

## PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG DAN RASIO KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

ROCIA HAKI MARIA GULTOM<sup>1</sup>  
NICO ALEXANDER<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Trisakti School of Management, Jl. Siliwangi No. 74, Bekasi, Indonesia, 17114  
[rociamr12@gmail.com](mailto:rociamr12@gmail.com)

Received: September 24, 2025; Revised: September 25, 2025; Accepted: December 8, 2025

**Abstract:** *This study aims to provide empirical evidence regarding the influence of ESG Disclosure Score, profitability, leverage, size, liquidity, and activity ratio as independent variables on firm value as the dependent variable. The population of this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2023. The sampling method used in this research is purposive sampling, resulting in 107 companies with a total of 321 data points that meet the predetermined sample criteria. The data analysis and hypothesis testing method employed in this study is multiple regression analysis. The results show that the activity ratio has an impact on firm value, as inventory turnover indicates high company revenue, thereby increasing firm value. Size also influence firm value, showing that large companies experience a decline in efficiency in overseeing operational activities carried out by management. On the other hand, ESG Disclosure Score, profitability, leverage, and liquidity do not affect firm value.*

**Keywords:** *ESG Disclosure Score, Financial Ratio, Firm Value*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang bagaimana variabel *ESG Disclosure Score, profitability, leverage, size, liquidity, dan activity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan, dengan menggunakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2023 sebagai populasi penelitian. Metode sampel yang digunakan adalah purposive sampling, menghasilkan 107 perusahaan dengan total 321 data yang memenuhi kriteria sampel. Analisis data dilakukan menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *activity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, menunjukkan bahwa perputaran persediaan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan indikasi pendapatan yang lebih tinggi. Namun, *size* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, menandakan bahwa perusahaan dengan aset besar mungkin mengalami penurunan efisiensi dalam pengawasan operasional oleh manajemen. Di lain sisi, variabel *ESG Disclosure Score, profitability, leverage, dan liquidity* tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil penelitian ini.

**Kata kunci:** Pengungkapan ESG, Rasio Keuangan, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang meningkat secara signifikan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan yang harus dicapai dan

dicerminkan dalam harga sahamnya ([Siahaan 2013](#)). Hal ini disebabkan oleh harga saham milik perusahaan yang *go public* yang diperdagangkan di bursa saham menentukan

pandangan investor terhadap sebuah perusahaan. Investor adalah pihak di luar perusahaan yang memiliki peran penting dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi bagi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang erat kaitannya dengan harga saham ([Damayanthi 2019](#)).

[Ispriyahadi dan Abdulah \(2021\)](#) menyatakan bahwa berdasarkan kepercayaan investor, semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin tinggi pula harapan mereka atas keuntungan dari investasi yang mereka lakukan. Menurut [Santosa, Setianingrum, dan Yusuf \(2022\)](#), selain nilai perusahaan, hal yang menjadi pertimbangan penting bagi investor adalah prospek bisnis dan profitabilitas perusahaan. Tujuan utama perusahaan yang paling utama adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Profitabilitas akhirnya menjadi hal penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan.

Salah satu contoh fenomena yang terjadi adalah pada PT Siloam International Hospitals Tbk. (SILO), yang telah mengungkapkan implementasi ESG sejak tahun 2019. Menurut [Prabasari et al. \(2023\)](#), SILO telah menerapkan sistem daur ulang untuk pengolahan limbah medis dan non-medis sesuai dengan standar yang ditetapkan, menggunakan peralatan medis berkualitas tinggi, melakukan seleksi ketat terhadap pemasok dengan mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan keselamatan, serta mematuhi regulasi yang berkaitan dengan aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan.

Seluruh inisiatif tersebut telah diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan. Sejak mempublikasikan laporan keberlanjutan pertamanya pada tahun 2019, kinerja keuangan SILO mengalami peningkatan signifikan setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan prinsip ESG berkontribusi positif terhadap profitabilitas perusahaan serta meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Banyak faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain dari beberapa faktor yang telah disebutkan sebelumnya, ada banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang akan dilakukan, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah, diantaranya: ESG (*Environmental, Social, and Government*) *Disclosure Score*, *Profitability*, *Leverage*, dan *Total Asset* ([Negara, Ishak, dan Priambodo 2024](#)), serta *Liquidity*, dan *Activity* ([Jihadi et al. 2021](#)). Penelitian yang dilakukan oleh [Negara, Ishak, dan Priambodo \(2024\)](#) berfokus pada pengaruh pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan dalam Laporan Keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan kini semakin sadar akan adanya kebutuhan untuk menjaga lingkungan akibat dampak dari berjalannya praktik bisnis. Nilai-nilai ESG saat ini sangat diakui oleh pemangku kepentingan perusahaan. ESG Performance merupakan salah satu alat ukur yang dapat digunakan perusahaan untuk mengimplementasikan sustainability. ESG sangat berperan penting bagi perusahaan untuk menciptakan dampak positif bagi masyarakat dan lingkungan. Penelitian ini didukung dengan tiga variabel kontrol, yakni *profitability*, *leverage*, dan *total asset* yang membantu untuk menentukan dampak dari ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh [Jihadi et al. \(2021\)](#) menguraikan pengaruh dari kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut kinerja keuangan diukur menggunakan rasio keuangan, yang mana dua diantaranya digunakan dalam penelitian ini, yaitu *activity ratio* dan *liquidity ratio*. Kinerja keuangan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Menurut [Jihadi et al. \(2021\)](#), kinerja keuangan perusahaan yang baik menjadi faktor utama bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Kinerja keuangan yang baik maka akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik. Penelitian ini merupakan

pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh [Negara et al. \(2024\)](#) dengan empat variabel independen, yaitu ESG Disclosure Score, Profitability, Leverage dan Total Asset. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah dengan adanya penambahan dua variabel independen, yaitu *Liquidity*, dan *Activity*. Perbedaan lainnya adalah populasi yang digunakan untuk penelitian tersebut adalah perusahaan yang terdaftar pada indeks ESG. Populasi yang digunakan penulis untuk penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2023. Perbedaan terakhir adalah periode penelitian yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah tahun 2017 hingga tahun 2022 sedangkan periode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2021 hingga tahun 2023.

Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mendapatkan bukti empiris pengaruh dari variabel pengungkapan ESG, dan rasio keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis kepada pembuat peraturan terkait dengan keberlanjutan maupun ESG. Investor di Indonesia yang menginginkan peningkatan kesejahteraan yang mendorong perusahaan hanya melaporkan kegiatan ESG sebagai pemenuhan peraturan saja. Oleh karena itu regulator dapat memperketat peraturan terkait dengan pengungkapan ini.

### Signaling Theory

*Signaling theory* dicetuskan pertama kali oleh [Spence \(1973\)](#). Teori ini merujuk pada sinyal atau petunjuk yang diberikan pada perusahaan kepada investor berupa informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi mengenai kinerja perusahaan dibandingkan pihak eksternal perusahaan. Manajemen memberikan sinyal kepada investor berdasarkan laporan keuangan yang dipercayai

berisi informasi keuangan perusahaan yang kredibel. Pada jurnal yang ditulis oleh [Spence \(1973\)](#), investor tidak mengetahui apakah investasi yang dilakukan benar atau tidak sampai hal tersebut benar-benar terjadi. Perusahaan memberikan petunjuk bagi investor untuk membantu investor dalam mengambil keputusan investasi dengan memberi pandangan perusahaan terhadap prospek perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa adanya inkonsistensi informasi antara manajemen perusahaan dengan *stakeholders* ([Amanda dan Marpaung 2019](#)). Sinyal yang diberikan perusahaan adalah salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi tersebut. Perusahaan dengan prospek yang kurang baik, cenderung akan menjual saham perusahaannya. Perusahaan yang sering menjual sahamnya akan mengakibatkan harga saham yang menurun. Harga saham yang rendah merupakan sebuah petunjuk bahwa prospek perusahaan tidak baik. Harga saham yang tinggi menggambarkan nilai perusahaan yang baik.

### Stakeholders Theory

Teori *stakeholders* diperkenalkan oleh Freeman pada tahun 1984 yang menekankan pentingnya tanggung jawab perusahaan kepada semua pemangku kepentingan ([Sedyasana dan Wijaya 2024](#)). Teori ini merupakan salah satu isu strategis yang berkaitan dengan cara perusahaan mengelola hubungan mereka dengan para pemegang kepentingan ([Ningwati, Septiyanti, dan Desriani 2022](#)). Teori *stakeholders* menyebutkan bahwa selain dari pemegang saham, perusahaan juga harus memperhatikan kebutuhan semua pihak yang berkepentingan, seperti kreditur, konsumen, pemasok, pemerintah, lingkungan, dan masyarakat umum ([Mahajan et al. 2023](#)). [Sedyasana dan Wijaya \(2024\)](#) menyatakan bahwa perusahaan yang mengutamakan kepentingan *stakeholders* dapat meningkatkan kepercayaan publik terhadap tanggung jawab mereka, sehingga akhirnya dapat menarik lebih

banyak investor untuk berinvestasi. Menurut [El-Deeb et al. \(2023\)](#), tanggung jawab perusahaan yang diungkapkan perusahaan dapat menambah nilai bagi *stakeholders*.

Salah satu bentuk pengungkapan tanggung jawab perusahaan adalah melalui pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*). Pengungkapan ini biasanya dituangkan ke dalam laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan. Hal ini sesuai dengan topik yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu ESG terhadap nilai perusahaan. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan menyajikan informasi non keuangannya yang tidak diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan pada umumnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kesejahteraan pemilik dan pemegang saham ([Iswajuni et al. 2018](#)). Menurut [Sutrisno \(2020\)](#), nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan saham yang terkait dengan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek masa depan perusahaan. Nilai perusahaan penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan kesejahteraan pemegang saham yang tinggi ([Lusiana dan Agustina 2017](#)). Perusahaan yang memiliki banyak investasi akan menarik minat para investor sehingga akan berdampak pada meningkatnya harga saham. Harga saham yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan.

Menurut [Patricia et al. \(2018\)](#), nilai perusahaan mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik ([Patricia et al. 2018](#)). Peningkatan nilai perusahaan akan meningkatkan

kesejahteraan para pemilik saham. Hal ini dikarenakan jika nilai saham terus meningkat, maka nilai suatu perusahaan memberikan kebahagiaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi impian para pemilik bisnis. Hal ini dikarenakan dengan nilai perusahaan yang tinggi menandakan pemegang saham yang kaya ([Widjaja and Susanti 2022](#)). Nilai perusahaan dihasilkan dari kualitas kinerja perusahaan, terutama kinerja keuangan, dan tidak terlepas kinerja non-keuangan ([Kusumawati and Setiawan 2019](#)).

### ESG Disclosure Score dan Nilai Perusahaan

ESG Disclosure adalah serangkaian pertimbangan yang luas tentang lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang memiliki potensi untuk mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjalankan tugasnya ([Ningwati et al. 2022](#)). Pengungkapan aspek-aspek ESG penting karena dapat menjelaskan proses internal dan perubahan terkait strategi perusahaan, ketahanan perusahaan, serta kontribusinya terhadap perusahaan ([Thahira dan Mita 2021](#)).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Negara et al. \(2024\)](#), ESG Disclosure (*Environmental, Social, and Governance*) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Choi, Hwang, and Chiu (2023), [Fuadah et al. \(2022\)](#), dan [Aydoğmuş et al. \(2022\)](#) menemukan bahwa ESG Disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian-penelitian tersebut memiliki arti bahwa jika perusahaan melakukan pengungkapan atas nilai-nilai ESG perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

Menurut [Fuadah et al. \(2022\)](#), dengan mengungkapkan nilai-nilai ESG, perusahaan dapat meningkatkan keunggulan kompetitif. Beberapa penelitian memiliki hasil yang berbeda dengan hasil-hasil penelitian yang telah disebutkan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh [Alexander \(2024\)](#) menyatakan

bahwa perusahaan yang mengungkapkan nilai-nilai ESG akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil serupa juga dilakukan oleh [Palupi \(2023\)](#). [Alexander \(2024\)](#) menyatakan bahwa penyebab penurunan nilai perusahaan ini terjadi karena adanya biaya tinggi yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi standar kinerja non-finansial.

**H<sub>1</sub>: ESG Disclosure Score berpengaruh pada nilai perusahaan.**

### Profitability dan Nilai Perusahaan

*Profitability* menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan asetnya untuk memberikan keuntungan dan nilai kepada para pemegang saham ([Jihadi et al. 2021](#)). *Profitability* memainkan peran penting dalam semua aspek bisnis karena mencerminkan efisiensi bisnis dan kinerja bisnis secara keseluruhan ([Kusumawati dan Setiawan 2019](#)).

Penelitian yang dilakukan oleh [Negara et al. \(2024\)](#) dan [Sutrisno \(2020\)](#), memiliki hasil yaitu *profitability* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. [Djashan dan Agustinus \(2020\)](#) dan [Widjaja dan Susanti \(2022\)](#) pada penelitiannya menemukan bahwa *profitability* mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar *profitability* suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Pendapat ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh [Wijaya dan Sedana \(2015\)](#) yang membuktikan bahwa *profitability* adalah hal yang terpenting karena *profitability* memiliki pengaruh yang signifikan. Hal ini memungkinkan investor berpartisipasi dalam meningkatnya permintaan saham perusahaan. Meningkatnya permintaan saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian-penelitian di atas, hasil penelitian yang dilakukan oleh [Harahap et al. \(2018\)](#), menunjukkan bahwa *profitability* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan *profitability* suatu perusahaan menyebabkan peningkatan laba per

saham perusahaan. Namun, jika *profitability* meningkat, maka harga saham pasti akan naik. Hal ini menyebabkan ketidakjelasan apakah laba akan meningkat. Tetapi, jika harga saham tidak naik, maka nilai perusahaan akan turun.

**H<sub>2</sub>: Profitability berpengaruh pada nilai perusahaan.**

### Leverage dan Nilai Perusahaan

Pengertian *leverage* menurut [Radja dan Artini \(2020\)](#) adalah indikator yang menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan sumber pembiayaannya dengan utang. Dalam teori *agency cost* yang ditulis oleh [Jensen dan Meckling \(1976\)](#), *leverage* cenderung mendorong perusahaan untuk bekerja lebih baik dengan mengurangi pengeluaran yang tidak menguntungkan dan meningkatkan nilai perusahaan jika dikelola dengan baik.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh [Jihadi et al. \(2021\)](#) dan [Sari dan Witjaksono \(2021\)](#), *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [Bon dan Hartoko \(2022\)](#) dan [Radja dan Artini \(2020\)](#) menyatakan bahwa, *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian-penelitian ini berarti tingkat *leverage* akan mempengaruhi nilai perusahaan. Tingkat *leverage* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan lebih cenderung memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan ([Bon dan Hartoko 2022](#)). Pemanfaatan utang sebagai sumber pendanaan dapat meningkatkan efisiensi aktivitas operasional perusahaan. Hal ini mendukung perusahaan untuk mampu mencapai target perusahaan dalam meraih keuntungan.

Penelitian yang dilakukan oleh [Silvia dan Dewi \(2022\)](#) menunjukkan hasil yang berbeda. Pada penelitian tersebut, *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pemegang saham akan menjadikan waktu jatuh tempo dari utang yang digunakan perusahaan sebagai pertimbangan. Utang dengan waktu jatuh tempo yang masih panjang tidak akan menggoyahkan

minat pemegang saham untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibat dari hal ini adalah *leverage* yang tidak mempengaruhi minat investor dan nilai perusahaan tetap stabil.

**H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Size dan Nilai Perusahaan

Menurut [Suwardika dan Mustanda \(2017\)](#), ukuran perusahaan adalah representasi dari skala suatu perusahaan. [Suryandani \(2018\)](#) dalam jurnal yang ditulis oleh menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diukur dari *total asset* yang dimiliki perusahaan tersebut. Menurut [Bon dan Hartoko \(2022\)](#), investor seringkali memilih untuk berinvestasi di perusahaan dengan skala besar. Hal ini didasari pada keyakinan investor bahwa perusahaan besar memiliki potensi pertumbuhan yang baik dan mampu mendongkrak performa perusahaan. Pandangan positif investor terhadap perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh [Radja dan Artini \(2020\)](#) dan [Hasangapon et al. \(2021\)](#) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *total asset* mempengaruhi nilai perusahaan secara positif dan signifikan. Perusahaan dengan skala besar sering digambarkan sebagai perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan ([Ispryahadi dan Abdulah 2021](#)). Hal ini turut mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Keuntungan perusahaan akan cenderung meningkat, sehingga investor akan terdorong untuk berinvestasi tersebut. Pada akhirnya hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh [Sari dan Witjaksono \(2021\)](#) dan [Margono dan Gantino \(2021\)](#) menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil dari kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *total asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemungkinan penyebab dari hal ini adalah nilai dari *total asset* belum memberikan

informasi dan keyakinan yang cukup bagi investor mengenai kemampuan perusahaan. Sedangkan, [Wirianata \(2019\)](#) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dengan skala kecil juga masih memainkan peran penting. Investor yang berinvestasi di perusahaan kecil memiliki maksud agar dapat mengembangkan perusahaan ([Susanti dan Restiana 2018](#)) dalam jurnal yang ditulis oleh [Wirianata \(2019\)](#).

**H<sub>4</sub>: *Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

### Liquidity dan Nilai Perusahaan

*Liquidity* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya ([Jihadi et al. 2021](#)). Menurut [Marsha dan Murtaqi \(2017\)](#) pada jurnal yang ditulis oleh [Adiputra dan Hermawan \(2020\)](#), perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang tinggi cenderung akan mengalami pertumbuhan perusahaan yang lebih tinggi. Hasilnya adalah investor akan menilai kesuksesan sebuah perusahaan karena pertumbuhan signifikan pada nilai perusahaannya. Hal ini akan membangun kepercayaan investor untuk memberikan modalnya.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh [Jihadi et al. \(2021\)](#) dan [Nurwulandari, Wibowo, dan Hasanudin \(2021\)](#), *liquidity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian serupa juga ditemukan oleh [Adiputra dan Hermawan \(2020\)](#). Arti dari hasil penelitian ini adalah jika *liquidity ratio* perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan pun akan meningkat. *Liquidity ratio* akan memberi gambaran kepada investor tentang bagaimana perusahaan memanfaatkan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka dekatnya ([Jihadi et al. 2021](#)). Perusahaan yang memiliki tingkat *liquidity* yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. [Wulandari et al. \(2021\)](#) dan [Silvia dan Dewi \(2022\)](#) menyatakan bahwa

*liquidity ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa tingkat *liquidity* perusahaan belum cukup menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Tingkat *liquidity* yang rendah menjadi pertanda bahwa perusahaan belum mampu memenuhi kewajiban utang jangka pendeknya. Sementara itu, perusahaan dengan tingkat *liquidity* yang tinggi juga tidak selalu dipandang positif. Investor beranggapan bahwa jika perusahaan memiliki aset lancar dengan jumlah besar, berarti perusahaan kurang efisien dalam memanfaatkan aset yang dimiliki (Silvia dan Dewi 2022). Investor akhirnya cenderung mempertimbangkan faktor-faktor lain ketika ingin berinvestasi, demi meningkatkan nilai perusahaan.

**H<sub>5</sub>: *Liquidity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### Activity Ratio dan Nilai Perusahaan

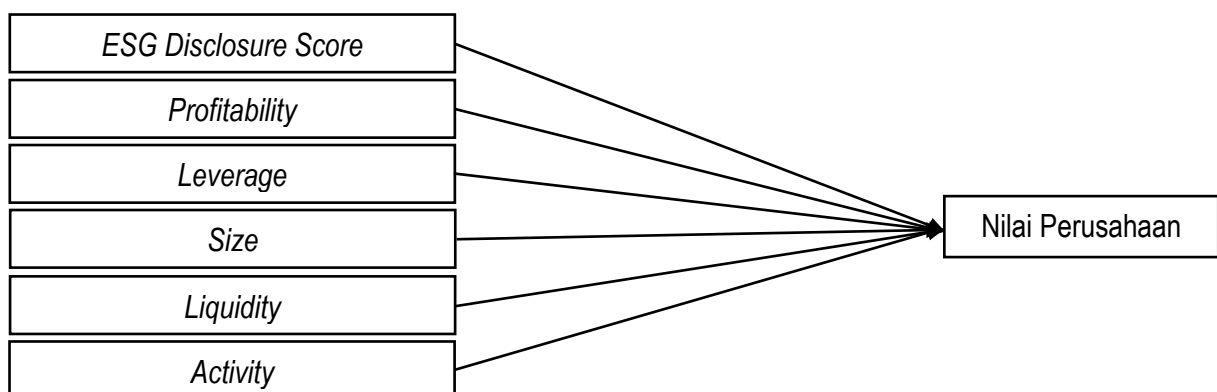
*Activity ratio* adalah ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa efisien kinerja suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya (Jihadi et al. 2021). *Activity ratio* yang digunakan pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan *inventory turnover ratio*. Dikutip dari jurnal yang ditulis oleh Pramudita dan Gantino (2023), Hamid (2020) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat *inventory turnover*, maka laba bersih yang diperoleh perusahaan juga akan semakin tinggi.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Jihadi et al. (2021) menunjukkan bahwa *activity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Activity ratio* yang tinggi dapat dianggap sebagai indikator keberhasilan suatu perusahaan dan dilihat sebagai sinyal positif, sehingga menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Kristi dan Yanto 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syaiful dan Albertus (2022) dan Kristi dan Yanto (2020).

Penelitian yang dilakukan Purwanto (2020) dan Dayi dan Ulusoy (2020) menunjukkan hasil adanya pengaruh negatif antara *inventory turnover ratio* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti semakin tinggi tingkat *inventory turnover* akan semakin mengganggu minat investor dalam berinvestasi. Tingkat *inventory turnover* yang rendah mungkin disebabkan oleh kekhawatiran perusahaan akan produk yang mudah rusak jika sulit terjual. Hal ini mungkin terlihat efisien, namun akan ada risiko perusahaan kekurangan stok. Jika hal ini terjadi, maka akan mengganggu kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang buruk juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

**H<sub>6</sub>: *Activity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

Hubungan variabel independen terhadap variabel dependen dapat dijelaskan dengan model penelitian berikut:



**Gambar 1 Model Penelitian**

Tabel 1 Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan	Jumlah Data
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023.	159	477
2.	Perusahaan manufaktur yang pelaporan keuangannya tidak berakhir pada tanggal 31 Desember.	(15)	(45)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan mata uang Rupiah periode 2020-2023.	(27)	(81)
5.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan <i>Annual Report</i> dan <i>Sustainability Reports</i> antara tahun 2020 hingga 2023	(5)	(15)
6.	Perusahaan manufaktur yang memiliki jumlah ekuitas negatif pada laporan keuangannya antara tahun 2021 hingga 2023.	(5)	(15)
<b>Total sampel yang digunakan</b>		<b>107</b>	<b>321</b>

## METODE

Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode pengambilan sampel ini adalah metode dimana sampel diambil berdasarkan kriteria tertentu tergantung pada variabel yang diteliti guna memberikan informasi yang akurat ([Sekaran dan Bougie 2016](#)). Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan, laporan tahunan, dan laporan keberlanjutan yang diterbitkan perusahaan setiap tahun. Sampel yang digunakan perusahaan ini setelah melewati kriteria sampel yang telah ditentukan adalah sebanyak 107 perusahaan. Sehingga, total data yang digunakan dalam penelitian adalah sebanyak 321 data pada tabel 1.

## Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh [Negara et al. \(2024\)](#), yakni menggunakan Tobin's Q dengan *proxy* sebagai berikut:

$$FV = \frac{\text{Market Cap} + \text{Total Liabilities} + \text{Preferred Shares} + \text{Minority Interest}}{\text{Total Asset}}$$

## ESG Disclosure Score

Pengukuran untuk ESG *Disclosure* pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh [Kong et al. \(2023\)](#). Metode ini memerlukan pencarian dan evaluasi informasi yang tersedia dalam laporan tahunan perusahaan berdasarkan checklist yang sesuai dengan *Global Reporting Initiative (GRI)*. Ringkasan mengenai checklist untuk pengukuran ESG *Disclosure Score* adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Checklist untuk Pengukuran ESG Disclosure Score

Kode Elemen	Dimensi
<i>Environmental Performance (EP)</i>	EP1 Emisi karbon (total emisi, intensitas, target pengurangan)
	EP2 Tindakan pengendalian pencemaran
	EP3 Penggunaan energi yang dapat diperbaharui
	EP4 Upaya pelestarian keanekaragaman hayati
	EP5 Konsumsi dan efisiensi energi
	EP6 Penggunaan dan upaya konservasi air
	EP7 Manajemen limbah (tingkat daur ulang, inisiatif pengurangan limbah)
<i>Social Performance (SP)</i>	SP1 Tingkat pergantian dan retensi karyawan
	SP2 Keterlibatan masyarakat dan investasi sosial
	SP3 Inisiatif dan donasi filantropis
	SP4 Standar dan praktik ketenagakerjaan rantai pasokan
	SP5 Catatan kesehatan dan keselamatan
	SP6 Keberagaman dan inklusi karyawan (gender, etnis, usia, dan sebagainya)
	SP7 Program pelatihan dan pengembangan
<i>Governance Performance (GP)</i>	GP1 Komposisi dewan (independensi, keberagaman, keahlian)
	GP2 Kompensasi eksekutif dan rasio gaji
	GP3 Hak dan keterlibatan pemegang saham
	GP4 Manajemen risiko dan strategi mitigasi
	GP5 Kebijakan etika dan perilaku bisnis
	GP6 Transparansi pelaporan keuangan
	GP7 Kebijakan dan praktik anti korupsi
	GP8 Catatan kepatuhan terhadap peraturan

Jika item dalam *checklist* diungkapkan sepenuhnya atau dilaporkan dalam laporan tahunan, maka akan diberi skor 2. Jika hanya ditampilkan atau disebutkan sebagian, maka akan diberi skor 1. Jika item dalam *checklist* tidak diungkapkan atau dilaporkan dalam laporan keberlanjutan atau laporan tahunan, maka akan diberikan nilai 0. Hasil dari item pada *checklist* akan dimasukkan ke dalam persamaan berikut untuk menghitung indeks ESG Disclosure Score:

$$EP = \frac{\text{Number of ESG items reported in the annual report}}{\text{The total number of ESG items on the disclosure checklist}}$$

### Profitability

Pengukuran *profitability* mengacu pada penelitian yang dilakukan [Negara, Ishak, dan](#)

[Priambodo \(2024\)](#), yaitu menggunakan *Return on Asset* dengan *proxy* sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

### Leverage

Pengukuran *leverage* untuk penelitian ini mengacu pada penelitian yang sebelumnya dilakukan [Negara, Ishak, dan Priambodo \(2024\)](#), yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* dengan *proxy* sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

### SIZE

Pengukuran total asset dalam penelitian ini menggunakan *Logaritma Natura* dari *Total Asset* yang merujuk pada jurnal yang ditulis oleh Negara, Ishak, dan Priambodo [\(2024\)](#) dengan *proxy* sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Assets})$$

### Liquidity

Penelitian ini mengukur rasio dengan menggunakan *Current Ratio* sesuai dengan yang digunakan oleh [Jihadi et al. \(2021\)](#) pada penelitiannya. *Proxy Current Ratio* yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

### Activity Ratio

Penelitian ini mengukur *activity ratio* dengan menggunakan *Inventory Turnover* sesuai dengan yang digunakan oleh [Jihadi et al. \(2021\)](#) pada penelitiannya. *Proxy Inventory Turnover* yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$$ITO = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif dan pengujian hipotesis tersaji pada tabel dibawah ini:

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, penelitian ini menemukan nilai

minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel nilai perusahaan (FV) memiliki nilai minimum 0,1557, nilai maksimum sebesar 9.141,4177, nilai *mean* 36,8475 serta standar deviasi sebesar 517,4046. Variabel *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Score (EDS)* memiliki nilai minimum 0,2500, nilai maksimum 0,7727, nilai *mean* 0,6125 dan nilai standar deviasi 0,0889. Variabel *profitability (ROA)* memiliki nilai minimum -0,3997, nilai maksimum 0,3636, nilai *mean* 0,0562 dan nilai standar deviasi 0,0847. Variabel *leverage (DER)* memiliki nilai minimum 0,0338, nilai maksimum 5,6371, nilai *mean* 0,9017, dan nilai standar deviasi 0,8852. Variabel *total asset (TA)* memiliki nilai minimum sebesar 24, nilai maksimum 33,7306, nilai *mean* sebesar 28,5546 serta nilai standar deviasi 1,6632. Variabel *liquidity (CR)* memiliki nilai minimum 0, nilai maksimum 33,4837, nilai *mean* 2,8583, dan nilai standar deviasi 3,0470. Variabel *activity (ITO)* memiliki nilai minimum 0,4841, nilai maksimum 2070,8807, nilai *mean* 16,4279, dan nilai standar deviasi 133,8459.

**Tabel 3 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standar Deviasi
FV	321	0,1557	9141,4177	36,8475	517,4046
EDS	321	0,2500	0,7727	0,6125	0,0889
ROA	321	-0,3997	0,3636	0,0562	0,0847
DER	321	0,0338	5,6371	0,9017	0,8852
SIZE	321	24,6550	33,7306	28,5546	1,6632
CR	321	0,1720	33,4837	2,8583	3,0470
ITO	321	0,4841	2070,8807	16,4279	133,8459

Sumber: Hasil Pengolahan Data

**Tabel 4 Hasil Uji t**

Variabel	B	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	324,520	0,002	
EDS	-32,011	0,667	Ha <sub>1</sub> tidak dapat diterima
ROA	40,085	0,625	Ha <sub>2</sub> tidak dapat diterima
DER	2,978	0,765	Ha <sub>3</sub> tidak dapat diterima
SIZE	-12,029	0,001	Ha <sub>4</sub> dapat diterima
CR	-0,554	0,851	Ha <sub>5</sub> tidak dapat diterima
ITO	9,619	0,000	Ha <sub>6</sub> dapat diterima

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 4, variabel *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Score (EDS)* memiliki nilai *Sig.* 0,667, yang mana nilai ini lebih besar daripada  $\alpha$  0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  tidak dapat diterima. Hasil ini berarti *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Score* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bagaimana ketidaktertarikan investor akan pengungkapan ESG. Investor tetap menggunakan penilaian keuangan sebagai gambaran nilai perusahaan. Semakin besar laba perusahaan, semakin baik nilai perusahaan. Kurangnya minat investor pada pengungkapan ESG menyebabkan perusahaan hanya melaporkan ESG sebagai pemenuhan peraturan saja dan tidak sesuai dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa peran perusahaan dalam memenuhi kepentingan pemangku kepentingan yang tidak hanya investor saja. ESG juga menjadi beban bagi perusahaan, sehingga ESG tidak menjadi fokus perusahaan ([Palupi 2023](#); [Alexander 2024](#)).

Variabel independen lainnya, yaitu *Profitability (ROA)* memiliki nilai *Sig.* 0,625, yang mana nilai ini lebih kecil daripada  $\alpha$  0,05, yang menunjukkan bahwa  $H_{a2}$  tidak dapat diterima. Hasil ini memiliki arti bahwa *profitability* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor tidak menjadikan profitabilitas dalam penilaian nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang menjadi penentu nilai perusahaan, salah satunya nilai pasar saham perusahaan. Nilai saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi juga. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan sinyal yang digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *Leverage (DER)* memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,765, yang mana nilai ini lebih kecil daripada  $\alpha$  0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_{a3}$  tidak dapat diterima, sehingga leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat faktor lain yang menjadi penentu nilai perusahaan, salah satunya nilai

pasar saham perusahaan. Nilai saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi juga. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa struktur modal perusahaan merupakan sinyal yang digunakan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel *SIZE* yang diukur menggunakan proxy Ln (*Total Asset*) memiliki nilai *Sig.* sebesar 0,001. Hasil ini memiliki angka yang lebih kecil daripada  $\alpha$  0,05 sehingga  $H_{a4}$  dapat diterima. Variabel TA memiliki nilai B sebesar -12,029. Berdasarkan hasil uji t, dapat disimpulkan bahwa *total asset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi angka *total asset* perusahaan, maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa Perusahaan dengan ukuran besar mengalami penurunan efisiensi dalam pengawasan kegiatan operasional yang dilakukan oleh jajaran manajemen ([Safaruddin, Nurdin, dan Indah 2023](#)). Berdasarkan teori sinyal, dengan semakin besarnya ukuran perusahaan, maka sinyal yang diterima perusahaan adalah sinyal negatif yang dapat menurunkan minat investor akan perusahaan. Besarnya struktur organisasi perusahaan menyulitkan perusahaan dalam mengawasi kinerja perusahaan.

Variabel *Liquidity (CR)* memiliki nilai *Sig.* 0,851 yang berarti angka ini lebih besar dari  $\alpha$  0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_{a5}$  tidak dapat diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa *liquidity* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek tidak mempengaruhi pandangan investor kepada perusahaan. Selama perusahaan dapat meningkatkan kemakmuran investor, nilai perusahaan akan tetap tinggi dimata investor. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal. Jika perusahaan mengalami masalah likuiditas akan menjadi sinyal negatif bagi investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Variabel independen terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel *Activity Ratio (ITO)*. Variabel ini diukur

menggunakan *proxy Inventory Turnover*. Variabel ITO memiliki nilai Sig. 0,000 dan nilai B 9,619. Hasil ini menunjukkan bahwa  $H_{a6}$  dapat diterima, sehingga *activity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi rasio perputaran persediaan perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Menurut [Arditya dan Prasetiono \(2023\)](#), tingkat perputaran persediaan yang tinggi diakui sebagai indikator efisiensi, yang berujung pada perputaran modal yang lebih cepat. Perputaran modal yang cepat berpengaruh bagi perusahaan yang bertujuan untuk meraih keuntungan maksimal, sehingga hal ini akan menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Hasil ini sesuai dengan teori sinyal, dimana perputaran modal yang cepat menjadi sinyal positif. Kecepatan perusahaan dalam pengelolaan modal, menunjukkan kecepatan perusahaan memberikan imbal balik bagi investor. Sehingga penilaian investor kepada perusahaan akan semakin meningkat.

## PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris terhadap pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Score, profitability, leverage, total asset, liquidity*, dan *activity* terhadap nilai

perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap 321 sampel data yang digunakan dalam penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *activity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebaliknya variabel *total asset* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, variabel *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Score, profitability, leverage*, dan *liquidity* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini memberikan implikasi teoritis kepada pembuat peraturan terkait dengan keberlanjutan maupun ESG. Investor di Indonesia yang menginginkan peningkatan kesejahteraan yang mendorong perusahaan hanya melaporkan kegiatan ESG sebagai pemenuhan peraturan saja. Oleh karena itu regulator dapat memperketat peraturan terkait dengan pengungkapan ini. Penelitian ini memiliki keterbatasan, yaitu masih belum sepenuhnya perusahaan mengungkapkan masalah ESG dan masih belum melaporkan laporan keberlanjutannya. Hal ini berdampak pada hasil yang menunjukkan bahwa ESG tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Saran bagi peneliti selanjutnya, dapat melakukan pada saat pengungkapan mengenai keberlanjutan sudah diterapkan secara penuh agar memberikan hasil yang lebih baik.

## REFERENSI

- Adiputra, I Gede, dan Atang Hermawan. 2020. "The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia." *International Journal of Innovation, Creativity and Change* 11 (6): 325–38. [www.ijicc.net](http://www.ijicc.net).
- Alexander, Nico. 2024. "Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure and Firm Value: Empirical Study in Indonesia." *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law* 32 (1): 136–41.
- Amanda, Annisa Lutvy, dan Desi Efrianti dan Bintang Sahala Marpaung. 2019. "Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba dan Rugi terhadap Koefisien Respon Laba (E) Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan* 7 (1): 188–200. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Arditya, Bella, dan Prasetiono. 2023. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Inventory Turnover, dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol." *Diponegoro Journal of Management* 12 (1): 1–10.

- Bon, Sergius Fribontius, dan Sri Hartoko. 2022. "The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value." *European Journal of Business and Management Research* 7 (3): 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>.
- Damayanthi, I Gusti Ayu Eka. 2019. "Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 14 (2): 208–2018. <https://doi.org/10.24843/jiab.2019.v14.i02.p06>.
- Dayi, Faruk, dan Tolga Ulusoy. 2020. "The Effect of Operating Ratios on Firm Value: An Application in European Airlines." *International Journal of Eurasia Social Sciences* 11 (40): 493–518.
- Djashan, Indra Arifin, dan Yosua Agustinus. 2020. "The Effect of Firm Size, Profitability, Audit Committee, and Other Factors to Firm Value." *GATR Accounting and Finance Review* 5 (1): 22–27. [https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2020.5.1(3)).
- El-Deeb, Mohamed Samy, Tariq H Ismail, dan Alia Adel El Banna. 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>.
- Fuadah, Luk Luk, Mukhtaruddin Mukhtaruddin, Isnri Andriana, dan Anton Arisman. 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): 1–16. <https://doi.org/10.3390/economies10120314>.
- Hamid, Edison. 2020. "Analisis Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas pada PT Gudang Garam Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Proaksi* 7 (2): 15–24.
- Harahap, Cicely Delfina, Ilyas Juliana, dan Fitria Lindayani Febby. 2018. "The Impact of Environmental Performance and Profitability on Firm Value." *Indonesian Management and Accounting Research* 17 (01): 54–70. <http://www.trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/index.php/imar>.
- Hasangapon, Mario, Deni Iskandar, dan Eka Desy Purnama. 2021. "The Effect of Firm Size and Total Assets Turnover (TATO) on Firm Value Mediated by Profitability in Wholesale and Retail Sector Companies." *PRIMANOMICS: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 19 (3). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ds>.
- Ispryahadi, Heri, dan Budiman Abdulah. 2021. "Analysis of the Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value." *Journal of Business, Management, and Accounting* 3 (2): 64–80. <http://e-journal.stie-kusumanegara.ac.id>.
- Iswajuni, Iswajuni, Arina Manasikana, dan Soegeng Soetedjo. 2018. "The Effect of Enterprise Risk Management (ERM) on Firm Value in Manufacturing Companies Listed on Indonesian Stock Exchange Year 2010-2013." *Asian Journal of Accounting Research* 3 (2): 224–35. <https://doi.org/10.1108/AJAR-06-2018-0006>.
- Jensen, Michael C, dan William H Meckling. 1976. "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics* 3 (4): 305–60. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X).
- Jihadi, M, Elok Vilantika, Sayed Momin Hashemi, Zainal Arifin, Yanuar Bachtiar, dan Fatmawati Sholichah. 2021. "The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 8 (3): 423–31. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Kong, Yusheng, Andrew Agyemang, Noha Alessa, dan Maxwell Kongkuah. 2023. "The Moderating Role of Technological Innovation on Environment, Social, and Governance (ESG) Performance and Firm Value: Evidence from Developing and Least-Developed Countries." *Sustainability (Switzerland)* 15 (Oktober):1–16. <https://doi.org/10.3390/su151914240>.

- Kristi, Nuke Monika, dan Heri Yanto. 2020. "Accounting Analysis Journal the Effect of Financial and Non-Financial Factors on Firm Value." *Accounting Analysis Journal* 9 (2): 131–37. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v8i2.37518>.
- Kusumawati, Eny, dan Adi Setiawan. 2019. "The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 4 (2): 136–46. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>.
- Lusiana, Dewi, dan Dewi Agustina. 2017. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19 (1): 81–91. <http://www.tsm.ac.id/JBA>.
- Mahajan, Ritika, Weng Marc Lim, Monica Sareen, Kumar. Satish, dan Rajat Panwar. 2023. "Stakeholder Theory." *Journal of Business Research* 166:1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114104>.
- Margono, Ferdy Prasetya, dan Rilla Gantino. 2021. "Influence of Firm Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy on Firm Value of Companies on Indonesia Stock Exchange." *Copernican Journal of Finance & Accounting* 10 (2): 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>.
- Marsha, Nadya, dan Isrochmani Murtaqi. 2017. "The Effect of Financial Ratios on Firm Value in the Food and Beverage Sector of the IDX." *Journal of Business and Management* 6 (2): 214–26.
- Negara, Nyoman Gede Prawira, Gos Ishak, dan R. Ervin Agung Priambodo. 2024. "Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence from ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange." *European Journal of Business and Management Research* 9 (2): 114–18. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>.
- Ningwati, Gustin, Ratna Septiyanti, dan Neny Desriani. 2022. "Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan." *Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu* 1 (1): 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>.
- Novira Prabasari, Rheina, Erinne Yeolencia, dan Anastasia Gita Mutiara Sani. 2023. "Dampak Praktik ESG: Studi Kasus PT Siloam International Hospitals Tbk." *Prosiding ASIC* 2 (1): 43–57.
- Nurwulandari, Andini, Yudi Wibowo, dan Hasanudin. 2021. "Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable." *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 4 (2): 257–71. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>.
- Palupi, Agustin. 2023. "Does ESG Affect the Firm Value?" *GATR Accounting and Finance Review* 7 (4): 19–26. [https://doi.org/10.35609/afr.2023.7.4\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2023.7.4(3)).
- Patricia, Primsa Bangun, dan Malem Ukur Tarigan. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Manajemen Bisnis* 13 (1): 25–42. <https://core.ac.uk/download/pdf/326446773.pdf>.
- Pramudita, Ardisa, dan Rilla Gantino. 2023. "The Influence of Profitability Ratio, Liquidity Ratio, Firm Size and Inventory Turnover on Firm Value (PBV) (Study on Food and Beverage and Cosmetics and Household Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange 2016-2021 Period)." *Journal of Economics, Finance and Management Studies* 6 (1): 24–32. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i1-04>.
- Purwanto, Eko. 2020. "Analisis Faktor Profitabilitas, Likuiditas, dan Rasio Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan." *Economics Professional in Action (E-Profit)* 2 (1): 32–40.
- Radja, Firmike Lidyatami, dan Luh Gede Sri Artini. 2020. "The Effect of Firm Size, Profitability and Leverage on Firm Value (Study on Manufacturing Companies Sector Consumer Goods Industry Listed in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2019)." *International Journal of Economics and Management Studies* 7 (11): 18–24. <https://doi.org/10.14445/23939125/ijems-v7i11p103>.

- Safaruddin, Emillia Nurdin, dan Najmah Indah. 2023. "Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8 (1): 166–79. <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>.
- Santosa, Perdana Wahyu, Any Setianingrum, dan Chandra Yusuf. 2022. "Corporate Governance and Leverage on Firm Value: Evidence of Indonesian Large Firms." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 26 (4): 862–73. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i4.7764>.
- Sari, Ratna Puspita, dan Armanto Witjaksono. 2021. "The Effect of Enterprise Risk Management, Firm Size, Profitability, and Leverage on Firm Value." *EAJ (Economic and Accounting Journal)* 4 (1): 71–81. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EAJ><http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/EAJ>.
- Sedyasana, Dhiya Untsa, dan Suparna Wijaya. 2024. "Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan." *JURNALKU* 4 (4): 483–93.
- Sekaran, Uma, dan Roger Bougie. 2016. *Research Methods for Business*. 7 ed. John Wiley & Sons Ltd. [www.wileypluslearningspace.com](http://www.wileypluslearningspace.com).
- Siahaan, Fadjar O.P. 2013. "The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value." *GSTF Journal on Business Review (GBR)* 2 (4): 137–42. [https://doi.org/10.5176/2010-4804\\_2.4.263](https://doi.org/10.5176/2010-4804_2.4.263).
- Silvia, dan Sofia Prima Dewi. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 4 (1): 310–17.
- Spence, Michael. 1973. "Job Market Signaling." *Quarterly Journal of Economics*, 355–74. <https://doi.org/10.1016/B978-0-12-214850-7.50025-5>.
- Suryandani, Atika. 2018. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate." *Business Management Analysis Journal (BMAJ)* 1 (1): 49–59.
- Susanti, N, dan N. G Restiana. 2018. "What's the Best Factor to Determining Firm Value?" *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 22 (2): 301–9.
- Sutrisno, Sutrisno. 2020. "Corporate Governance, Profitability, and Firm Value Study on the Indonesian Sharia Stock Index." *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)* 6 (2): 292–303. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i2.23231>.
- Suwardika, I Nyoman Agus, dan I Ketut Mustanda. 2017. "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6 (3): 1248–77.
- Syaiful, dan Redy Herinanto Albertus. 2022. "The Effect of Current Ratio, Inventory Turnover, Debt to Equity Ratio, and Net Profit Margin on the Value of Companies in the Healthcare Sector Listed on IDX 2017-2020." *Strategic Management Business Journal* 2 (1): 7–15. <https://doi.org/10.55751/smbj.v2i01.29>.
- Thahira, Annisa Meidiana, dan Aria Farah Mita. 2021. "ESG Disclosure and Firm Value: Family versus Nonfamily Firms." *Advances in Social Science, Education and Humanities Research* 558:653–57. <https://doi.org/https://doi.org/10.2991/assehr.k.210531.081>.
- Widjaja, Marleen Aurellia, dan Apit Susanti. 2022. "Faktor-faktor yang Memengaruhi Firm Value pada Perusahaan Non Keuangan di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi TSM* 2 (2): 757–68. <http://jurnaltsm.id/index.php/EJATSM>.
- Wijaya, Bayu Irfandi, dan I.B. Panji Sedana. 2015. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi sebagai Variabel Mediasi)." *E-Jurnal Manajemen Unud* 4 (12): 4477–4500. [ojs.unud.ac.id](http://ojs.unud.ac.id).
- Wirianata, Henny. 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan Moderasi GCG." *Jurnal Ekonomi* 24 (3): 468–87. <https://doi.org/10.24912/je.v24i3.610>.

Wulandari, Bayu, Albert Albert, Feren Harianto, dan Sovi Sovi. 2021. "Pengaruh DER, ROE, SG, NPM, CR, DPR terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri yang Terdaftar di BEI." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 5 (1): 96–106. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.326>.