



# EFEK PENGUNGKAPAN ESG, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2024)

Putri Permatasari, Darsono<sup>1</sup>

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure, leverage, firm size, profitability, and ownership structure on firm value in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020-2024.*

*The population in this study consists of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2020-2024. The sampling technique used was purposive sampling, resulting in 324 firm-year observations. Multiple linear regression was employed as the method of analysis using SPSS software. Firm value was measured using Tobin's Q, ESG disclosure was proxied by the lagged Bloomberg ESG score, leverage by Debt to Assets Ratio (DAR), profitability by Return on Assets (ROA), firm size by the natural logarithm of total assets, and ownership structure by institutional ownership.*

*The result of this study indicate that ESG disclosure, leverage, firm size, profitability, and ownership structure simultaneously have a significant effect on firm value. Partially, profitability and leverage have a positive effect on firm value. In contrast, ESG disclosure, firm size, and institutional ownership have a negative and significant effect on firm value, while firm size has no effect on firm value.*

*Keywords: ESG disclosure, leverage, firm size, profitability, ownership structure, firm value.*

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan investor untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham. Pada perusahaan publik, nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan saat ini, tetapi juga menggambarkan persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan, tingkat risiko, dan keberlanjutan usaha perusahaan di masa depan. Oleh karena itu, pembahasan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi penting, karena penilaian pasar tidak semata-mata didasarkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga pada kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan risiko secara efektif. Dalam perspektif *Resource-Based Theory* (RBT), nilai perusahaan dipandang sebagai hasil dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya strategis, baik yang bersifat finansial maupun non-finansial, secara efektif (Izzah, 2024).

Dalam beberapa tahun terakhir, perhatian terhadap faktor non-keuangan semakin meningkat, terutama terkait pengungkapan keberlanjutan melalui *Environmental, Social, and Governance* (ESG) disclosure. Pengungkapan ESG dipandang sebagai sinyal non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik (Samy El-Deeb et al., 2023). Dalam kerangka RBT, *ESG disclosure* dapat dipahami sebagai sumber daya tidak berwujud (*intangible strategic resources*) yang berpotensi memperkuat reputasi, legitimasi, dan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Fuadah et al., 2022; Rohendi et al., 2024). Sejalan dengan itu, tuntutan terhadap transparansi keberlanjutan di Indonesia juga semakin

---

<sup>1</sup> Corresponding author

kuat melalui kerangka keuangan keberlanjutan yang diatur oleh Otoritas Jasa Keuangan dan berkembangnya perhatian pasar terhadap pengelolaan emisi serta tata kelola berkelanjutan. Kondisi ini menunjukkan bahwa penilaian pasar terhadap perusahaan kini semakin dipengaruhi oleh kualitas pengungkapan keberlanjutan, selain oleh indikator keuangan tradisional.

Salah satu sektor yang paling relevan untuk menguji hubungan tersebut adalah sektor energi. Sektor energi di Bursa Efek Indonesia merupakan industri padat modal yang memiliki kebutuhan investasi besar, sensitif terhadap fluktuasi harga energi dan komoditas, serta memiliki eksposur tinggi terhadap risiko lingkungan dan tata kelola. Karakteristik tersebut menyebabkan nilai perusahaan sektor energi tidak hanya ditentukan oleh indikator keuangan, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan dan membangun kepercayaan pasar (Chen et al., 2024; Dorothy & Endri, 2024). Selama periode 2020-2024, sektor ini menghadapi dinamika yang semakin kompleks, baik akibat perubahan harga energi, tekanan regulasi, maupun meningkatnya tuntutan terhadap praktik bisnis yang lebih transparan dan bertanggung jawab. Dengan demikian, sektor energi menjadi konteks yang penting untuk menelaah faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Fenomena empiris pada sektor energi semakin memperkuat relevansi penelitian ini. Dalam beberapa tahun terakhir, sektor energi menghadapi sorotan publik terkait isu lingkungan dan tata kelola yang dapat berdampak langsung terhadap operasi dan persepsi investor. Salah satu contohnya adalah penghentian dan penutupan kegiatan *stockpile* atau bongkar muat batubara oleh PT RMK Energy Tbk. (RMKE) pada tahun 2023 setelah muncul keluhan masyarakat dan indikasi pencemaran udara. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa risiko lingkungan tidak hanya memengaruhi reputasi perusahaan, tetapi juga dapat berkembang menjadi risiko operasional yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Di sisi lain, publikasi hasil Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) periode 2023-2024, menunjukkan adanya variasi capaian kinerja lingkungan antarperusahaan. Perolehan peringkat lingkungan yang tinggi dapat dipandang sebagai sinyal legitimasi dan efektivitas pengelolaan risiko, sedangkan lemahnya kinerja lingkungan dapat memunculkan persepsi risiko yang lebih besar di mata pasar. Dari sisi tata kelola, sorotan terhadap dugaan pelanggaran integritas dalam sektor energi juga menunjukkan bahwa aspek governance menjadi pertimbangan penting dalam menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan.

Selain ESG *disclosure*, faktor keuangan dan tata kelola internal perusahaan juga diduga memengaruhi nilai perusahaan. Leverage menjadi faktor penting dalam sektor energi karena industri ini membutuhkan pembiayaan besar untuk mendukung investasi aset tetap, pengembangan infrastruktur, dan proyek jangka panjang. Dalam kondisi tertentu, leverage dapat diperspesikan sebagai sinyal ekspansi dan kapasitas perusahaan untuk berkembang, tetapi pada saat yang sama juga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila proporsi utang terlalu tinggi (Heldayat & Sulfitri, 2025; Vuković et al., 2024). Profitabilitas juga menjadi faktor penting karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, sehingga secara teoritis dipandang sebagai sinyal positif bagi investor (Endri & Fathony, 2020; Izzah, 2024). Sementara itu, ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan stabilitas operasional, akses pendanaan, dan kemampuan bertahan menghadapi ketidakpastian (Nguyen & Ho, 2024; Vuković et al., 2024). Di samping itu, struktur kepemilikan, khususnya kepemilikan institusional, dipandang sebagai mekanisme tata kelola yang dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen serta memengaruhi keputusan investor terhadap perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Putri & Taurusianingsih, 2025).

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ESG *disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang belum konsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena mampu meningkatkan reputasi, legitimasi, dan kepercayaan investor (Aydoğmuş et al., 2022; Fuadah et al., 2022; Seok et al., 2024). Sebaliknya, penelitian lain menunjukkan bahwa ESG tidak selalu berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan apabila belum terintegrasi secara efektif dalam strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan (Rohendi et al., 2024; Wulandari, 2024). Temuan yang berbeda juga terlihat pada leverage, di mana sebagian penelitian menemukan pengaruh positif, sedangkan penelitian lain menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Heldayat & Sulfitri, 2025; Nguyen & Ho, 2024; Vuković et al., 2024). Hasil yang beragam juga muncul pada ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan, yang dalam beberapa penelitian terbukti meningkatkan nilai perusahaan,

tetapi penelitian lain justru tidak berpengaruh signifikan atau menunjukkan arah yang berbeda (Hanan, 2024; Mustikorini, 2019; Putri & Taurusianingsih, 2025). Kondisi ini menunjukkan bahwa hubungan antara faktor-faktor internal perusahaan dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut, khususnya pada sektor energi di Indonesia.

Berdasarkan kondisi tersebut, terdapat *research gap* yang perlu dijelaskan lebih lanjut. Pertama, sebagian besar penelitian terdahulu masih menguji variabel-variabel tersebut secara parsial, bukan secara simultan dalam satu model penelitian. Kedua, penelitian yang secara khusus berfokus pada perusahaan sektor energi di Indonesia periode 2020-2024 masih terbatas, padahal sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lain karena padat modal, berisiko tinggi, dan sangat sensitif terhadap isu lingkungan serta tata kelola. Ketiga, dalam perspektif RBT, belum semua penelitian mampu menjelaskan apakah *ESG disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan benar-benar berfungsi sebagai sumber daya dan kapabilitas internal yang dapat dikonversi menjadi nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan bukti empiris yang lebih spesifik dalam konteks sektor energi Indonesia.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efek pengungkapan ESG, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dalam pengembangan *Resource-Based Theory* (RBT) pada konteks sektor energi, serta memberikan kontribusi praktis bagi manajemen dan investor dalam memahami faktor-faktor yang berperan dalam pembentukan nilai perusahaan.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

### *Resource Based Theory*

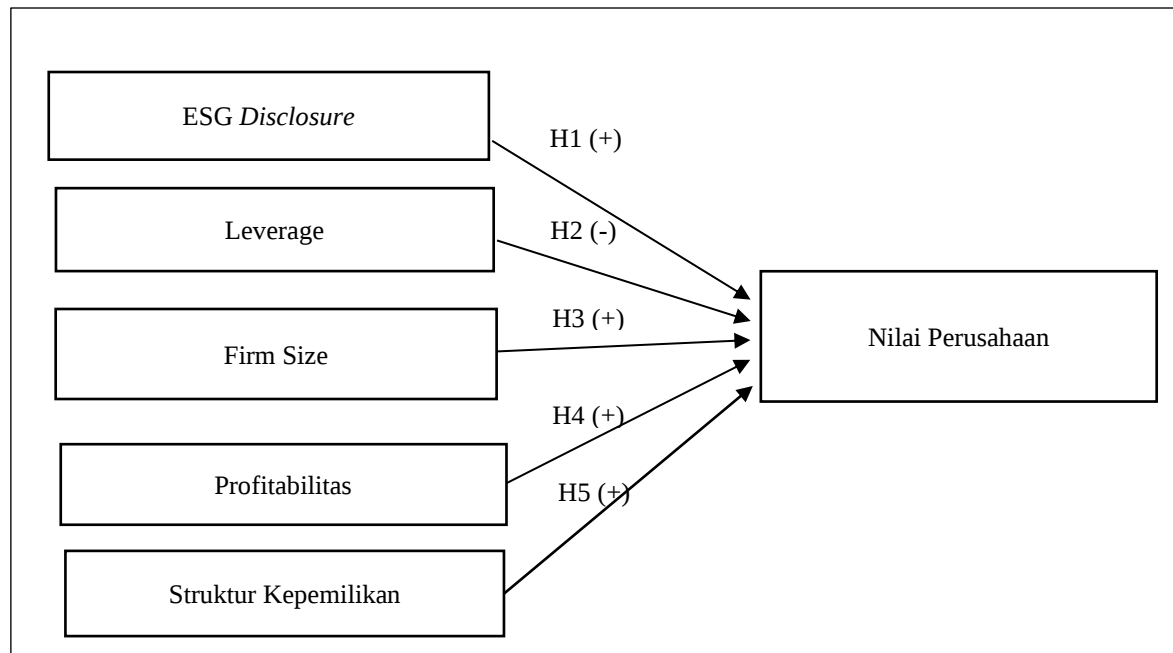
*Resource-Based Theory* (RBT) merupakan salah satu landasan utama dalam kajian manajemen strategis yang menjelaskan bagaimana perusahaan dapat menciptakan dan mempertahankan keunggulan kompetitif jangka panjang melalui pengelolaan sumber daya internal. Penrose (1959), memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya produktif yang pemanfaatannya bergantung pada keputusan manajerial. Pandangan ini kemudian dikembangkan oleh Wernerfelt (1984), yang menekankan bahwa karakteristik internal perusahaan merupakan sumber utama keunggulan kompetitif. Selanjutnya, Barney (1991) menjelaskan bahwa perusahaan akan memperoleh keunggulan kompetitif keberlanjutan apabila memiliki sumber daya yang bernilai (*valuable*), langka (*rare*), sulit ditiru (*inimitable*), dan tidak mudah digantikan (*non-substitutable*). Sumber daya tersebut tidak hanya berupa aset berwujud, tetapi juga aset tidak berwujud, seperti reputasi, kualitas tata kelola, dan kapabilitas manajerial.

Dalam penelitian ini, RBT digunakan untuk menjelaskan bahwa nilai perusahaan pada sektor energi dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola berbagai sumber daya dan kapabilitas internal. *ESG disclosure* dipandang sebagai sumber daya tidak berwujud yang dapat memperkuat legitimasi dan reputasi perusahaan. Leverage mencerminkan kapasitas finansial perusahaan dalam mengakses sumber daya eksternal. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya akumulasi aset dalam menghasilkan laba. Di sisi lain, struktur kepemilikan, khususnya kepemilikan institusional, mencerminkan kapasitas tata kelola yang dapat memperkuat pengawasan terhadap manajemen. Dengan demikian, seluruh variabel tersebut dipandang sebagai sumber daya dan kapabilitas internal yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

### Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, dan variabel independen.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



### Perumusan Hipotesis

#### Efek ESG *disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif *Resource-Based Theory* (RBT), ESG *disclosure* dipandang sebagai sumber daya tidak berwujud (*intangible strategic resource*) yang dapat memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Pengungkapan ESG mencerminkan komitmen perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik, sekaligus menjadi sinyal kualitas manajemen risiko serta transparansi informasi bagi investor. Pada sektor energi, aspek ESG menjadi semakin penting karena sektor ini memiliki eksposur tinggi terhadap risiko lingkungan, kepatuhan, dan governance. Perusahaan dengan pengungkapan ESG yang lebih baik diperkirakan mampu menurunkan persepsi risiko, memperkuat legitimasi pemangku kepentingan, dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh Aydoğmuş et al. (2022), Fuadah et al. (2022), Samy El-Deeb et al. (2023), dan Seok et al. (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu:

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

#### Efek Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan berbasis utang untuk membiayai aset dan aktivitas operasionalnya. Dalam perspektif *Resource-Based Theory* (RBT), leverage mencerminkan kapasitas finansial perusahaan dalam mengakses sumber daya eksternal guna mendukung investasi, ekspansi, dan pengembangan usaha. Akan tetapi, manfaat leverage sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan. Pada sektor energi yang padat modal dan sensitif terhadap volatilitas harga energi maupun komoditas, penggunaan utang yang terlalu tinggi berpotensi meningkatkan tekanan likuiditas, risiko kebangkrutan, dan persepsi risiko investor. Kondisi tersebut dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh Vuković et al. (2024), menunjukkan bahwa leverage yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang ditunjukkan oleh Nguyen & Ho (2024), yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu:

**H2:** Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Efek Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan mencerminkan besarnya aset serta kapasitas operasional yang dimiliki perusahaan. Dalam perspektif *Resource-Based Theory* (RBT), ukuran perusahaan menunjukkan akumulasi sumber daya berwujud yang dapat menjadi dasar keunggulan kompetitif apabila dimanfaatkan secara efektif. Perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih luas, kemampuan bertahan yang lebih baik, serta posisi tawar yang lebih kuat dalam menghadapi tekanan ekonomi. Dalam konteks sektor energi, ukuran perusahaan juga dapat menjadi sinyal stabilitas, skala operasi, dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan proyek-proyek besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan memperoleh penilaian pasar yang lebih tinggi.

Berdasarkan penelitian oleh Irham et al. (2024), Nguyen & Ho (2024), dan Vuković et al. (2024), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu:

**H3:** Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Efek Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki, terutama aset. Dalam perspektif *Resource-Based Theory* (RBT), profitabilitas merupakan hasil dari keberhasilan perusahaan dalam mengelola dan mengombinasikan sumber daya internal secara efisien untuk menciptakan nilai ekonomi. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya dipersepsikan memiliki efisiensi operasional yang baik, prospek pertumbuhan yang menjanjikan, serta kapasitas menghasilkan pengembalian bagi pemegang saham. Pada sektor energi, profitabilitas juga mencerminkan kemampuan perusahaan bertahan dalam menghadapi volatilitas harga energi dan risiko operasional. Oleh karena itu, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula kemungkinan investor memberikan penilaian yang lebih baik terhadap perusahaan tersebut.

Berdasarkan penelitian oleh Endri & Fathony (2020), dan Izzah (2024), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis keempat pada penelitian ini adalah:

**H4:** Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Efek Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur kepemilikan dalam penelitian ini diprosikan dengan kepemilikan institusional. Dalam perspektif *Resource-Based Theory* (RBT), kepemilikan institusional dapat dipahami sebagai bagian dari kapasitas tata kelola internal yang mendukung efektivitas pengawasan terhadap manajemen. Investor institusional umumnya memiliki sumber daya, kemampuan analitis, dan posisi tawar yang lebih kuat dibandingkan investor individual, sehingga lebih efektif dalam menjalankan fungsi monitoring. Dalam sektor energi yang menghadapi risiko lingkungan, kepatuhan, dan kualitas pengawasan, menekan perilaku oportunistik manajer, dan memperkuat kepercayaan pasar terhadap perusahaan. Dengan demikian, struktur kepemilikan yang lebih kuat diperkirakan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian oleh Fuadah et al. (2022), dan Putri & Taurisianingsih (2025), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis kelima pada penelitian ini adalah:

**H5:** Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan beserta pengukurannya, serta model penelitian.

### Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi yang terdiri atas perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Pemilihan sektor energi didasarkan pada karakteristik sektor yang padat modal, memiliki kebutuhan pembiayaan jangka panjang, serta memiliki eksposur tinggi terhadap risiko lingkungan dan tata kelola, sehingga relevan untuk menguji pengaruh ESG *disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Periode 2020-2024 dipilih karena pada rentang waktu tersebut sektor energi berada pada dinamika yang kuat terkait kebutuhan investasi besar, volatilitas kinerja, dan meningkatnya tuntutan transparansi keberlanjutan.

*Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel yang diterapkan dalam penelitian ini. Berikut merupakan kriteria yang dipakai dalam pengambilan sampel: :

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024.
2. Penelitian yang tidak mengalami peristiwa korporasi besar, seperti merger, yang dapat mengubah struktur data secara signifikan selama periode penelitian.

### Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen, yaitu ESG *disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan serta variabel dependen nilai perusahaan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

**Tabel 1**  
**Variabel & Pengukurannya**

| Variabel                   | Simbol | Pengukuran                                                                             |
|----------------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Variabel Independen</b> |        |                                                                                        |
| ESG <i>Disclosure</i>      | ESG    | $\frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}}$             |
| Leverage                   | DAR    | $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$                                        |
| Ukuran Perusahaan          | SZE    | Ln (Total Assets)                                                                      |
| Profitabilitas             | ROA    | $\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$                                        |
| Struktur Kepemilikan       | INST   | $\frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Total saham beredar}}$            |
| <b>Variabel Dependen</b>   |        |                                                                                        |
| Nilai Perusahaan           | VAL    | $\frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$ |

### Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ESG *disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 324 perusahaan. Data yang digunakan bersifat sekunder, diperoleh dari laporan keuangan, laporan tahunan, dan *bloomberg* FEB Undip.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji autokorelasi, regresi linear berganda, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji hipotesis (uji F, uji koefisien determinasi, dan uji t)

### Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri dari perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Pemilihan sampel menerapkan teknik *purposive sampling* menghasilkan jumlah sampel sebanyak 324 perusahaan, dengan kriteria:

**Tabel 2**  
**Pemilihan Sampel**

| No.                      | Kriteria Sampel                                                                   | Jumlah |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|--------|
| 1.                       | Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024   | 384    |
| 2.                       | Perusahaan yang mengalami peristiwa korporasi besar merger selama tahun 2020-2024 | (60)   |
| Jumlah sampel penelitian |                                                                                   | 324    |

### Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengevaluasi variabel penelitian termasuk nilai minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi. Berikut merupakan hasil pengujian statistik deskriptif tersaji dalam table 3:

**Tabel 3**  
**Statistik Deskriptif**

|                       | N   | Min    | Max   | Mean  | Std. Deviation |
|-----------------------|-----|--------|-------|-------|----------------|
| ESG                   | 324 | 7.00   | 81.00 | 46.39 | 17.91          |
| DAR                   | 324 | 0.32   | 77.88 | 23.86 | 18.00          |
| SZE                   | 324 | 24.0   | 33.00 | 28.77 | 1.89           |
| ROA                   | 324 | -53.82 | 69.49 | 5.70  | 14.62          |
| INST                  | 324 | 0.00   | 92.39 | 18.07 | 24.15          |
| VAL                   | 324 | 0.02   | 18.14 | 1.83  | 1.69           |
| Valid N<br>(listwise) | 324 |        |       |       |                |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan pada Tabel 3, dapat disimpulkan ringkasan statistik dengan jumlah sampel atau N sebanyak 324 perusahaan, yang meliputi nilai minimum, maksimum, *mean*, serta Standar Deviasi (SD) dari setiap data penelitian. Variabel ESG memiliki nilai minimum sebesar 7,00, nilai maksimum sebesar 81,00, nilai *mean* sebesar 46,39, serta standar deviasi sebesar 17,91. Nilai ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG pada perusahaan sektor energi cenderung berada pada tingkat sedang, namun memiliki variasi data yang cukup besar antarperusahaan.

Variabel leverage (DAR) mempunyai nilai minimum sebesar 0,32, nilai maksimum sebesar 77,88, nilai *mean* sebesar 23,86, serta standar deviasi sebesar 18,00. Variabel ukuran perusahaan (SZE) mempunyai nilai minimum sebesar 24,00, nilai maksimum sebesar 33,00, nilai *mean* sebesar 28,77, serta standar deviasi sebesar 1,89. Variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai minimum sebesar -53,82, nilai maksimum sebesar 69,49, nilai *mean* sebesar 5,70, serta standar deviasi sebesar 14,62. Variabel struktur kepemilikan institusional (INST) mempunyai nilai minimum sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 92,39, nilai *mean* sebesar 18,07, serta standar deviasi sebesar 24,15. Variabel nilai perusahaan (VAL) mempunyai nilai minimum sebesar 0,02, nilai maksimum sebesar 18,14, nilai *mean* sebesar 1,83, serta standar deviasi sebesar 1,69.

Nilai *mean* ukuran perusahaan yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa penyimpangan data relatif rendah, artinya ukuran perusahaan memiliki tingkat variasi data yang

rendah. Sementara itu, pada variabel ESG, leverage, profitabilitas, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan, standar deviasi yang relatif besar menunjukkan bahwa data antarperusahaan cenderung lebih bervariasi. Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi dalam sampel penelitian memiliki karakteristik yang cukup beragam, baik dari sisi pengungkapan ESG, struktur pendanaan, profitabilitas, kepemilikan institusional, maupun nilai perusahaan.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah residu model regresi terdistribusi normal. Tabel 4 menyajikan hasil uji normalitas menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov yang menunjukkan nilai *asympt. sig.* tiap variabel memiliki nilai  $> 0,05$  sehingga menunjukkan data penelitian berdistribusi normal

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov**

|                                  |                               | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|-------------------------------|-------------------------|
| N                                |                               | 324                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean                          | -0.1043372              |
|                                  | Std. Deviation                | 0.79792456              |
| Most Extreme Differences         | Absolute                      | 0.074                   |
|                                  | Positive                      | 0.074                   |
|                                  | Negative                      | -0.040                  |
| Test Statistic                   |                               | 0.074                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                               | .000 <sup>c</sup>       |
| Monte Carlo                      | Sig.                          | .058 <sup>d</sup>       |
| Sig. (2-tailed)                  | 99% Lower Confidence Interval | 0.052                   |
|                                  | 99% Upper Confidence Interval | 0.064                   |
|                                  | 95% Lower Confidence Interval |                         |
|                                  | 95% Upper Confidence Interval |                         |

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4, nilai sig. dari uji normalitas menggunakan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov dengan Monte Carlo Sig. (2-tailed) adalah sebesar 0,058. Karena nilai p-value lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ , yaitu  $0,058 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi secara normal.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dirancang untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam model. Berikut adalah output nilai VIF setiap variabel bebas yang diperoleh dengan bantuan aplikasi SPSS versi 25.0:

**Tabel 5**  
**Nilai VIF Uji Multikolinieritas**

|       |      | Collinearity Statistics |       |
|-------|------|-------------------------|-------|
| Model |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | ESG  | 0.929                   | 1.077 |
|       | DAR  | 0.821                   | 1.218 |
|       | SZE  | 0.819                   | 1.221 |
|       | ROA  | 0.772                   | 1.295 |
|       | INST | 0.962                   | 1.039 |

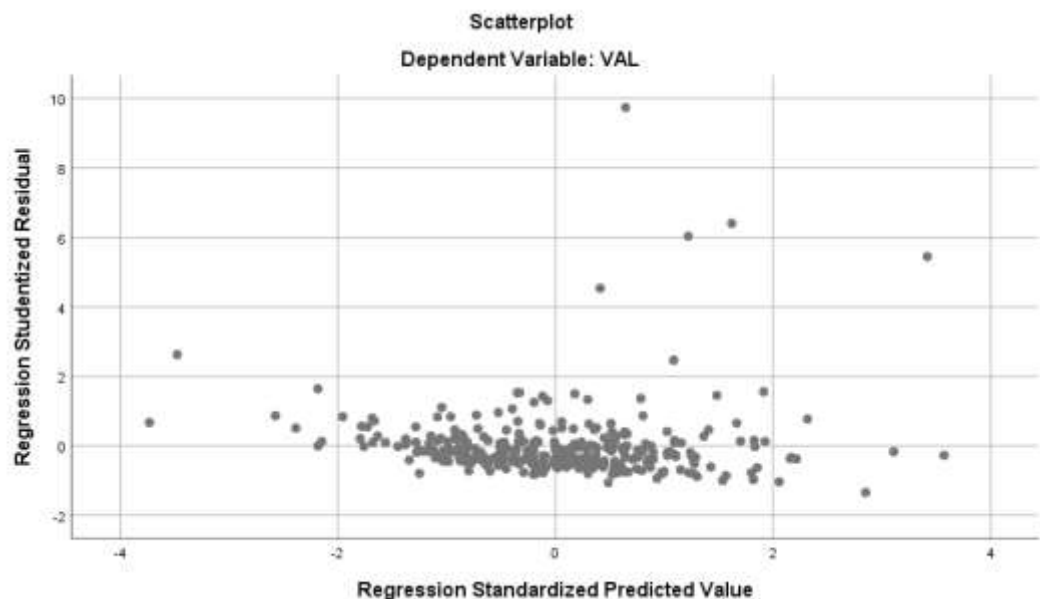
Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, menunjukkan bahwasanya nilai VIF dari setiap variabel bebas  $< 10$ . Maka, disimpulkan jika antar variabel bebas di dalam model ini tidak terdapat multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah varians residual dalam model regresi bersifat konstan pada seluruh pengamatan atau justru mengalami perbedaan antarobservasi. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan menggunakan analisis *scatterplot*.

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Scatterplot**



Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil pengujian gambar 2, titik-titik residual pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak di atas dan di bawah garis nol pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu, seperti menyempit, melebar, atau bergelombang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak menunjukkan indikasi heteroskedastisitas, sehingga memenuhi asumsi heteroskedastisitas dan layak digunakan untuk analisis regresi.

### Uji Autokorelasi

Autokorelasi mengacu pada hubungan antara residual yang muncul pada pengamatan yang berbeda. Dalam konteks regresi *Ordinary Least Squares* (OLS), salah satu asumsi utama yang harus dipenuhi adalah tidak adanya korelasi antar residual. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan menggunakan statistik *Runs-Test* melalui SPSS versi 25.0:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

|                         | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value <sup>a</sup> | -0.29184                |
| Cases < Test Value      | 162                     |
| Cases >= Test Value     | 162                     |
| Total Cases             | 324                     |
| Number of Runs          | 157                     |
| Z                       | -0.668                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | 0.504                   |

Sumber: Data sekunder, diolah 2026

Berdasarkan tabel 6, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,504. Karena nilai signifikansi tersebut  $> 0,05$  ( $0,504 > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa residual tersusun secara acak dan tidak menunjukkan adanya indikasi autokorelasi.

### Persamaan Regresi Linier Berganda

Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk menemukan persamaan linier yang tepat dalam memprediksi nilai variabel terikat sesuai nilai variabel bebas. Nilai konstanta dan koefisien regresi ditentukan dari *output* yang didapatkan dari tabel 7, yang memungkinkan pengembangan persamaan regresi linier berganda berikut:

$$NP = 1,655 - 0,011 \text{ ESG} + 0,012 \text{ DAR} + 0,015 \text{ SIZE} + 0,024 \text{ ROA} - 0,009 \text{ INST} + \varepsilon_{it}$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik t

Pengujian statistik t menerapkan tingkat signifikan sebesar 0,05. Berikut adalah hasil perhitungan uji statistik t atau pengujian parsial:

**Tabel 7**  
**Pengujian Hipotesis Parsial (Uji-t)**

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| 1 (Constant) | 1.655                       | 1.486      |                           | 1.114  | 0.266 |
| ESG          | -0.011                      | 0.005      | -0.116                    | -2.048 | 0.041 |
| DAR          | 0.012                       | 0.006      | 0.123                     | 2.057  | 0.041 |
| SZE          | 0.015                       | 0.054      | 0.017                     | 0.278  | 0.781 |
| ROA          | 0.024                       | 0.007      | 0.207                     | 3.352  | 0.001 |
| INST         | -0.009                      | 0.004      | -0.129                    | -2.330 | 0.020 |

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Didapatkan nilai  $t_{hitung}$  atas variabel ESG senilai -2,048 dan *p-value* senilai 0,041. Nilai *p-value* (*sig.*)  $< \alpha$  atau  $0,041 < 0,05$ , maka menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang artinya ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, karena nilai

- $t_{hitung}$  bernilai negatif, maka arah pengaruhnya berlawanan dengan hipotesis penelitian, sehingga ESG berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Didapatkan nilai  $t_{hitung}$  atas variabel leverage senilai 2,057 dan  $p-value$  senilai 0,041. Nilai  $p-value$  (sig.)  $< \alpha$  atau  $0,041 < 0,05$ , maka menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang artinya leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, karena arah pengaruh leverage bersifat positif, sedangkan hipotesis penelitian mengarah negatif, maka leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
  3. Didapatkan nilai  $t_{hitung}$  atas variabel ukuran perusahaan senilai 0,278 dan  $p-value$  senilai 0,781. Nilai  $p-value$  (sig.)  $> \alpha$  atau  $0,781 > 0,05$ , maka menunjukkan  $H_0$  gagal ditolak, yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
  4. Didapatkan nilai  $t_{hitung}$  atas variabel profitabilitas senilai 3,352 dan  $p-value$  senilai 0,001. Nilai  $p-value$  (sig.)  $< \alpha$  atau  $0,001 < 0,05$ , maka menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang artinya profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
  5. Didapatkan nilai  $t_{hitung}$  atas variabel struktur kepemilikan senilai -2,330 dan  $p-value$  senilai 0,020. Nilai  $p-value$  (sig.)  $< \alpha$  atau  $0,020 < 0,05$ , maka menunjukkan  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang artinya struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, tanda negatif pada nilai  $t_{hitung}$  menunjukkan bahwa arah hubungan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan bersifat negatif, sehingga struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Statistik F

Pengujian statistik F menerapkan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Berikut adalah hasil perhitungan uji statistik F atau pengujian simultan:

**Tabel 8**  
**Pengujian Hipotesis Simultan (Uji-F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

| Model        | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.               |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------|--------------------|
| 1 Regression | 55.757         | 5   | 11.151      | 4.083 | 0.001 <sup>b</sup> |
| Residual     | 868.610        | 318 | 2.731       |       |                    |
| Total        | 924.368        | 323 |             |       |                    |

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel 8, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 4,083 dan  $p-value$  (sig.) sebesar 0,001. Karena nilai  $p-value$  (sig.)  $< 0,05$  ( $0,001 < 0,05$ ), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ESG, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (R-square)

Salah satu analisis untuk menentukan dampak suatu variabel terhadap variabel lain adalah dengan melakukan analisis koefisien determinasi. Berikut adalah hasil perhitungan koefisien determinasi:

**Tabel 9**  
**Analisis Koefisien Determinasi**

| Model | R                  | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|--------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | 0.246 <sup>a</sup> | 0.060    | 0.046             | 1.6527                     |

Sumber: Data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel 9, diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,060 dan Adjusted  $R^2$  sebesar 0,046. Nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,046 menunjukkan bahwa pengaruh ESG, leverage, ukuran perusahaan,



profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4,6%. Sementara itu, sisanya sebesar 95,4% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Nilai koefisien determinasi yang relatif rendah menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor energi tidak hanya dipengaruhi oleh ESG, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan, tetapi juga oleh determinasi lain yang tidak diobservasi dalam penelitian ini, seperti fluktuasi harga komoditas energi, kebijakan pemerintah dan regulasi, serta kondisi makroekonomi.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

### Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ESG *disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari *Bloomberg*, laporan perusahaan, dan basis data relevan lainnya. Sampel penelitian ditentukan dengan teknik purposive sampling dan menghasilkan 324 observasi firm-year. Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, ESG *disclosure* diukur menggunakan Bloomberg ESG score (lag), leverage diproksikan dengan Debt to Assets Ratio (DAR), profitabilitas dengan Return on Assets (ROA), ukuran perusahaan dengan Ln(total aset), dan struktur kepemilikan dengan kepemilikan institusional.

Berdasarkan hasil olah data yang dilakukan, penelitian menyimpulkan bahwa ESG *disclosure*, leverage, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur kepemilikan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, profitabilitas dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa pasar pada sektor energi cenderung lebih merespons kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengelola struktur pendanaan untuk mendukung operasional dan ekspansi usaha. Sementara itu, ESG *disclosure* dan struktur kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa selama periode pengamatan pasar belum merespons kedua faktor tersebut sesuai dengan arah hipotesis penelitian. Adapun ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa besarnya aset perusahaan belum tentu menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan sektor energi. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor energi Indonesia selama periode pengamatan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor fundamental perusahaan, khususnya profitabilitas dan leverage, dibandingkan oleh ESG *disclosure*, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen perusahaan maupun investor dalam memahami faktor-faktor yang lebih relevan dalam pembentukan nilai perusahaan pada sektor energi.

### Keterbatasan

Dalam penelitian ini ditemukan adanya beberapa keterbatasan yang didapatkan, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan yang mengungkapkan ESG *disclosure*, namun terdapat banyak perusahaan yang tidak mengalami ESG *disclosure*, sehingga hasil analisis tidak sepenuhnya mencerminkan praktik terbaik yang diakui secara internasional.
2. Penelitian ini menghasilkan nilai R-Squared sebesar 4,6% yang menunjukkan variabel bebas yang dipakai dalam penelitian ini belum cukup untuk memberikan pengaruh yang efektif terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil pengujian, hanya terdapat dua variabel yang diterima, sedangkan tiga hipotesis lainnya ditolak. Penelitian terdahulu yang membahas terkait variabel pada penelitian masih sangat terbatas sehingga perlu penelitian lebih dalam untuk mengetahui dasar teori dan dasar perhitungan pada masing-masing variabel

### Saran

Berdasarkan temuan penelitian dan mempertimbangkan keterbatasan pada penelitian ini, terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:



1. Penelitian selanjutnya disarankan dapat memperluas sampel. Selain itu, pengukuran ESG dapat menggunakan ESG score dari penyedia data, misalnya Refinitiv/MSCI/Sustainalytics, sehingga dapat mencerminkan praktik ESG yang diakui secara global.
2. Penelitian selanjutnya disarankan agar menggunakan variabel moderasi atau mediasi untuk menangkap kompleksitas pengaruh ESG dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan, penelitian selanjutnya dapat menguji peran moderator seperti kualitas tata kelola dan volatilitas harga komoditas, atau mediator seperti kinerja keuangan dan risiko perusahaan, sehingga dapat menghasilkan hasil yang lebih stabil dan dapat menangkap karakteristik spesifik perusahaan.

## REFERENSI

- About, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Asyifa, A. J. (2025). Pengaruh ESG (Environmental, Social, and Governance), disclosure, retention ratio, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variable moderasi pada perusahaan sektor infrastruktur periode 2021-2023. (Skripsi, Universitas Pancasakti Tegal). UPS Repository.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Chen, Y., Dong, S., Qian, S., & Chung, K. (2024). Impact of oil price volatility and economic policy uncertainty on business investment - Insights from the energy sector. *Heliyon*, 10(5). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e26533>
- 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)
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 10(1), 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Febri Afdhal, T. (2024). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan sektor tambang di Indonesia yang terdaftar pada BEI tahun 2018–2022. Telaah Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan <https://doi.org/10.21776/tiara.2024.2.4.138>
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Gerged, A. M., Beddewela, E., & Cowton, C. J. (2021a). Is corporate environmental disclosure associated with firm value? A multicountry study of Gulf Cooperation Council firms. *Business Strategy and the Environment*, 30(1), 185–203. <https://doi.org/10.1002/bse.2616>
- Grant, R. (2016). *Contemporary Strategy Analysis*. Wiley.
- Hanan, R. (2024). The Influence of Profitability and Leverage on Firm Value with Firm Size as A Moderation Variable. *Indonesian Journal of Innovation Multidisipliner Research*, 2, 131–139.
- Heldayat, & Sulfitri. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size dan Growth terhadap Nilai Perusahaan. *Innovative: Journal of Social Science Research*, <https://doi.org/10.31004/innovative.v5i2.18013>
- Irham, M., Shabahal Khair, H., Fadhillah Saragih, H., Ardiani, K., Farieza, J., & Nadhilah, P. (2024). Menggali Pemikiran Ekonomi Abu Yusuf dan Abu Ubaid: Kontribusi Klasik untuk Tantangan Ekonomi Modern. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Bisnis*, 25(2), 110–118.
- Izzah, A. (2024). Pengaruh kinerja perusahaan dan ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(4), 1–15. <http://ejournal.s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Kotler, Philip., & Keller, K. Lane. (2006). *Marketing management*. Pearson Prentice Hall.
- Liviani, R., & Rachman, Y. T. (2021). The influence of leverage, sales growth, and dividend policy on company value. *International Journal of Financial, Accounting, and Management*, <https://doi.org/10.35912/ijfam.v3i2.189>
- Maria, V., Shiet, J. C., Gama, F., & Averio, T. (2025). Analisis determinan firm value dengan model rasio Tobin's Q: Studi empiris di Indonesia. *ARBITRASE: Journal of Economics* <https://doi.org/10.47065/arbitrase.v6i2.2843>



- Möller, V., Koehler, D. A., & Stubenrauch, I. (2015). Finding the value in environmental, social and governance performance. In *New Perspectives On Corporate Social Responsibility: Locating The Missing Link* (pp. 275–283). Springer Fachmedien. [https://doi.org/10.1007/978-3-658-06794-6\\_14](https://doi.org/10.1007/978-3-658-06794-6_14)
- M Msomi, T. S., Aruwaji, M. A., & Msiza, D. C. (2025). The impact of environmental, social, and governance disclosure on the firm value of non financial firms listed in South <https://doi.org/10.3390/risks13120242> Africa. *Risks*, 13, 242.
- Mustikorini, A. (2019). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Nguyen, T. C., & Ho, N. T. B. (2024). The impact of environmental, social and governance disclosure on stock prices: Empirical research in Vietnam. *Heliyon*, 10(19). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e38757>
- Putri, V. M., & Taurusianingsih, D. N. (2025). Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Pada Perusahaan IDX80 Periode 2019-2023. *Jurnal Ecogen*, 8(2), 367. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v8i2.17283>
- Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. In *Research Journal of Finance and Accounting* www.iiste.org ISSN (Vol. 4, Number 11). Online. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- 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 and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2023.2297446>
- Samy El-Deeb, M., Ismail, T. H., & El Banna, A. A. (2023). Does audit quality moderate the impact of environmental, social and governance disclosure on firm value? Further evidence from Egypt. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 5(4), 293–322. <https://doi.org/10.1108/jhass-11-2022-0155>
- Seok, J., Kim, Y., & Oh, Y. K. (2024). How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting and Social Change*, 208. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123714>
- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9(1), 41-48.
- Sri Handini. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2016-2020. *Economics and Sustainable Development*, 7 No. 2 2022.
- Sugiyono. (2013). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Valinarta, A. (2022). Pengaruh kebijakan dividen, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016–2020. *Economics and Sustainable Development*, 7(2), 1-1.
- Vuković, B., Tica, T., & Jakšić, D. (2024). Firm value determinants: Panel evidence from European listed companies. *Strategic Management*, 29(1), 55–71. <https://doi.org/10.5937/straman2300052v>
- Wulandari. (2024). The effect of environmental, social, governance (ESG) and capital structure on firm value: The role of firm size as a moderating variable. In *Jurnal Riset Akuntansi Politika* (Vol. 7, Number 2). <http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index>