dan nilai buku.	Jati & Sofie (2024)

Independen	Pengungkapan (GRI 2021)	ESG	Skor ESG dihitung dengan memberikan nilai satu pada setiap indikator <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI) sebanyak 117 item.	Jati & Sofie (2024)
Independen	<i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i>		Total utang dibagi total ekuitas.	Valentino & Setiawan (2024)
Moderasi	Profitabilitas (<i>Return on Assets</i>)		Laba bersih dibagi total aset.	Putri (2020)

Sumber: Olah data tahun 2026

Teknik Analisis

Data yang dihasilkan akan melewati proses analisis memakai regresi linier berganda guna menguji pengaruh pengungkapan ESG dan *leverage* mengenai nilai perusahaan. Pengukuran profitabilitas sebagai moderasi memakai *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis dilakukan menggunakan software Stata karena perangkat lunak ini mampu menangani struktur data panel dengan baik yang memungkinkan diperolehnya hasil estimasi yang lebih presisi dan reliabel. Perolehan yang dilewati melalui Uji *Chow*, memperoleh *p-value* 0,0000 (< 0,05), maka model *Fixed Effect* (FE) terpilih dalam pengujian ini. Setelah itu melakukan Uji *Hausman* untuk membandingkan model FE dan *Random Effect* (RE). Angka yang dihasilkan *p-value* sebesar 0,0205 (< 0,05), yang mengindikasikan bahwa model *Fixed Effect* merupakan model yang paling selaras dalam penelitian ini. Maka dari itu, semua analisis berikutnya dengan memakai model *Fixed Effect*. Setelah model terpilih, dilakukan uji asumsi klasik, meliputi normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Setelah uji asumsi klasik, penelitian dilanjutkan dengan uji hipotesis, meliputi uji T untuk parsial dari masing-masing variabel X, uji F untuk pengujian keseluruhan variabel X atau secara simultan, serta R² (koefisien determinasi) untuk mengukur seberapa besar persentase nilai perusahaan diuraikan oleh variabel independen dan profitabilitas sebagai moderasi. Berikut model persamaan yang akan digunakan.

$$Fv_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 ROA_{it} + \beta_4 (CSR * SIZE)_{it} + \beta_5 (ROA * SIZE)_{it} + \varepsilon_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan perolehan data, penelitian ini menghasilkan data sebanyak 156 observasi dari 39 sampel perusahaan sampel selama empat tahun. Sampel yang dipilih melalui kriteria teknik *purposive sampling* sehingga hanya perusahaan yang sesuai syarat yang dilakukan analisis lebih lanjut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Nilai Perusahaan (Y)	156	2,484616	4,501589	0,1591319	37,33104
Pengungkapan ESG (X1)	156	0,5420774	0,2252201	0,17949	1
<i>Leverage</i> (X2)	156	0,9950941	1,186872	0,0460839	10,79066
Profitabilitas (Z)	156	0,13339235	0,1326631	0,0006635	0,6163459

Sumber: olah data STATA 18 (2026)

Nilai perusahaan (FV) meraih nilai *mean* 2,484616. Angka tersebut menunjukkan bahwa selama tahun pengamatan, perusahaan sampel mempunyai nilai pasar rata-rata sekitar 2,48 kali lebih besar

dibandingkan nilai bukunya. Nilai PBV yang baik umumnya berada di atas 1, sehingga *mean* sebesar 2,48 menunjukkan bahwa perusahaan sampel tergolong baik karena nilai pasarnya lebih besar dibandingkan nilai bukunya. Keadaan ini menggambarkan jika pasar memperoleh nilai yang positif terhadap kinerja dan pertumbuhan usaha. Nilai terkecil 0,1591319, terletak pada PT Sumber Energi Andalan Tbk tahun 2022, untuk nilai terbesar mencapai 37,33104, pada perusahaan Transcoal Pacific Tbk periode 2021. Variabel nilai perusahaan memiliki standar deviasi sebesar 4,501589. Nilai ini membuktikan jika data memiliki penyebaran yang besar, sehingga terdapat perbedaan antar perusahaan di dalam sampel penelitian.

Nilai rata-rata pengungkapan ESG sebesar 0,5420774 atau 54,21% memperlihatkan jika perusahaan sampel sudah mengungkapkan lebih dari separuh indikator ESG yang tersedia. Artinya, dari 117 indikator ESG yang digunakan, rata-rata perusahaan sampel baru mengungkapkan sekitar 54% indikator tersebut, diberi point 1 jika diungkapkan dan diberi point 0 jika tidak diungkapkan, kemudian semua skor 1 dijumlahkan dan dibagi dengan total indikator GRI 2021 sebanyak 117 item. Hal ini mengindikasikan jika transparansi ESG ada pada posisi menengah, namun masih terdapat ruang untuk peningkatan dalam pengungkapan informasi keberlanjutan secara lebih lengkap. Nilai minimum variabel pengungkapan ESG tercatat sebesar 0,17949, yang terdapat pada perusahaan Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk tahun 2021 dan 2022, sedangkan nilai terbesar menyentuh angka 1 ada di PT Indo Tambangraya Megah Tbk pada periode 2023 dan 2024. Variabel pengungkapan ESG memiliki standar deviasi 0,2252201. Nilai ini mengartikan jika tingginya pengungkapan ESG antarperusahaan dalam sampel penelitian cenderung cukup beragam, namun masih relatif mendekati nilai rata-ratanya.

Leverage dengan pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh *mean* dengan angka 0,9950941. Perolehan ini menggambarkan jika rata-rata perusahaan sampel mempunyai total utang yang hampir sebanding dengan ekuitasnya selama periode penelitian, yaitu sekitar 0,99 kali. DER yang baik umumnya berada di bawah 1, sehingga nilai *mean* sebesar 0,99 menunjukkan bahwa tingkat *leverage* perusahaan sampel masih tergolong baik karena jumlah utang hampir sebanding dengan ekuitasnya. Nilai minimum DER tercatat 0,0460839 yang ada pada perusahaan Sumber Energi Andalan Tbk pada tahun 2022, dan untuk nilai terbesar mencapai 10,79066 yang terdapat pada perusahaan Dwi Guna Laksana Tbk pada periode 2023. Hasil perolehan standar deviasi tercatat 1,186872 mengindikasikan jika tingkat *leverage* di setiap perusahaan dalam sampel penelitian mempunyai variasi yang besar, sehingga besar perbedaan struktur pendanaan yang cukup beragam antar perusahaan.

Return on Assets (ROA) pengukuran yang digunakan oleh profitabilitas memiliki nilai rata-rata *mean* sebesar 0,1339235. Nilai tersebut membuktikan bahwa secara nilai rata-ratanya 13,39% dari total aset yang dipunyai selama periode penelitian. ROA yang baik umumnya berada di atas 5%, sehingga nilai *mean* sebesar 13,39% menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sampel tergolong baik karena berada di atas standar tersebut. Nilai minimum ROA mencatat 0,0006635 di perusahaan Wintermar Offshore Marine Tbk tahun 2021, namun nilai tertinggi mencapai 0,6163459 yang ada di PT Golden Energy Mines Tbk pada periode 2022. Standar deviasi dengan 0,1326631 memperlihatkan jika variasi profitabilitas setiap perusahaan cukup beragam, namun masih relatif dekat dengan nilai rata-ratanya.

Moderated Regression Analysis

Perolehan hasil yang didapat sebagai berikut:

Tabel 3. *The Result of Moderated Regression Analysis*

Variabel	Coefisien	t-value	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta	1,460873	1,83	0,075	
X ₁	-0,3734472	-0,46	0,648	Ditolak
X ₂	0,8964613	0,98	0,333	Ditolak
X ₁ Z	-12,31748	-2,56	0,015	Ditolak
X ₂ Z	-2,278777	-0,60	0,555	Ditolak

N	
Adjusted R ²	0,0841
F-Test	4,00
P-Value	0,0052

Sumber : Data diolah 2026

Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis pertama yang diajukan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Perolehan yang di dapat memperlihatkan jika pengungkapan ESG belum memberikan dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum mampu memberikan sinyal yang cukup kuat kepada pasar untuk memengaruhi nilai perusahaan. Dalam perspektif Teori Sinyal, informasi ESG seharusnya dapat menjadi sinyal mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan pengelolaan risiko. Namun, rata-rata pengungkapan ESG yang hanya mencapai 54,20% menunjukkan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan masih belum mencakup seluruh indikator ESG yang digunakan, sehingga sinyal keberlanjutan yang diterima pasar belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan. Padahal, menurut Teori Sinyal, pengungkapan ESG diharapkan mampu menyampaikan informasi yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap penerapan prinsip keberlanjutan, sehingga dapat meningkatkan transparansi informasi dan memperkuat kepercayaan investor (Lutfiana & Diana, 2021). Namun, kondisi tersebut belum tercermin dalam respons pasar terhadap perusahaan yang menjadi objek penelitian. Penemuan ini juga dapat diketahui dari perolehan statistik deskriptif yang menemukan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan ESG perusahaan sampel hanya mencapai 54,20%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan baru mengungkapkan sekitar setengah dari keseluruhan indikator ESG yang digunakan dalam penelitian, sehingga informasi keberlanjutan yang disampaikan masih belum optimal. Kondisi tersebut menyebabkan informasi ESG belum dapat menambahkan keyakinan yang kuat kepada investor guna peningkatan perusahaan, karena investor masih lebih berfokus pada indikator kinerja keuangan dibandingkan informasi ESG dalam pengambilan keputusan investasi (Fatimah & Giyartiningrum, 2026). Dengan demikian, pertimbangan investasi cenderung didasarkan pada aspek finansial, seperti tingkat profitabilitas dan prospek laba perusahaan, sementara informasi nonkeuangan berupa pengungkapan ESG belum menjadi faktor utama yang diperhitungkan. Kondisi ini mengakibatkan pengungkapan ESG belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Perolehan hasil dalam penelitian, sama dengan perolehan Saputra & Susilowati (2025) yang menemukan jika pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perolehan ini juga sama halnya dengan Fatimah & Giyartiningrum (2026) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil riset ini membuktikan jika pengungkapan ESG belum dapat menjadi sinyal yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama untuk perusahaan sektor energi yang ada di BEI.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis kedua (H2) yaitu *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan ditolak. Berdasarkan hasil pengujian, *leverage* tidak terbukti memberikan pengaruh bagi nilai perusahaan. Keadaan ini memperlihatkan jika tingkat *leverage* belum menjadi dasar utama untuk menilai perusahaan bagi investor. Berdasarkan Teori Sinyal, tingkat *leverage* seharusnya dapat memberikan informasi mengenai kondisi dan risiko keuangan perusahaan, namun hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat utang tersebut belum menghasilkan sinyal yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan (Yulianti *et al.*, 2024). Namun, perolehan dalam penelitian ini menggambarkan jika informasi yang tercermin dari tingkat *leverage* belum mampu memengaruhi penilaian investor secara signifikan. Kondisi tersebut terlihat dari nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu 99,50%, artinya, setiap Rp1,00 modal sendiri digunakan untuk menjamin sekitar Rp0,995

utang. Komposisi tersebut mengindikasikan bahwa penggunaan utang dan modal sendiri masih berada pada proporsi yang relatif seimbang. Kondisi tersebut dapat terjadi karena perusahaan sektor energi membutuhkan pendanaan yang besar untuk menunjang kegiatan operasional dan pengembangan usahanya, sehingga penggunaan utang menjadi salah satu sumber pendanaan yang dibutuhkan. Selama utang tersebut dikelola dengan baik dan mampu mendukung peningkatan laba, penggunaan utang tidak selalu dipandang sebagai risiko oleh investor (Ananda & Mayliza., 2025). Meskipun demikian, investor diduga tidak hanya menilai besarnya utang yang dimiliki perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan tersebut agar mampu menghasilkan kinerja yang baik dan meningkatkan nilai perusahaan (Aptiansyah & Budiarti, 2025). Oleh karena itu, besarnya *leverage* belum bisa sebagai indikator utama guna menentukan nilai perusahaan.

Hasil perolehan ini sama dengan temuan Suseno *et al* (2021), yang memperoleh hasil jika *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perolehan riset yang sama oleh Ermawati & Triyono, (2024), hasil tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya mendasarkan penilaiannya pada tingkat *leverage* perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan aspek lain yang dinilai lebih mencerminkan prospek perusahaan seperti tingkat profitabilitas dan peluang pertumbuhan di masa mendatang. Maka dari itu, pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI, *leverage* belum mampu menjadi faktor yang menentukan perubahan nilai perusahaan.

Profitabilitas memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan dinyatakan tidak diterima. Hasil pengujian mengindikasikan adanya peran profitabilitas dalam memengaruhi keterkaitan kedua variabel tersebut, tetapi memiliki arah koefisien negatif sehingga profitabilitas justru memperlemah pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Hasil statistik deskriptif juga menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan ESG perusahaan sampel masih berada di sekitar 54%, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan ESG belum dilakukan secara optimal. Berdasarkan Teori Sinyal, profitabilitas yang tinggi telah memberikan sinyal keuangan mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, sehingga ketika pengungkapan ESG masih belum optimal, informasi ESG belum mampu memberikan tambahan sinyal yang cukup kuat dan menyebabkan hubungan ESG terhadap nilai perusahaan justru melemah. Kondisi tersebut menyebabkan informasi ESG yang diterima investor masih belum mencakup seluruh aspek keberlanjutan perusahaan, sehingga manfaat informasi tersebut dalam membentuk penilaian terhadap perusahaan menjadi terbatas. Dalam kondisi tersebut, tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung membuat investor lebih memusatkan penilaiannya pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan informasi nonkeuangan, seperti pengungkapan ESG. Akibatnya, peningkatan profitabilitas tidak memperkuat pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan, tetapi justru mengurangi peran informasi ESG dalam memengaruhi penilaian investor. Akibatnya, pengungkapan ESG menjadi kurang dipertimbangkan dalam keputusan investasi maupun penilaian terhadap nilai perusahaan (Rahmah *et al.*, 2024).

Temuan ini didukung riset Umairoh *et al* (2025) yang menyatakan jika tingginya profitabilitas mendorong investor untuk lebih memprioritaskan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan sehingga informasi nonkeuangan, termasuk pengungkapan ESG, menjadi kurang relevan dalam memengaruhi keputusan investasi. Sejalan dengan temuan dari Rahelliamelinda & Handoko (2024) memperoleh hasil bahwa peran profitabilitas menjadi moderasi dapat memperlemah hubungan bagi pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, bisa disimpulkan perolehan ini mengindikasikan jika profitabilitas semakin tinggi, maka akan berkurang peran pengungkapan ESG untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas memperlemah hubungan antara Leverage dengan nilai perusahaan

Hipotesis terakhir yang diajukan untuk mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi

hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan dinyatakan tidak diterima. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa peran profitabilitas menjadi moderasi belum bisa dalam memoderasi hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Anita *et al.*, (2023) menyatakan temuan ini diduga berkaitan dengan karakteristik industri energi yang membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar untuk membiayai investasi maupun kegiatan operasional. Akibatnya, penggunaan utang menjadi bagian yang umum dari strategi pendanaan perusahaan sehingga tidak selalu dipandang sebagai kondisi yang mencerminkan peningkatan risiko. Maka dari itu, pada saat perusahaan memiliki tingkatan profitabilitas yang tinggi belum mampu mengubah hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Dalam perspektif Teori Sinyal, kombinasi *leverage* dan profitabilitas belum mampu menghasilkan informasi yang cukup kuat mengenai prospek perusahaan, sehingga profitabilitas tidak dapat mengubah hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan.

Penemuan ini didukung oleh penelitian Prabowo & Widoatmodjo (2023) menemukan hasil jika profitabilitas tidak memoderasi hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Amalinda & Rohmah (2026) yang memperoleh hasil jika *leverage* dan nilai perusahaan tidak mampu dimoderasi oleh profitabilitas. Berdasarkan hasil tersebut, baik penelitian ini maupun penelitian terdahulu menunjukkan bahwa profitabilitas belum mampu menjadi faktor yang memengaruhi hubungan antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi lebih dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan secara menyeluruh dibandingkan kombinasi antara tingkat *leverage* dan profitabilitas.

KESIMPULAN

Penelitian ini meneliti faktor yang mampu memengaruhi nilai perusahaan melalui pengungkapan ESG dan *leverage* dengan profitabilitas sebagai moderasi pada perusahaan sektor energi periode 2021–2024 yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh beberapa temuan terkait hubungan antarvariabel terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan merupakan hasil dari hipotesis pertama. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Namun, hipotesis keempat menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan ESG, *leverage*, dan profitabilitas belum sepenuhnya mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian. Penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan menambah bukti mengenai hubungan faktor nonkeuangan dan keuangan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor energi di Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ketersediaan data pengungkapan ESG. Tidak seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyusun laporan keberlanjutan atau mengungkapkan informasi ESG berdasarkan pedoman *Global Reporting Initiative* (GRI) secara lengkap dan konsisten selama periode penelitian. Kondisi tersebut menyebabkan jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel menjadi terbatas, sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya mewakili keseluruhan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini terdapat perbedaan penyajian laporan keuangan antarperusahaan, terutama pada penggunaan mata uang, yaitu Rupiah (IDR) dan Dolar Amerika Serikat (USD), serta perbedaan dalam pembulatan angka. Oleh karena itu, diperlukan penyesuaian nilai tukar dan penyamaan pembulatan agar seluruh data dapat diolah secara seragam dan konsisten.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan tersebut, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas periode pengamatan atau menggunakan sektor perusahaan yang berbeda, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih beragam dan representatif pada kondisi serta karakteristik perusahaan yang berbeda. Selain itu, penelitian yang akan dilakukan berikutnya disarankan untuk mempertimbangkan likuiditas sebagai variabel yang diduga berkaitan dengan nilai perusahaan.

Penambahan variabel likuiditas diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih mendalam mengenai peran faktor-faktor keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan.

Temuan dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan bagi investor dalam menilai perusahaan sektor energi dengan memperhatikan kondisi *leverage* dan profitabilitas sebagai bagian dari informasi keuangan perusahaan. Bagi pihak pengelola perusahaan, temuan penelitian dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk terus meningkatkan kualitas pengungkapan ESG secara konsisten dan transparan, mengelola penggunaan utang secara efektif, serta menjaga tingkat profitabilitas agar kinerja perusahaan tetap optimal. Dengan demikian, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan transparansi dan kepercayaan pemangku kepentingan serta menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelia, R., Suryani, Y., & Habibie, A. (2024). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Journal Accounting International Mount Hope*, 2(4), 496–505. <https://doi.org/10.61696/jaimo.v2i4.509>
- Akbar, Z. F., Nusa, I. B. S., & Iriyadi, . (2022). The influence of profitability and liquidity on firm value (case study on a non-financial company indexed esg quality 45 idx-kehati on the Indonesia stock exchange 2017-2020). *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 22(22), 132–142. <https://doi.org/10.9734/ajeaba/2022/v22i2230717>
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhlouf, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy: evidence from Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Amalia, F. P. N., Aryati, T., & Delfina, C. (2023). The effect of business strategy and environmental disclosure on firm value. *Devotion : Journal of Research and Community Service*, 4(7), 1401–1414. <https://doi.org/10.59188/devotion.v4i7.505>
- Andiani, A., & Harjito, D. A. (2020). Factors that affect firm value moderated by profitability. *International Journal of Research and Scientific Innovation (IJRSI)*, 7(7), 163–170. www.rsisinternational.org
- Anita, R., Abdillah, M. R., & Suseno, G. (2023). Leverage on firm value: the role of financial performance mechanisms. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*, 9(3), 751. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.751>
- Aptiansyah, M.A & Budiarti, L. (2025). The influence of profitability, intermediation function, and leverage on firm value. *Journal of Accounting Science and Research*, 2(5), 310–327. <https://doi.org/10.31002/rak.v10i2.3427>
- Dewi, S. P. (2024). Dampak likuiditas, tanggung jawab sosial, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 11(1), 33–50. <https://doi.org/10.52859/jba.v11i1.588>
- Difa, A. P. S., & Larasati, A. Y. (2024). Enhancing value: The impact of environmental, social, and governance disclosure on Indonesian basic materials sector companies. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 27–40. <https://doi.org/10.28932/jam.v16i1.8140>
- Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 588–599. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- Eden, A.H.R.J & Yuniningsih. (2024). The role of profitability in moderating the effect of leverage, liquidity, and firm size on firm value. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 23(2), 1044–1050. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.23.2.2239>
- Ermawati, P. T., & Triyono. (2024). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 722–737. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v5i2.1251>

- Fatimah, S., & Giyartiningrum, R. E. (2026). ESG disclosure, profitabilitas, dan leverage pada nilai perusahaan sektor consumer non-cyclicals. *IDEI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 7(1), 34–45. <https://doi.org/10.38076/v6e4az80>
- Frecilia, A. F. A., & Sudrajat. (2024). Analisis pengaruh environmental, social, governance (ESG) disclosure dan research & development intensity terhadap financial performance pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 9251–9269. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i2.5878>
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372–392. <https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>
- Hanifah, A. (2023). The influence of debt equity ratio (DER), earning per share (EPS), net profit margin (NPM) and return on equity (ROE) on stock returns (study of the cigarette industry that goes public on the Indonesian stock exchange for the 2011-2021 period). *Journal of Accounting and Finance Management*, 4(4), 285–296. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jafm.v4i4>
- Isyauqina, R. N., & Fambudi, I. N. (2024). Prudence accounting, leverage, and firm value: The perspective signaling theory. *Journal of Management, Accounting, General Finance and International Economic Issues*, 3(3), 916–930. <https://doi.org/10.55047/marginal.v3i3.1312>
- Itan, I., Sylvia, S., Septiany, S., & Chen, R. (2025). The influence of environmental , social , and governance disclosure on market reaction : evidence from emerging markets. *Discover Sustainability*. <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01085-0>
- Kusuma, A. G., & Sari, D. (2025). The influence of profitability, leverage, liquidity, and esg scores on firm value of lq45 low carbon leaders index listed companies for the period 2021–2024. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*, 5(1), 2526–2543. <https://doi.org/10.59141/jrssem.v5i1.933>
- Nuralim, S. R. M., & Aguspriyani, Y. (2024). Teknik pengambilan sampel purposive dalam mengatasi kepercayaan masyarakat pada Bank Syariah Indonesia. *Musytari: Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 3(2), 11–20. <https://doi.org/10.8734/musytari.v3i2.1636>
- Panjaitan, I. V., & Supriyati, D. (2023). The effect of profitability and leverage on firm value with firm size as a moderating variable. *Research of Finance and Banking*, 1(1), 34–46. <https://doi.org/10.58777/rfb.v1i1.34>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of environmental, social, and governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Prabowo, A., & Widodoatmodjo, S. (2023). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019). In *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 7, Issue 2, pp. 269–280). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i2.23350>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG disclosure dan retention ratio terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Putri, P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2024). Peran profitabilitas memediasi pengaruh leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 13(6). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2024.v13.i06.p07>
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas sebagai moderating pengaruh kinerja esg, green innovation, eco-efficiency terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Rahmah, N. A., Purwohedi, U., & Handarini, D. (2024). The moderating role of profitability and firm size in ESG disclosure towards firm value. *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 4(2), 700–719. <https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i2.345>

- 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. <https://doi.org/10.47492/jip.v2i8.1094>
- Rohendi, H., Ghozali, I., & Ratmono, D. (2024). Environmental , social , and governance (ESG) disclosure and firm value : the role of competitive advantage as a mediator. *Cogent Business & Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446>
- Saputra B, R., & Mei Susilowati, P. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (Esg) Disclosure Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 8(2), 246–262. <https://doi.org/10.34128/jra.v8i2.550>
- Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). Pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. *Jurnalku*, 4(4), 483–493. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v4i4.1304>
- Shafira, H., & Astuti, C. D. (2024). ESG disclosure dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan kualitas audit sebagai variabel moderasi. *Journal of Management and Business (JOMB)*, 6(2), 664–676. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i2.8936>
- Spence, M. (1973). Job market signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sukma Jati, D. A., & Sofie. (2024). Pengaruh esg disclosure, likuiditas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 365–374. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20671>
- Taufiq, M., Sumiyarti, & Sihombing, P. (2025). The effect of company size, leverage, profitability, and company growth on company value. *International Journal of Economics, Accounting, and Management*, 2(2), 174–183. <https://doi.org/10.60076/ijeam.v2i2.1289>
- Teng, X., Ge, Y., Wu, K. S., Chang, B. G., Kuo, L., & Zhang, X. (2022). Too little or too much? Exploring the inverted u-shaped nexus between voluntary environmental, social and governance and corporate financial performance. *Frontiers in Environmental Science*, 10(August), 1–9. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.969721>
- Tulcanaza-Prieto, A. B., Lee, Y., & Anzules-Falcones, W. (2024). The moderating role of corporate governance in the relationship between leverage and firm value: evidence from the korean market. *Risks*, 12(1). <https://doi.org/10.3390/risks12010011>
- Umairroh, P.A., Safrida, E & Gultom, S. A. (2025). Good Corporate Governance, Firm Size, and Firm Value: The Moderating Role of Profitability. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10(1), 105–114. <https://doi.org/10.36555/jasa.v10i1.3009>
- Valentino, A. D., & Setiawan, P. E. (2024). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Samudra Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 272–285. <https://doi.org/10.33059/jseb.v15i2.8427>
- Vianti, M., Zakaria, A., & Fauzi, A. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan properti dan real estate. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 4(2), 307–324. <https://doi.org/10.21009/japa.0402.01>
- Yudha, I.W.K & Baskara, I.G.K.B. (2025). The influence of leverage, company size, and asset structure on the value of mining companies listed on the Indonesia stock exchange. *International Journal of Economics, Management and Accounting*, 2(3), 123–135. <https://doi.org/10.61132/ijema.v2i3.692>
- Yulianti, V., Wulandari, D.S & Yancy. (2024). The determinants of manufacturer firm value in the Indonesia stock exchange during pandemic: signalling theory perspective. *Indonesian Journal of Economic & Management Sciences*, 2(1), 79–96. <https://doi.org/10.55927/ijems.v2i1.8142>