



prasetyo utomo Skripsi Pembahasan rev 2
ID : 13166d1529c9e8469d8abe46459a35b1278b06b6



File name : prasetyo utomo Skripsi Pembahasan rev 2.txt Original file size : 486.1 KB Number of words : 4,996	Submitter : UMSIDA Perpustakaan Submission date : July 1, 2026 Upload type : interface analysis end date : July 1, 2026
---	--

Summary (section 1/3)

Location of suspect texts in the document :



Included in the suspicious text score :

Similarities 5%

Passages with similarities to sources found in different collections.



AI detection 6%

Texts with stylistically similar formulations to AI-generated text.
This rate is an indicator, not proof. Check with the author that he/she has mastered the knowledge mentioned in the document.



Unrecognized languages 2%

Passages in which some of the vocabulary used is not part of the language dictionary. This may be an attempt by the author to modify the text to make detection impossible.



Not included in the percentage of suspicious texts :

Texts between quotes 0%

Passages between quotation marks, often revealing a quotation.



Similarities

Passages with similarities to sources found in different collections.

5%



Main source detected

No.		Description	Similarities	Locations
1		Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Moda... doi.org/10.33395/owner.v10i1.2915 ↗	2%	
2		journal.yrpipku.com journal.yrpipku.com/index.php/msej/article/download/8077/4786/45466 ↗	1%	
4		Anteseden Green Intellectual Capital pada Kinerja Keuangan dan... doi.org/10.37034/jems.v8i3.457 ↗	<1%	
5		eco.ojs.co.id eco.ojs.co.id/index.php/jreb/article/download/5/3/5 ↗	<1%	
6		Environment, Social, and Governance Disclosures and Firm... link.springer.com/content/pdf/10.1007/s13132-025-02769-8.pdf ↗	<1%	

Source with incidental similarities

No.		Description	Similarities	Locations
3		Diponegoro Journal of Accounting ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting ↗	<1%	
7		Document from another user #991908 💎 Comes from another group	<1%	
8		Pengaruh Sustainability Report dan Leverage terhadap Nilai... doi.org/10.32502/balance.v11i1.1736 ↗	<1%	
9		journal.ilmudata.co.id journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS/article/view/6196 ↗	<1%	
10		The Role of Board Gender Diversity in Moderating the Effect of... archive.umsida.ac.id/index.php/archive/preprint/download/10983/79364 ↗	<1%	
11		ESG and Firm Performance in Developing Countries: Evidence... doi.org/10.15408/etk.v22i1.25271 ↗	<1%	

2

2

10

2

11

4,8

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai Variabel Mediasi dan Kualitas Pelaporan Keuangan sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Leverage as a Mediating Variable and Financial Reporting Quality as a Moderating Variable (A Study of Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)

Prasetyo Utomo

222010300012

Eny Maryanti

701038203

SKRIPSI

Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis, Hukum & Ilmu Sosial

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Juli, 2026

1

Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Leverage* sebagai Variabel Mediasi dan Kualitas Pelaporan Keuangan sebagai Variabel Moderasi

Prasetyo Utomo¹, Eny Maryanti² Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo Email : enymaryanti@umsida.ac.id

Abstract. *This study examines the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on firm value, with leverage as a mediating variable and financial reporting quality as a moderating variable. This research is motivated by the increasing relevance of sustainability information in investment decisions and the inconsistent findings of previous studies regarding ESG, leverage, and firm value. This study uses a quantitative approach with secondary data from non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2016–2024. A total of 644 observations were analyzed using regression analysis and Hayes PROCESS. The results show that ESG disclosure has a positive and significant effect on firm value, while ESG disclosure has a*

negative but insignificant effect on leverage. Leverage has a positive and significant effect on firm value, but it does not mediate the relationship between ESG disclosure and firm value. Financial reporting quality also does not significantly moderate the relationship between ESG disclosure and leverage. These findings indicate that ESG disclosure contributes directly to firm value, while its role through capital structure remains limited.

Keywords - ESG Disclosure; Firm Value; Leverage; Financial Reporting Quality

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan dipandang sebagai tujuan utama sebuah perusahaan hal ini mencerminkan bahwa efektivitas manajemen dalam memaksimalkan keberlanjutan perusahaan dimasa akan datang [1]. Nilai perusahaan yang tinggi umumnya tercermin dari pergerakan harga saham yang cenderung stabil dan meningkat, yang menunjukkan adanya kepercayaan investor terhadap kinerja serta keberlanjutan perusahaan [2]; [3]. Pada pengambilan keputusan investasi, investor menjadikan nilai perusahaan sebagai sinyal penting karena nilai tersebut merepresentasikan reputasi, pencapaian kinerja, dan potensi pertumbuhan perusahaan ke depan. Oleh sebab itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi sasaran utama manajemen, mengingat nilai perusahaan yang tinggi tidak hanya memberikan keuntungan bagi pemegang saham, tetapi juga memperkuat posisi perusahaan di pasar modal serta menopang keberlangsungan usaha dalam jangka panjang [1]; [4]. Berdasarkan temuan yang dilakukan oleh [5], menemukan bahwa mayoritas perusahaan di Indonesia masih berada pada kategori *medium risk* hingga *high risk*, seperti PT Semen Indonesia (SMGR) dengan skor 32.42, PT Timah (TINS) sebesar 40, dan PT Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) sebesar 33.63, sedangkan hanya sebagian kecil perusahaan seperti PT Jasa Marga (JSMR) dengan skor 15.15 dan PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) sebesar 18.84 yang berada pada kategori *low risk*, sehingga kondisi ini mengindikasikan bahwa tingginya risiko ESG berpotensi meningkatkan persepsi risiko investor terhadap keberlanjutan perusahaan yang pada akhirnya dapat berdampak pada reputasi biaya modal serta nilai perusahaan mengingat pengelolaan ESG yang baik mampu memperkuat kepercayaan pasar dan berkontribusi positif terhadap dalam meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Seiring dengan perkembangan pasar modal, pertimbangan investor tidak lagi terbatas pada aspek kinerja keuangan semata, melainkan juga mencakup informasi non-keuangan, khususnya yang berkaitan dengan keberlanjutan perusahaan [2]. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki peran signifikan dalam membentuk persepsi pasar serta memengaruhi nilai perusahaan [6]; [3]. ESG dipersepsikan sebagai sinyal komitmen perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola secara bertanggung jawab, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor dan para pemangku kepentingan [7]. Temuan penelitian lainnya juga mengindikasikan bahwa risiko *ESG Disclosure* berkaitan dengan nilai perusahaan, karena pasar cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi kepada perusahaan yang transparan dan memiliki orientasi jangka panjang [2]; [4]. Dengan demikian, ESG dapat dipandang sebagai salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan melalui peningkatan reputasi, legitimasi, dan tingkat kepercayaan pasar [6]. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kinerja ESG berhubungan positif dengan nilai perusahaan, terutama karena praktik keberlanjutan mampu meningkatkan reputasi korporasi, kepercayaan publik, serta legitimasi sosial di mata stakeholder [8]; [9]; [10]. Disisi lain hasil penelitian yang tidak konsisten juga ditemukan, di mana beberapa studi lainnya menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [11] [12]. Salah satu faktor keuangan yang memiliki keterkaitan erat dengan nilai perusahaan adalah *leverage* [13]. *Leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman atau pendanaan eksternal dalam struktur

2

modalnya untuk mendorong pertumbuhan dan meningkatkan laba [14]. *Leverage* dapat menjadi sinyal positif apabila dana yang diperoleh dari utang digunakan secara produktif dan menghasilkan return yang lebih besar dibandingkan biaya modalnya [15]. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *leverage* dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena mencerminkan tingkat kepercayaan kreditor terhadap kinerja dan kredibilitas manajemen

dalam mengelola utang [16] [17]. Namun, hasil lain justru menunjukkan arah sebaliknya bahwa tingkat *leverage* yang

tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan karena meningkatkan risiko finansial dan menambah beban bunga yang harus ditanggung perusahaan [18] [19]. Dengan demikian, pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan tidaklah linear dan bergantung pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang dikelola oleh manajemen. Berdasarkan penelitian yang mengkaji pengaruh *ESG Disclosure* terhadap nilai perusahaan serta *leverage* terhadap nilai perusahaan penelitian ini menambahkan *leverage* sebagai variabel mediasi. Dalam konteks keberlanjutan terutama pada ESG, *leverage* memiliki peran mediasi yang semakin mendapat perhatian dalam literatur keuangan modern. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor ESG tinggi cenderung memiliki akses pembiayaan eksternal yang lebih baik, karena praktik keberlanjutan dan tata kelola yang baik menurunkan risiko kredit dan meningkatkan kepercayaan lembaga keuangan [20]; [21]. Hasil penelitian [22] juga memperkuat pandangan ini, menunjukkan bahwa

pengungkapan ESG yang lebih luas dan transparan dapat meningkatkan *leverage* perusahaan melalui penurunan asimetri informasi dan peningkatan kredibilitas di mata pemberi pinjaman. Disisi lain [23] melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan Eropa dan menemukan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan negatif dengan *leverage* keuangan. Dari hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten pengaruh ESG *Disclosure* terhadap *leverage* maka pada penelitian ini menambahkan Kualitas Pelaporan Keuangan sebagai variabel moderasi. Kualitas pelaporan keuangan menggambarkan sejauh mana laporan keuangan mencerminkan kondisi ekonomi yang sebenarnya dan bebas dari manipulasi manajerial. Perusahaan dengan kualitas pelaporan keuangan yang tinggi cenderung memiliki hubungan yang lebih kuat antara ESG dan *leverage* karena informasi yang transparan meningkatkan kepercayaan kreditor [22]. Sebaliknya, jika Kualitas Pelaporan Keuangan rendah, maka sinyal positif dari ESG tidak akan cukup kuat untuk memengaruhi *leverage* atau nilai perusahaan secara signifikan. Penelitian ini menggunakan satu teori utama dan satu teori pendukung. Pada penelitian ini menggunakan *signalling theory* sebagai teori utama (*grand theory*). *Signalling theory* menjelaskan bahwa ketika terjadi asimetri pada informasi antara manajemen dan pihak eksternal, perusahaan dapat menyampaikan sinyal melalui pengungkapan informasi. Dalam konteks ini pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal untuk menekan kesenjangan informasi sehingga berpotensi meningkatkan valuasi dan nilai perusahaan apabila sinyal tersebut dianggap relevan bagi prospek jangka panjang [24]. Teori pendukung yang digunakan pada penelitian ini ialah *stakeholder theory*. *Stakeholder theory* menjelaskan bahwa Skor ESG yang lebih tinggi dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan, termasuk pemberi pinjaman, sehingga mempermudah akses perusahaan ke pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah [25]. Penelitian ini mengembangkan temuan penelitian sebelumnya [26]; [27] yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap *leverage* serta *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga *leverage* pada penelitian ini diprosikan sebagai variabel mediasi untuk menjelaskan jalur pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini menambahkan kualitas pelaporan keuangan sebagai variabel moderasi yang

merujuk pada temuan [22] yang menjelaskan bahwa kualitas pelaporan keuangan dapat memperkuat maupun

melemahkan hubungan antara ESG dengan *Leverage*. Dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor non keuangan selama periode 2016–2024 sebagai objek penelitian, studi ini bertujuan menguji secara empiris ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel mediasi dan kualitas pelaporan keuangan sebagai variabel moderasi mekanisme tersebut sehingga diharapkan mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana praktik keberlanjutan diterjemahkan ke dalam peningkatan nilai ekonomi perusahaan, sekaligus berkontribusi pada pengembangan teori dan praktik akuntansi serta menjadi rujukan bagi manajemen dan investor dalam pengambilan keputusan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS Pengaruh ESG *Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berorientasi pada keberlanjutan [28]. ESG merupakan bentuk akuntabilitas perusahaan kepada para pemangku kepentingan, yang dapat meningkatkan kepercayaan serta dukungan

stakeholder dan pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan [29]. Selaras pada *signaling theory*

menyatakan bahwa pengungkapan ESG berperan sebagai sinyal positif yang mengurangi asimetri informasi dan menjadi pertimbangan investor dalam menilai kualitas manajemen, kinerja, serta prospek jangka panjang perusahaan [30]. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa praktik sosial, tata kelola, serta pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [31]; [32]. Pada penelitian lain juga menemukan bahwa kinerja dan pengungkapan ESG memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara linear maupun nonlinier, serta memperkuat

kinerja finansial jangka panjang [33]; [34]; [35]. Dari pemaparan diatas dapat disimpulkan hipotesis penelitian sebagai

3

berikut: **H1 : ESG *Disclosure* Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.**

Pengaruh ESG *Disclosure* Terhadap *Leverage* *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure merupakan bentuk pengungkapan informasi non-keuangan yang mencerminkan kualitas tata kelola perusahaan, tanggung jawab sosial, serta komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan. Pengungkapan ESG yang baik memungkinkan perusahaan meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi, sehingga membangun kepercayaan investor dan kreditor terhadap kondisi serta prospek perusahaan di masa depan [8]. Hal ini sejalan dengan *stakeholder theory* menyatakan kinerja ESG yang lebih baik dapat meningkatkan kapasitas perusahaan untuk mengelola utangnya, memastikan pembayaran utang dilakukan tepat waktu, serta memperkuat kepercayaan kreditor [36]. Temuan empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan profil ESG yang kuat cenderung memperoleh akses yang lebih mudah

terhadap pembiayaan utang jangka panjang karena tingkat kepercayaan kreditor dan investor yang lebih tinggi [37]; [38]. Selain itu, peningkatan reputasi dan transparansi melalui praktik ESG berkontribusi dalam mengurangi potensi manipulasi *leverage* serta mendorong penyesuaian struktur modal yang lebih efisien menuju rasio *leverage* target perusahaan [39]. Dari uraian di atas maka penulis dapat merumuskan hipotesis sebagai berikut: **H2 : ESG Disclosure Berpengaruh Positif Terhadap Leverage.**

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan *Leverage* merupakan strategi yang melibatkan penggunaan utang untuk meningkatkan imbal hasil dan nilai perusahaan, yang secara umum dapat dibedakan menjadi *leverage keuangan* dan *leverage operasional*, di mana *leverage keuangan* berkaitan dengan pembiayaan utang dan *leverage operasional* berkaitan dengan pemanfaatan biaya tetap dalam struktur biaya perusahaan [40]; [41]. Dalam pendekatan laba bersih, penggunaan *leverage* pada tingkat yang wajar dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun apabila *leverage* digunakan secara berlebihan justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan karena meningkatnya risiko keuangan dan kemungkinan terjadinya kebangkrutan [42]. Dari perspektif *signalling theory*, manajemen perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai besarnya hutang yang dimiliki, yang kemudian digunakan oleh investor untuk membuat keputusan, dengan perusahaan yang memiliki hutang rendah dianggap lebih menarik karena memiliki kewajiban yang

lebih sedikit [43]. Tingkat *leverage* yang dipertahankan oleh suatu perusahaan jelas mempengaruhi nilainya [44].

Leverage, yang diprosikan melalui rasio utang jangka panjang terhadap total aset, menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan pada pendanaan berbasis utang serta menunjukkan besarnya kewajiban pembayaran yang harus dipenuhi oleh perusahaan tersebut [44]. Penggunaan *leverage* yang berlebihan dapat meningkatkan ketidakpastian bagi investor dan menimbulkan keraguan dalam pengambilan keputusan investasi, karena tingginya

tingkat *leverage* memperbesar risiko gagal bayar maupun kebangkrutan [45]. Namun penelitian yang dilakukan oleh [46]; [47] menunjukkan bahwa, jika digunakan dengan bijak *leverage* sebenarnya dapat meningkatkan nilai

perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut: **H3 : Leverage Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.**

Leverage Memediasi Hubungan antara ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan *Leverage* berpotensi menjadi mekanisme mediasi yang menjembatani hubungan antara *Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure* dan nilai perusahaan, karena *ESG disclosure* berfungsi sebagai sinyal non-finansial yang menurunkan asimetri informasi serta meningkatkan persepsi kredibilitas, transparansi, dan risiko yang lebih rendah di mata kreditor dan investor [48]; [49]. Dari *signalling theory* menunjukkan bahwa pengungkapan ESG juga berfungsi sebagai sinyal yang menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan kepada investor dan pemangku kepentingan dimana sinyal yang kuat dapat memperkuat kepercayaan pasar dan memberikan dampak positif pada nilai perusahaan [50]. *Leverage* tersebut selanjutnya dapat dimanfaatkan untuk mendanai aktivitas produktif yang meningkatkan nilai perusahaan [22]. Temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa *leverage* berfungsi sebagai mediator dalam hubungan antara berbagai mekanisme tata kelola dan kinerja perusahaan, seperti independensi dewan, kepatuhan tata kelola, serta adopsi IFRS dan ukuran dewan [51]; [52]; [53]. Dalam konteks ESG, bukti empiris juga menunjukkan bahwa kinerja ESG yang lebih tinggi berkorelasi positif dengan tingkat *leverage* [22]; [54]. Pada penelitian lain di mana *leverage* bertindak sebagai saluran keuangan yang mentransformasikan kekuatan ESG menjadi penciptaan nilai melalui penurunan konflik keagenan, peningkatan kepercayaan kreditor, dan optimalisasi struktur modal, sehingga pada akhirnya memperkuat nilai perusahaan dalam jangka panjang [55]. Dengan merujuk pada penjelasan di atas maka hipotesis penelitian sebagai berikut: **H4 : Leverage Memediasi Hubungan antara ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan.**

Kualitas Pelaporan Keuangan Memoderasi Hubungan ESG Disclosure Terhadap Leverage Pengungkapan informasi berbasis *Environmental, Social, and Governance (ESG)* telah diakui sebagai sinyal non- finansial yang penting dalam strategi komunikasi korporat untuk mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan akses pembiayaan eksternal. *ESG disclosure* mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung

jawab sosial, dan tata kelola yang baik, yang dapat meningkatkan persepsi kredibilitas dan menurunkan risiko yang dipersepsikan oleh kreditor [56]. Pembahasan ini konsisten dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi lebih akan mengirimkan sinyal kepada pihak investor maupun kreditor untuk mengurangi ketidakpastian sinyal lebih kredibel akan lebih efektif mempengaruhi keputusan pasar [57]. Namun efektivitas sinyal ESG sangat bergantung pada kredibilitas laporan keuangan perusahaan, di mana Kualitas pelaporan keuangan berperan sebagai elemen penentu yang memperkuat fungsi ESG dalam menjelaskan risiko dan kelayakan kredit. Kualitas

pelaporan keuangan yang tinggi menunjukkan akurasi dan transparansi informasi finansial [49], yang dalam kombinasi dengan ESG disclosure meningkatkan keyakinan kreditor dalam keputusan pembiayaan [58]. Studi empiris menunjukkan bahwa ESG memiliki pengaruh positif terhadap leverage dan efek ini semakin kuat pada perusahaan dengan Kualitas Pelaporan Keuangan yang tinggi, yang mencerminkan peran Kualitas Pelaporan Keuangan sebagai sinyal pelengkap dalam memperkuat pengaruh ESG terhadap struktur modal [22]. Selanjutnya, laporan keuangan yang berkualitas tidak hanya menambah kredibilitas ESG, tetapi juga menurunkan ketidakpastian informasi dan mendorong keputusan leverage yang lebih agresif [59]; [60]. Berdasarkan uraian pembahasan tersebut maka dirumuskan hopetisis penelitian sebagai berikut: **H5 : Kualitas Pelaporan Keuangan Memoderasi Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Leverage.**

Kerangka Konseptual

Paradigma pemikiran ini divisualisasikan dalam Gambar 1.

Gambar 1. Kerangka Konseptual

II. METODE

Jenis dan Objek Penelitian Penelitian ini menerapkan metode penelitian kuantitatif, yaitu metode yang memfokuskan pada pengumpulan serta melakukan analisis terhadap data berupa angka sehingga dapat menguji hubungan antarvariabel dan memperoleh pemahaman yang objektif terhadap suatu fenomena [61]. Objek penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang mempunyai ESG Disclosure serta terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor non keuangan selama periode 2016-2024. Sumber data diperoleh melalui laman situ resmi BEI www.idx.co.id dan pada bloomberg yang memberikan informasi mengenai laporan keberlanjutan perusahaan.

Jenis dan Sumber Data Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang mencakup laporan tahunan (annual report) seluruh perusahaan yang tercatat pada laman Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor non keuangan selama periode 2016-2024. Sumber

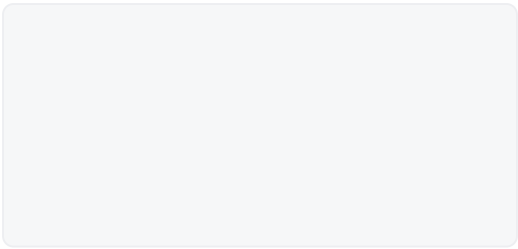
Data tersebut diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id serta Bloomberg.

Populasi dan Sampel Populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor non keuangan dalam rentang waktu 2016 hingga 2024 terdapat 827 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang melalui pendekatan *purposive sampling* dan *unbalance panel*, yang artinya pemilihan sampel dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dengan jumlah pengamatan yang tidak sama pada setiap sampel untuk melihat pengungkapan ESG Score. Kriteria pemilihan sampel secara rinci ditampilkan pada Tabel 1 berikut. **Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel**

415 448 498 550 597 651 707 786 827

1. Perusahaan yang melakukan pengungkapan *environmental, social and*

(341) (373) (422) (472) (518) (507) (560) (639) (759)



5

governance (ESG) score di Bloomberg 2. Perusahaan yang menyajikan *annual report* lengkap

(0) (0) (0) (0) (0) (2) (1) (0) (0)

3. Perusahaan yang menerbitkan *anuual report* dalam mata uang rupiah

(17) (17) (17) (17) (17) (33) (34) (36) (20)

Jumlah Data Penelitian per tahun

57 58 59 61 62 109 112 111 49

Data *Outlier* (33) Total jumlah data penelitian 644 Sumber: BEI, data diolah.

Identifikasi dan Indikator Variabel Pada penelitian ini menetapkan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dengan pengungkapan ESG sebagai variabel independen. Model penelitian ini juga memasukkan *Leverage* sebagai variabel mediasi dan Kualitas Pelaporan Keuangan sebagai variabel moderasi. Untuk mengukur masing-masing variabel tersebut, penelitian ini menggunakan indikator-indikator yang dirangkum pada Tabel 2 berikut. **Tabel 2. Indikator Variabel**

Variabel	Indikator	Variabel Skala
ESG Disclosure (X1)	ESG	= Bloomberg ESG

Sumber: [62]; [63]

Nominal

Nilai Perusahaan (Y) $PBV = \text{Total Market Value} + \text{Total Book Value of Liabilities} - \text{Total Book Value of asset}$

Sumber: [64]; [65]

Rasio

Kualitas Pelaporan Keuangan (M) $FRQ = \frac{\text{Total Net Income}}{\text{Total Asset}}$

Sumber: [66];

Rasio

Leverage (Z) $DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equitas}}$

Sumber: [43]; [67]

Rasio

Sumber: Ringkasan Peneliti, 2026

Teknik Analisis Data Perusahaan yang tidak memenuhi salah satu persyaratan, khususnya tidak mengungkapkan skor ESG Disclosure yang diterbitkan oleh Bloomberg atau sumber resmi lainnya, tidak termasuk dalam pemilihan sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menerapkan metode analisis regresi linier berganda (multivariate analysis). Pengolahan data dilakukan dengan memanfaatkan perangkat lunak SPSS (Statistical Product and Service Solutions) untuk menguji hipotesis penelitian yang telah dirumuskan sebagai berikut **Model 1** $LEV = \alpha + \beta_1 ESGD + e$ **Model 2** $NP = \alpha + \beta_1 ESGD + \beta_2 LEV + e$ **Model 3** $LEV = \alpha + \beta_1 ESGD + \beta_2 FRQ + \beta_3 (ESGD \times FRQ) + e$ **Keterangan:** NP : Nilai Perusahaan LEV : Leverage ESGD : ESG Disclosure FRQ : Financial Reporting Quality α : Konstanta β : Koefisien regresi e : Error term

6

Uji Hipotesis Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan uji t (parsial) guna melihat dampak tiap variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Suatu hipotesis dianggap diterima jika nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 0,05 dan ditolak jika nilai signifikansi melebihi 0,05. Selain itu pengambilan keputusan juga dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, di mana hipotesis diterima apabila nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Uji mediasi *Leverage* diperkuat sera pengujian variabel moderasi Financial Reporting Quality dengan PROCESS by Hayes [68].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menyajikan gambaran awal mengenai karakteristik data penelitian pada perusahaan sektor non-keuangan selama periode 2016–2024. Analisis ini mencakup nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel yang digunakan. Adapun variabel dalam penelitian ini

meliputi *ESG Disclosure*, Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), *Leverage* (LEV) yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), serta *Financial Reporting Quality* (FRQ). **Tabel 3. Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics

N Minimum Maximum Mean Std. Deviation

ESG 644 13.66 76.26 42.77 12.25

PBV 644 -.95 44.86 2.05 3.12

LEV 644 -2.20 14.78 1.35 1.70

FRQ 644 -1.67 .45 .05 .10

Valid N (listwise) 644 Berdasarkan tabel 3 di atas, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 644 observasi. Variabel *ESG Disclosure* memiliki nilai minimum sebesar 13.66, maksimum 76.26, rata-rata 42.77, dan standar deviasi 12.25, yang menunjukkan adanya variasi pengungkapan ESG pada perusahaan sampel. Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum -0.95, maksimum 44.86, rata-rata 2.05, dan standar deviasi 3.12, sehingga menunjukkan penyebaran data yang cukup tinggi. Selanjutnya, variabel *Leverage* (LEV) memiliki nilai minimum -2.20, maksimum 14.78, rata-rata 1.35, dan standar deviasi 1.70, yang mengindikasikan tingkat *leverage* perusahaan cukup beragam. Sementara itu, variabel *Financial Reporting Quality* (FRQ) memiliki nilai minimum -1.67, maksimum 0.45, rata-rata 0.05, dan standar deviasi 0.10, sehingga menunjukkan adanya perbedaan kualitas pelaporan keuangan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Conditional Process Analysis dengan Andrew Hayes Process Uji Hipotesis Uji ini dilakukan untuk membuktikan apakah ada pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Dengan kriteria jika $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi jika $\leq 0,05$, maka variabel bebas signifikan terhadap variabel terikat. **Tabel 4. Hasil Pengujian Hipotesis**

Hubungan Variabel Koefisien (coeff)

Standar Error (se)

T Statistic (t)

Sig (p-value) Hasil

ESG Disclosure > Nilai Perusahaan 0.0229 0.0101 2.2577 0.0243 Berpengaruh Positif

ESG Disclosure > *Leverage* -0.0049 0.0052 -0.9385 0.3484 Tidak Berpengaruh *Leverage* > Nilai Perusahaan 0.3316 0.1010 3.2842 0.0011 Berpengaruh Positif

Berdasarkan Tabel 4, variabel *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,0229, t-statistic sebesar 2,2577, dan nilai signifikansi sebesar 0,0243, karena nilai signifikansi $0,0243 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_1 diterima. Selanjutnya, variabel *ESG Disclosure* terhadap *Leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -0,0049, t-statistic sebesar -0,9385, dan nilai signifikansi sebesar 0,3484. Nilai koefisien negatif menunjukkan arah hubungan negatif, namun karena nilai signifikansi $0,3484 > 0,05$, maka *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Leverage*. Dengan demikian, H_2 ditolak. Variabel *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar 0,3316, t-statistic sebesar 3,2842, dan nilai signifikansi sebesar 0,0011. Karena nilai signifikansi $0,0011 < 0,05$, maka

7

Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_3 diterima. **Tabel 5. Pengujian Mediasi Indirect Effect of X on Y Effect BootSE BootLLCI BootULCI** *ESG Disclosure* > *Leverage* > Nilai Perusahaan -0.0002 0.0014 -0.0033 0.0027 Berdasarkan hasil pengujian mediasi pada Tabel 5, *Leverage* tidak mampu memediasi secara signifikan hubungan antara *ESG Disclosure* dan Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Effect sebesar -0,0002 dengan

BootSE sebesar 0,0014. Nilai interval kepercayaan bootstrap menunjukkan BootLLCI sebesar -0,0033 dan BootULCI sebesar 0,0027. Karena nilai batas bawah dan batas atas tersebut melewati angka nol, maka efek mediasi dinyatakan tidak signifikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Leverage* tidak berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan. Arah nilai effect yang negatif menunjukkan bahwa pengaruh tidak langsung *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Leverage* cenderung negatif. Namun, karena hasilnya tidak signifikan, maka hubungan tersebut belum dapat dibuktikan secara statistik. Artinya, tinggi atau rendahnya *Leverage* belum mampu menjelaskan bagaimana *ESG Disclosure* memengaruhi Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa *Leverage* memediasi pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan ditolak.

Tabel 6. Pengujian Moderasi Hubungan Variabel Koefisien Standard Error

T Statistic

Signifi p- value

Hasil

ESG Disclosure * Kualitas Pelaporan Keuangan > *Leverage*

0.0877 0.0495 1.7706 0.0771 Tidak Memoderasi Signifikan Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 6, Kualitas Pelaporan Keuangan tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara *ESG Disclosure* dan *Leverage*. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel atau belum memenuhi kriteria signifikansi pada taraf 5%, yaitu $1,7706 < 1,963$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0771, sehingga $0,0771 > 0,05$. Dengan demikian, pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), dapat disimpulkan bahwa Kualitas Pelaporan Keuangan tidak mampu memoderasi secara signifikan hubungan antara *ESG Disclosure* terhadap *Leverage*. Oleh karena itu, Kualitas Pelaporan Keuangan tidak dapat dinyatakan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara *ESG Disclosure* dan *Leverage*.

PEMBAHASAN Pengaruh *ESG Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan Tabel 4, hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel *ESG disclosure* memiliki koefisien regresi sebesar 0,0229 dengan tingkat signifikansi 0,0243 < 0,05, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa *ESG disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima. Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan ESG, maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Dalam perspektif signaling theory, pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan penerapan tata kelola yang baik, transparansi, komitmen keberlanjutan, serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko non-keuangan [69]. Sinyal positif tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong peningkatan nilai perusahaan [70]. Temuan ini sejalan dengan [71] yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan telah mengadopsi praktik tata kelola yang baik untuk memperoleh respons positif dari investor sehingga memengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini juga didukung oleh [72], [73], dan [74] yang menunjukkan bahwa ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui komunikasi strategis, reputasi, efisiensi operasional, dan pengurangan risiko.

Pengaruh *ESG Disclosure* Terhadap *Leverage* Berdasarkan Tabel 4, *ESG disclosure* memiliki koefisien regresi sebesar -0,0049 dengan nilai signifikansi 0,3484 > 0,05, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage* dan H2 ditolak. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan ESG, *leverage* perusahaan cenderung menurun, tetapi pengaruhnya belum kuat secara statistik. Hasil ini belum sepenuhnya sejalan dengan stakeholder theory, karena *ESG disclosure* seharusnya mencerminkan transparansi, tata kelola yang baik, pengelolaan risiko, serta komitmen perusahaan terhadap investor dan kreditor [75] dan [76]. Temuan ini menunjukkan bahwa *ESG disclosure* belum menjadi pertimbangan utama dalam keputusan *leverage*, karena struktur modal perusahaan lebih berkaitan dengan indikator keuangan langsung seperti profitabilitas, sebagaimana [77] menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap capital structure yang diprosikan dengan DER, sedangkan profitabilitas berpengaruh terhadap capital structure yang diprosikan dengan DER. Hasil ini sejalan dengan [78], yang menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap struktur modal yang diprosikan dengan DER.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan Tabel 4, hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki koefisien regresi sebesar 0,3316 dengan nilai signifikansi 0,0011 < 0,05, sehingga *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hipotesis dinyatakan diterima. Koefisien positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *leverage*, maka nilai perusahaan cenderung meningkat, terutama apabila utang digunakan secara efektif untuk membiayai kegiatan produktif perusahaan [13]. Dalam perspektif signalling theory, *leverage* yang dikelola secara optimal dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek, kemampuan keuangan, dan keyakinan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan

[43]. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya [79] yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, serta [80] yang menegaskan bahwa penggunaan utang secara wajar dan terkendali dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Leverage Memediasi Hubungan antara ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan Tabel 5, hasil pengujian *indirect effect* menunjukkan bahwa pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan melalui *leverage* memiliki nilai efek sebesar -0,0002 dengan BootSE sebesar 0,0014. Nilai BootLLCI sebesar -0,0033 dan BootULCI sebesar 0,0027 menunjukkan bahwa interval kepercayaan mencakup angka nol, sehingga pengaruh tidak langsung tersebut tidak signifikan. Dengan demikian, *leverage* belum terbukti memediasi hubungan antara ESG disclosure dan nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan ESG disclosure belum mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan melalui *leverage* sebagai jalur perantara. Kondisi tersebut dapat terjadi karena ESG disclosure dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*, sehingga jalur ESG disclosure menuju struktur pendanaan perusahaan belum cukup kuat untuk membentuk efek mediasi. Hasil ini belum sepenuhnya mendukung *signalling theory*. Dalam perspektif teori sinyal, ESG disclosure seharusnya dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, transparansi, dan tata kelola yang baik [50]. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal ESG belum terbukti bekerja melalui *leverage* sebagai mekanisme perantara dalam meningkatkan nilai perusahaan. Artinya, meskipun ESG disclosure dapat dipandang sebagai informasi positif bagi pasar, informasi tersebut belum cukup kuat untuk memengaruhi keputusan struktur pendanaan perusahaan melalui utang [81]. Temuan ini berbeda dengan [82] yang menyatakan bahwa *leverage* memediasi hubungan ESG dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini sejalan dengan [83] dan [77] membuktikan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER tidak memediasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

Kualitas Pelaporan Keuangan Memoderasi Hubungan ESG Disclosure Terhadap Leverage Berdasarkan Tabel 6, interaksi ESG disclosure dan kualitas pelaporan keuangan memiliki koefisien positif sebesar 0,0877 dengan nilai signifikansi $0,0771 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan cenderung memperkuat hubungan ESG disclosure terhadap *leverage*, tetapi pengaruhnya belum signifikan pada taraf 5%, sehingga hipotesis moderasi belum dapat diterima secara kuat. Temuan ini belum sepenuhnya mendukung *signalling theory*, karena sinyal ESG dan kualitas pelaporan keuangan belum mampu memengaruhi keputusan *leverage* secara signifikan. Secara teori, ESG disclosure dapat menjadi sinyal transparansi, keberlanjutan, dan tata kelola yang baik, sedangkan kualitas pelaporan keuangan meningkatkan akurasi, keandalan, dan transparansi informasi keuangan perusahaan [57], [84], dan [85]. Namun, ketika informasi keuangan perusahaan sudah memadai, tambahan informasi ESG kemungkinan tidak lagi memberikan kontribusi besar bagi kreditor dalam menentukan keputusan utang [86]. Dengan demikian, kualitas pelaporan keuangan belum terbukti memperkuat pengaruh ESG disclosure terhadap *leverage* secara signifikan. Keputusan *leverage* tidak hanya dipengaruhi oleh ESG disclosure, tetapi juga oleh indikator keuangan langsung serta konteks keuangan perusahaan [22]. Temuan ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kualitas pelaporan keuangan dapat memoderasi secara negatif hubungan ESG terhadap efisiensi investasi dan kebijakan dividen [86]; [87]. Namun, karena moderasi kualitas pelaporan keuangan pada hubungan ESG disclosure terhadap *leverage* masih jarang diteliti, hasil ini memberikan bukti bahwa peran kualitas pelaporan keuangan dalam memperkuat sinyal ESG terhadap keputusan utang belum sepenuhnya konsisten.

IV. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan dengan *leverage* sebagai variabel mediasi dan kualitas pelaporan keuangan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016–2024. Berdasarkan hasil pengujian, ESG disclosure terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dipandang sebagai informasi yang relevan oleh pasar karena mencerminkan transparansi, komitmen keberlanjutan, dan tata kelola perusahaan yang lebih baik. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ESG disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Dengan demikian, pengungkapan ESG belum menjadi faktor utama yang menentukan keputusan struktur

9

pendanaan perusahaan. Sebaliknya, *leverage* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti penggunaan utang pada tingkat tertentu masih dapat memberikan sinyal positif bagi investor apabila dikelola secara efektif untuk mendukung kegiatan perusahaan. Leverage tidak terbukti memediasi hubungan antara ESG disclosure dan nilai perusahaan. Artinya, peningkatan nilai perusahaan yang berasal dari pengungkapan ESG tidak berjalan melalui perubahan struktur pendanaan. Selain itu, kualitas pelaporan keuangan juga tidak terbukti memoderasi hubungan antara ESG disclosure dan leverage, meskipun arah hubungan menunjukkan kecenderungan positif. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa ESG disclosure lebih berperan sebagai faktor langsung dalam meningkatkan nilai



perusahaan, bukan melalui *leverage* maupun penguatan kualitas pelaporan keuangan. Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan ukuran ESG *disclosure* yang lebih beragam, seperti MSCI ESG Rating, Refinitiv ESG Score, Sustainalytics ESG Risk Rating, atau indeks ESG berbasis laporan keberlanjutan. Selain itu, proksi *leverage* juga dapat diperluas selain DER, misalnya DAR, Long-Term Debt to Asset Ratio, Long-Term Debt to Equity Ratio, atau Short-Term Debt Ratio. Penelitian berikutnya juga dapat menambahkan variabel kontrol, seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, umur perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan, agar hubungan antara ESG *disclosure*, *leverage*, dan nilai perusahaan dapat dijelaskan secara lebih komprehensif.