

**PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN NON-
KEUANGAN DI ASEAN 5 TAHUN 2019-2023: EFEK
MODERASI UKURAN PERUSAHAAN**



Skripsi Oleh:

SHAFIRA SALSABILA RAMADHANIA

01011282126080

Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN PENDIDIKAN TINGGI, SAINS DAN TEKNOLOGI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

2025

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN
DI ASEAN 5 TAHUN 2019-2023: EFEK MODERASI UKURAN
PERUSAHAAN**

Disusun Oleh:

Nama : Shafira Salsabila Ramadhania

NIM : 01011282126080

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan dalam Ujian Komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing



Tanggal: 15 Mei 2025

Fida Muthia, S.E., M.Sc.
NIP. 199102192019032017

ASLI
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
10/7/2025

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Non-Kuangan di ASEAN 5 Tahun 2019-2023: Efek Moderasi Ukuran Perusahaan

Disusun Oleh:

Nama : Shafira Salsabila Ramadhania

NIIM : 01011282126080

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam Ujian Komprehensif pada Kamis, 12 Juni 2025 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif

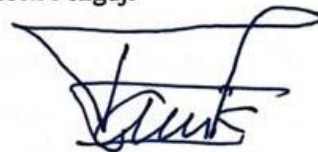
Palembang, 4 Juli 2025

Dosen Penguji

Dosen Pembimbing

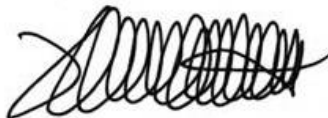


Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP. 199102192019032017



H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP. 198907112018031001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Shafira Salsabila Ramadhania

Nim : 01011282126080

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Universitas Sriwijaya

Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi saya yang berjudul :

“Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan di ASEAN 5 Tahun 2019-2023: Efek Moderasi Ukuran Perusahaan”

Pembimbing : Fida Muthia, S.E., M.Sc

Penguji : H. Taufik, S.E., M.B.A

Hari/Tanggal Ujian : Kamis/12 Juni 2025

Adalah benar hasil karya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada hasil kutipan karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar keserjanaan.

Palembang, 9 Juli 2025



Shafira Salsabila Ramadhania
NIM. 01011282126080

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(QS. Al-Insyirah: 6)

“Tidak ada daya dan kekuatan kecuali dengan pertolongan Allah SWT”

(Laa hawla wa laa quwwata illa billah)

“Sometimes We Win, Sometimes We Learn”

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- Orang Tua
- Keluarga
- Sahabat dan Teman Seperjuangan
- Almamater

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan di ASEAN 5 Tahun 2019-2023: Efek Moderasi Ukuran Perusahaan”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini merupakan bentuk akhir dari proses pembelajaran yang telah penulis tempuh selama masa studi. Penyusunan skripsi ini tidak hanya menuntut pemahaman akademik, tetapi juga ketekunan dan kemampuan untuk mengelola waktu. Meski tidak mudah, proses ini telah menjadi pengalaman berharga yang memberikan pelajaran penting bagi penulis, baik secara akademis maupun pribadi.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penulisan ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis terbuka terhadap kritik dan saran yang membangun untuk penyempurnaan di masa mendatang. Penulis juga berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi bahan referensi yang relevan untuk penelitian selanjutnya.

Palembang, 9 Juli 2025



Shafira Salsabila Ramadhania
NIM. 01011282126080

UCAPAN TERIMA KASIH

Dengan penuh rasa syukur dan kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan, doa, dan bantuan selama proses penyusunan skripsi ini hingga akhirnya dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada:

1. Allah SWT, atas segala rahmat, petunjuk, dan kekuatan yang diberikan kepada penulis dalam setiap langkah perjalanan akademik ini.
2. Kedua orang tua, Mama dan Papa tercinta, yang selalu memberikan dukungan, kasih sayang, serta doa yang tak pernah putus kepada penulis dari awal perkuliahan hingga selesainya skripsi ini.
3. Ibu Fida Muthia, S.E. M.Sc., selaku Dosen Pembimbing Skripsi, yang telah memberikan bimbingan dan arahan yang sangat berharga selama proses penyusunan skripsi. Setiap masukan dan koreksi yang Ibu berikan sangat membantu penulis dalam menyempurnakan skripsi ini.
4. Bapak H. Taufik, S.E., M.B.A., selaku Dosen Penguji Skripsi, yang telah memberikan kritik, saran, dan masukan terhadap isi skripsi ini sehingga menjadi bahan perbaikan yang sangat berarti.
5. Bapak Dr. Ir. Yos Karimudin, M.M., selaku Dosen Pembimbing Akademik, atas arahan dan bimbingannya selama masa studi penulis.
6. Bapak Dr. Muhammad Ichsan Hadjri, S.T., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya dan Ibu Lina

Dameria Siregar, S.E, M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

7. Bapak Prof. Dr. Azwardi, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Bapak Prof. Dr. Taufiq Marwa, S.E., M.Si., selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
9. Seluruh staf Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya, khususnya Kak Adi dan Kak Helmi, atas segala bantuan dalam proses administrasi akademik selama masa perkuliahan.
10. Sahabat seperjuangan sejak awal kuliah, yaitu Viony, Nathalie, Ellen, Shintya, Venita, Riki, Winster, dan Nevin, terima kasih telah menjadi bagian dari setiap momen kebersamaan selama perkuliahan serta atas dukungannya. Ucapan terima kasih juga kepada Kak Irfan atas bantuan dan dorongan selama masa perkuliahan.
11. Teman-teman IMAJE FE UNSRI serta rekan seperjuangan skripsi, yaitu Liya, Izabel, Rayna, Dea, Viodita, dan Nabilla, atas semangat dan dukungannya. Terima kasih juga kepada Putri dan Mareta, yang selalu memberi motivasi selama proses penulisan skripsi.
12. Sahabat penulis sejak masa SMA, yaitu Deas, Aisha, Nurhaliza, Shafa, Fira, Nabila, dan Vina, terima kasih atas kebersamaan dan dukungan yang selalu diberikan, baik secara langsung maupun dari kejauhan.
13. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan dan dukungan kepada penulis.

ABSTRAK

PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN DI ASEAN 5 TAHUN 2019-2023: EFEK MODERASI UKURAN PERUSAHAAN

Oleh:

Shafira Salsabila Ramadhania

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti secara empiris pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan non-keuangan di ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina) pada 2019–2023, serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Nilai perusahaan diproses dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen. *ESG disclosure* merupakan variabel independen, ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, dan dummy negara digunakan untuk menangkap perbedaan karakteristik antar negara. Data diperoleh dari Refinitiv Workspace dengan total 1.290 observasi dan dianalisis menggunakan regresi data panel dengan perangkat lunak STATA 17. Hasil menunjukkan *ESG disclosure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan secara agregat di ASEAN-5, serta secara individual di Indonesia, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Namun, pengaruh tersebut tidak signifikan di Filipina. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan ESG dan nilai perusahaan secara positif dan signifikan di tingkat kawasan, serta di Indonesia, Malaysia, dan Thailand, tetapi tidak signifikan di Singapura dan Filipina. Temuan ini mengindikasikan adanya perbedaan pengaruh ESG antar negara di ASEAN-5.

Kata Kunci: ESG Disclosure, Nilai Perusahaan, Tobin's Q, Ukuran Perusahaan, Moderasi, ASEAN 5

Pembimbing Skripsi,

Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP. 199102192019032017

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP. 198907112018031001

ABSTRACT

**THE EFFECT OF ESG ON FIRM VALUE OF NON-FINANCIAL
COMPANIES IN ASEAN-5 DURING 2019–2023: THE MODERATING ROLE
OF FIRM SIZE**

By

Shafira Salsabila Ramadhania

This study aims to empirically examine the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on the firm value of non-financial companies in ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, and the Philippines) during the period 2019–2023, as well as the moderating role of firm size. Firm value is proxied by Tobin's Q as the dependent variable. ESG disclosure serves as the independent variable, firm size as the moderating variable, and country dummy variable are included to capture differences in country characteristics. The data were obtained from Refinitiv Workspace, comprising a total of 1,290 observations, and analyzed using panel data regression with STATA 17. The results show that ESG disclosure has a negative and significant effect on firm value at the aggregated ASEAN-5 level, as well as individually in Indonesia, Malaysia, Singapore, and Thailand. However, the effect is not significant in the Philippines. Firm size positively and significantly moderates the relationship between ESG and firm value at the regional level, and in Indonesia, Malaysia, and Thailand, but is not significant in Singapore and the Philippines. These findings indicate that the impact of ESG disclosure on firm value varies across ASEAN-5 countries.

Keywords: ESG Disclosure, Firm Value, Tobin's Q , Firm Size, Moderation, ASEAN-5

Advisor,

Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP. 199102192019032017

*Approved by,
Head of Management Department*

Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP. 198907112018031001

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Saya selaku Dosen Pembimbing Skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa :

Nama : Shafira Salsabila Ramadhania
Nim : 01011282126080
Jurusan : Manajemen
Mata Kuliah : Manajemen Keuangan
Judul Skripsi : Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan Non-Keuangan di ASEAN 5 Tahun 2019-2023: Efek Moderasi Ukuran Perusahaan

Telah diperiksa cara penulisan, *grammar* maupun susunan *tenses*-nya dan saya setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Pembimbing Skripsi,



Fida Muthia, S.E., M.Sc
NIP. 199102192019032017

Palembang, 9 Juli 2025

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. M. Ichsan Hadjri, S.T., M.M
NIP. 198907112018031001

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Shafira Salsabila Ramadhania
NIM : 01011282126080
Tempat, Tanggal Lahir : Yogyakarta, 11 November 2003
Alamat : Komp. IAIN Raden Fatah No. 10
Agama : Islam
Jenis Kelamin : Perempuan
Status : Belum Menikah
Kewarganegaraan : Indonesia
E-mail : shafirasalsabila03@gmail.com



Pendidikan Formal

2009 – 2015 : SD Muhammadiyah 6 Palembang
2015 – 2018 : SMP Negeri 9 Palembang
2018 – 2021 : SMA Negeri 6 Palembang
2021 – 2025 : Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya

Pengalaman Organisasi

2022 : Staff Departemen Education Development, IMAJE FE UNSRI
2023 : Staff Departemen Entrepreneur & Marketing, IMAJE FE UNSRI
2024 : Bendahara Umum 1, IMAJE FE UNSRI

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSİ	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH	vii
ABSTRAK	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xi
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	xii
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah	11
1.3. Tujuan Penelitian.....	12
1.4. Manfaat Penelitian.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1. Landasan Teori	14
2.1.1. Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	14
2.1.2. Nilai Perusahaan	15
2.1.3. <i>ESG Disclosure</i>	17
2.1.4. Ukuran Perusahaan	17
2.1.5. Variabel Dummy	18
2.2. Penelitian Terdahulu.....	18
2.3. Kerangka Konseptual	28
2.4. Hipotesis.....	29
2.4.1. Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	29
2.4.2. Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara <i>ESG Disclosure</i> dan Nilai Perusahaan.....	30

2.4.3. Perbedaan Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan Antar Negara	31
BAB III METODE PENELITIAN.....	32
3.1. Ruang Lingkup Penelitian	32
3.2. Jenis dan Sumber Data	32
3.3. Populasi dan Sampel.....	33
3.3.1. Populasi.....	33
3.3.2. Sampel.....	33
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	34
3.5. Teknik Analisis	34
3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif	34
3.5.2. Analisis Regresi Data Panel	35
3.5.3. Uji Spesifikasi Model.....	37
3.5.4. Uji Diagnostik.....	38
3.5.5. Uji Hipotesis	39
3.6. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	40
3.6.1. <i>ESG Disclosure</i>	41
3.6.2. Nilai Perusahaan	42
3.6.3. Ukuran Perusahaan	42
3.6.4. Variabel Dummy	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	45
4.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	45
4.2. Estimasi Pemilihan Model.....	48
4.3. Uji Diagnostik	50
4.3.1. Uji Multikolinearitas.....	50
4.3.2. Uji Heteroskedastisitas	51
4.3.3. Uji Autokorelasi.....	52
4.4. Pengujian Hipotesis.....	53
4.4.1. Model I–VI: Pengaruh ESG dan Moderasi Ukuran Perusahaan di Tingkat ASEAN-5 dan Negara	54
4.4.2. Model VII: Pengaruh ESG antar Negara dengan Variabel Dummy	57
4.5. Pembahasan	58
4.5.1. Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	58
4.5.2. Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan terhadap Hubungan antara <i>ESG Disclosure</i> dan Nilai Perusahaan	62

4.5.3. Perbedaan Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan Antar Negara.....	64
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	66
5.1. Kesimpulan.....	66
5.2. Saran.....	66
5.3. Keterbatasan Penelitian	67
DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN.....	77

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Tren Pelaporan ESG di ASEAN 5 (2019–2023)	8
Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian	33
Tabel 3. 2 Definisi Operasional Variabel	43
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	45
Tabel 4. 2 Uji <i>Chow</i>	49
Tabel 4. 3 Uji <i>Hausman</i>	50
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	51
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	52
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi.....	52
Tabel 4. 7 Hasil Regresi <i>Fixed Effect</i> untuk Model I–VI.....	54
Tabel 4. 8 Hasil Regresi <i>Fixed Effect</i> untuk Model VII.....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Rata-rata Ukuran Perusahaan di ASEAN 5 (2019-2023).....	4
Gambar 1. 2 Tren Pelaporan ESG di ASEAN 5 (2019–2023)	9
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual	28

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Sampel Perusahaan	77
Lampiran 2. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model I.....	83
Lampiran 3. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model II	84
Lampiran 4. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model III.....	85
Lampiran 5. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model IV.....	87
Lampiran 6. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model V	88
Lampiran 7. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model VI.....	89
Lampiran 8. Pemilihan Estimasi Model dan Uji Diagnostik Model VII	90

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Nilai perusahaan atau *firm value* merupakan salah satu ukuran penting yang mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Indrarini (2019) menyebutkan bahwa nilai perusahaan kerap diidentifikasi melalui harga sahamnya, yang dapat diukur berdasarkan fluktuasi harga saham di pasar bursa. Kenaikan harga saham mengindikasikan peningkatan nilai perusahaan, yang mencerminkan kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Sukmawardini & Ardiansari, 2018). Kepercayaan ini mendorong masyarakat untuk bersedia membayar harga yang lebih tinggi, sejalan dengan harapan mereka untuk memperoleh imbal hasil yang lebih besar. Nilai perusahaan memiliki peran penting karena kenaikan harga saham mencerminkan kesejahteraan investor atau pemegang saham, sekaligus menunjukkan kinerja perusahaan yang baik (Naufal & Suwaidi, 2021).

Dengan demikian, nilai perusahaan dipandang sebagai salah satu indikator penting dalam mengevaluasi efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya dan melaksanakan strategi bisnis. Nilai perusahaan disusun menjadi gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya yang dapat membentuk persepsi pemangku kepentingan tentang kemampuan dan kinerjanya (Chirsty & Sofie, 2023). Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kuat kepercayaan pasar terhadap kinerja dan potensi profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, upaya meningkatkan nilai perusahaan menjadi prioritas utama bagi manajemen dalam operasional serta perencanaan strategis perusahaan.

Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, baik dari aspek internal maupun eksternal. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa aspek-aspek seperti kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Utama & Lisa (2018) menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hidayat & Tasliyah (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Selanjutnya, Zuraida (2019) mengungkapkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara penelitian oleh Ovami & Nasution (2020) mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain faktor-faktor tersebut, beberapa penelitian terbaru menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, terutama karena semakin banyak investor yang mengutamakan aspek keberlanjutan dalam memilih investasi mereka. ESG merujuk pada kegiatan operasional perusahaan yang tidak hanya berorientasi pada keuntungan, tetapi juga memperhatikan prinsip-prinsip terkait lingkungan, aspek sosial, dan tata kelola perusahaan (Antonius & Ida, 2023). ESG merupakan indikator non-keuangan yang mencakup elemen keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Roestanto et al., 2022). Penerapan praktik ESG yang baik membantu perusahaan beroperasi secara berkelanjutan, meningkatkan daya

tarik investor, mengelola risiko, dan meningkatkan efisiensi, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Rafi et al., 2024).

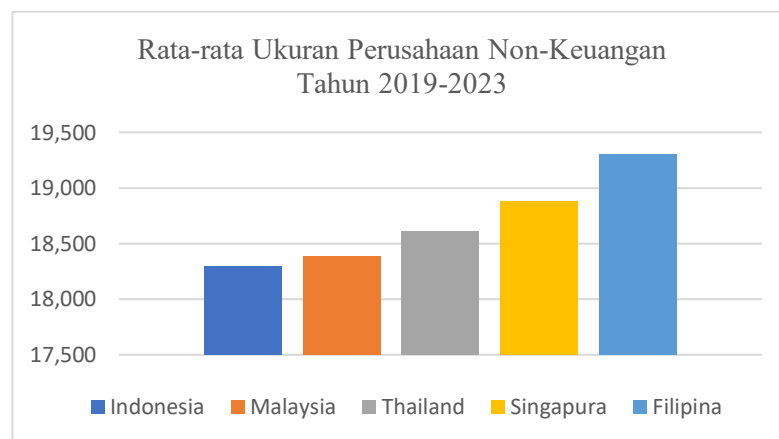
Menurut Melinda & Wardhani (2020), kinerja ESG yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang transparan dalam menunjukkan kinerjanya kepada publik dan pemangku kepentingan, pencapaian nilai perusahaan yang maksimal menjadi tujuan utama. Menurut kajian oleh Adhi & Cahyonowati (2023) terdapat bukti empiris bahwa pengungkapan ESG meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Perusahaan tidak lagi hanya dinilai dari kinerja finansialnya, tetapi juga dari seberapa baik mereka menjalankan praktik-praktik yang bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan.

Untuk pemangku kepentingan internal dan investor global yang semakin peduli dengan praktik bisnis berkelanjutan, ESG kini menjadi salah satu standar penting untuk penilaian perusahaan. Selain itu, pengungkapan ESG menjadi salah satu upaya untuk membangun kepercayaan dengan para pemangku kepentingan, termasuk konsumen. Semakin transparan perusahaan, semakin besar tingkat kepercayaan yang diberikan, yang pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan (Sekar Sari et al., 2023). Namun, untuk mencapai standar ESG yang baik diperlukan banyak sumber daya dan biaya. Disinilah ukuran perusahaan memainkan peran penting dalam mendukung pelaksanaan ESG.

Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya lebih untuk mengimplementasikan inisiatif ESG dengan lebih efektif dan terstruktur, sementara perusahaan kecil mungkin menghadapi keterbatasan dalam hal kapasitas dan

visibilitas (D'Amato, A., & Falivena, 2020). Beberapa penelitian bahkan menunjukkan bahwa dampak ESG terhadap *firm value* lebih terasa pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil, mengingat kemampuan perusahaan besar dalam mendanai dan mempertahankan program-program keberlanjutan.

Gambar 1. 1 Rata-rata Ukuran Perusahaan di ASEAN 5 (2019-2023)



Dengan mempertimbangkan pentingnya peran ukuran perusahaan dalam implementasi ESG, Gambar 1.1 di atas menunjukkan perbandingan rata-rata ukuran perusahaan non-keuangan di lima negara ASEAN dari tahun 2019 hingga 2023, yang diukur berdasarkan logaritma natural total aset. Terlihat bahwa Filipina memiliki rata-rata ukuran perusahaan terbesar dibandingkan negara lain, diikuti oleh Singapura dan Thailand. Sementara itu, Indonesia dan Malaysia memiliki rata-rata ukuran perusahaan yang relatif lebih kecil dibandingkan negara lainnya. Negara dengan rata-rata ukuran perusahaan lebih besar, seperti Filipina dan Singapura, kemungkinan besar didominasi oleh perusahaan besar yang terdaftar di bursa, sedangkan Indonesia dan Malaysia memiliki lebih banyak perusahaan dengan aset yang lebih kecil.

Dalam membandingkan struktur ekonomi di beberapa negara ASEAN, terdapat perbedaan signifikan dalam kontribusi berbagai jenis perusahaan terhadap perekonomian masing-masing. Negara Singapura memiliki proporsi kontribusi perusahaan besar terhadap PDB yang lebih tinggi dibandingkan Indonesia dan Thailand. Hal ini menunjukkan bahwa Singapura memiliki lebih banyak perusahaan besar yang berperan signifikan dalam perekonomiannya. Sebaliknya, Indonesia memiliki kontribusi signifikan dari usaha mikro, yang mencerminkan dominasi sektor informal dalam perekonomiannya. Perbedaan ini mencerminkan struktur ekonomi yang berbeda di masing-masing negara, dengan Singapura lebih didominasi oleh perusahaan besar, sementara Indonesia memiliki basis UMKM yang kuat (Santika, 2023).

Ukuran perusahaan tidak hanya penting dalam implementasi ESG, tetapi juga dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap sebagai variabel yang mampu memoderasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan (Prayogo et al., 2023). Hal ini karena ukuran perusahaan menunjukkan adanya pertumbuhan, yang menarik perhatian pemegang saham dan investor. Respons positif terhadap pertumbuhan ini dapat meningkatkan nilai perusahaan (Adhi & Cahyonowati, 2023).

Banyak literatur yang telah menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi hubungan antara ESG dengan nilai perusahaan. Pada penelitian Adhi & Cahyonowati (2023), Prayogo et al. (2023), dan Cahyani & Maryanti (2024) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi *ESG disclosure* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Khairunnisa & Haryati (2024)

dan Arifah (2024) mengatakan sebaliknya, bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan tersebut. Variasi hasil penelitian sebelumnya mendorong peneliti untuk mengevaluasi apakah pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini difokuskan pada negara-negara ASEAN 5 (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina) karena memiliki keterkaitan dengan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan. Hal ini sejalan dengan agenda yang diusung pada pertemuan Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) yang disampaikan dalam acara “*Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*” dengan tagline “*Leave No One Behind*” (Nations, 2015). Sebanyak 17 Tujuan Pembangunan Berkelanjutan (SDGs) dan 169 target telah diperkenalkan untuk mengidentifikasi berbagai isu prioritas yang perlu segera diselesaikan sebelum tahun 2030. ASEAN memiliki peran penting untuk memantau situasi ke depan dan mengevaluasi ambisi yang dapat dicapai oleh negara-negara anggotanya, termasuk sejauh mana penerapan SDGs guna mewujudkan tujuan agenda *United Nations Development Program* (UNDP) pada tahun 2030 (Hayya, 2023). Selain itu, perusahaan saat ini melaporkan data ESG sebagai strategi untuk tetap bersaing di tengah tekanan yang semakin meningkat akibat isu-isu lingkungan, seperti perubahan iklim, polusi, dan peningkatan jumlah limbah (Tarmuji et al., 2016).

Penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan di ASEAN 5 masih menunjukkan hasil yang bervariasi. Pada beberapa studi yang dilakukan di Indonesia, menemukan bahwa ESG berdampak positif tetapi tidak signifikan

(Negara et al., 2024), sementara penelitian lain justru menunjukkan hubungan negatif, di mana ESG dianggap sebagai beban biaya yang menurunkan nilai perusahaan (Angir & Weli, 2024). Ada juga yang menyimpulkan bahwa ESG tidak berpengaruh (Rohendi et al., 2024), namun studi lain menyatakan bahwa ESG berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hamid & Erika, 2022).

Di Malaysia, beberapa studi menyatakan bahwa ESG menurunkan nilai perusahaan (Sadiq et al., 2020), sementara yang lain tidak menemukan hubungan yang signifikan (Atan et al., 2018). Namun, ada juga penelitian yang menunjukkan bahwa ESG meningkatkan nilai perusahaan (Mohamad, 2020; Bakri et al., 2022).

Sementara itu, penelitian di Thailand menunjukkan bahwa ESG berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Chaisalee, 2024; Kriengsuntikul & Banchuenvijit, 2025; Terdpaopong et al., 2024). Skor lingkungan dan tata kelola berkontribusi pada kenaikan harga saham, sementara skor sosial tidak berpengaruh signifikan (Wiriyakitjar et al., 2024). Namun, penelitian lain menemukan bahwa pengungkapan tata kelola berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan lingkungan dan sosial berpengaruh positif (Yordudom & Suttipun, 2020).

Pada studi yang dilakukan di Singapura, hasil penelitian juga beragam. Pengungkapan tata kelola dan lingkungan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi pengungkapan sosial tidak berpengaruh (Hardiningsih et al., 2024). Sebaliknya, penelitian lain menemukan bahwa hanya praktik sosial yang berdampak positif dan signifikan, sementara skor ESG secara keseluruhan tidak signifikan (Tan & Chang,

2024). Namun, ada juga studi yang mendukung bahwa ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (Khairunnisa & Widiastuty, 2023).

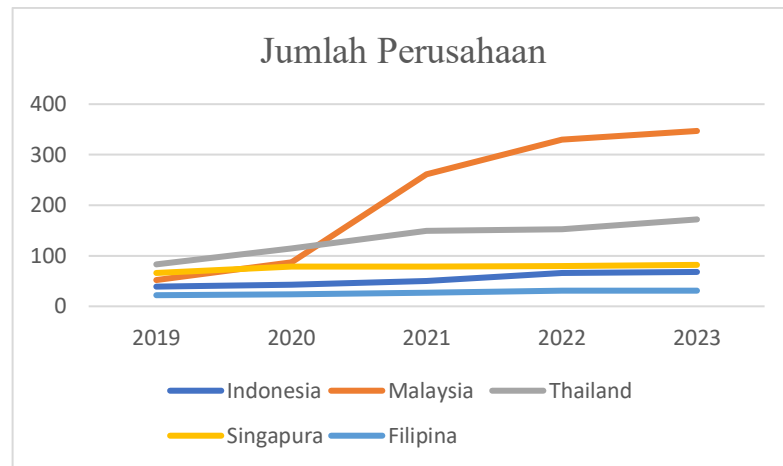
Adapun penelitian di Filipina, dari enam analisis mikro, hanya satu yang menunjukkan hubungan tidak negatif, sementara tiga tidak signifikan, dan dua lainnya justru menemukan hubungan negatif antara ESG dan kinerja keuangan (Raneses, 2020). Di sisi lain, keberagaman gender dalam dewan direksi terbukti berdampak positif dan signifikan terhadap mutu pengungkapan ESG (Nery & Morales, 2022), namun peringkat ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Nable & Bunda, 2022). Meskipun begitu, penerapan ESG berkontribusi positif terhadap pertumbuhan ekonomi secara makro (Daud et al., 2024).

Untuk memberikan gambaran lebih jelas mengenai jumlah perusahaan yang melaporkan skor ESG di beberapa negara ASEAN, berikut disajikan data dalam bentuk tabel dan grafik.

Tabel 1. 1 Tren Pelaporan ESG di ASEAN 5 (2019–2023)

	Indonesia	Malaysia	Thailand	Singapura	Filipina
2019	39	52	83	66	22
2020	43	87	115	79	24
2021	50	261	149	79	27
2022	66	330	152	80	31
2023	68	347	172	82	31

Gambar 1. 2 Tren Pelaporan ESG di ASEAN 5 (2019–2023)



Grafik di atas menunjukkan jumlah perusahaan yang melaporkan skor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di lima negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Thailand, Singapura, dan Filipina, selama periode 2019 hingga 2023. Dari data yang disajikan, terlihat bahwa Malaysia mengalami peningkatan jumlah perusahaan yang melaporkan skor ESG secara signifikan dibandingkan negara lainnya. Pada tahun 2019, jumlah perusahaan di Malaysia relatif rendah, tetapi mengalami lonjakan tajam sejak tahun 2020 dan terus meningkat hingga mencapai 347 perusahaan pada tahun 2023.

Sementara itu, Thailand juga menunjukkan tren peningkatan dalam pelaporan skor ESG, meskipun dengan laju yang lebih stabil dibandingkan Malaysia. Dari tahun 2019 hingga 2021, jumlah perusahaan di Thailand meningkat secara konsisten, kemudian mengalami sedikit perlambatan dalam pertumbuhannya pada tahun 2022 dan 2023.

Di sisi lain, jumlah perusahaan yang melaporkan skor ESG di Indonesia, Singapura, dan Filipina cenderung lebih stabil sepanjang periode pengamatan.

Indonesia mengalami peningkatan secara bertahap dari tahun 2019 hingga 2022, tetapi tetap berada pada angka yang jauh lebih rendah dibandingkan Malaysia dan Thailand. Filipina memiliki jumlah perusahaan terendah yang melaporkan skor ESG, dengan tren yang hampir stagnan sepanjang periode. Sementara itu, Singapura menunjukkan pola yang relatif datar, dengan jumlah perusahaan yang melaporkan skor ESG tetap konstan tanpa fluktuasi yang signifikan.

Secara keseluruhan, grafik ini menunjukkan bahwa Malaysia merupakan negara dengan pertumbuhan pelaporan skor ESG yang paling pesat di antara negara ASEAN lainnya, sementara Singapura dan Filipina memiliki pertumbuhan yang paling rendah. Thailand dan Indonesia berada di posisi menengah dengan tren yang meningkat tetapi tidak secepat Malaysia. Hal ini dapat mengindikasikan bahwa kebijakan regulasi dan kesadaran perusahaan terhadap ESG di Malaysia lebih berkembang dibandingkan dengan negara-negara ASEAN lainnya selama periode 2019–2023.

Salah satu kemungkinan penyebab perbedaan ini adalah bahwa upaya penanggulangan pandemi menghambat pemulihan produksi di berbagai sektor industri dan meningkatkan biaya pencegahan, sekaligus memengaruhi perputaran uang dalam perekonomian. Selain itu, pembatasan mobilitas yang berkepanjangan dapat menimbulkan dampak jangka panjang pada ekonomi (*economic scarring*), yang berujung pada proses pemulihan yang lebih menantang (Ghazali et al., 2023).

Negara-negara ASEAN menunjukkan perbedaan dalam tingkat pengembangan investasi ESG dan pelaksanaan kebijakannya. Walaupun kesadaran

terhadap pentingnya investasi ESG telah meningkat secara signifikan dalam beberapa tahun terakhir, masih diperlukan langkah lebih jauh untuk menuju penerapan kerangka ESG yang praktis (Korwatanasakul, 2020). Tansparansi dan pengungkapan ESG semakin terlihat, terutama di negara-negara ASEAN yang secara aktif mendorong perubahan melalui kebijakan, regulasi, dan pedoman. Upaya ini didukung oleh berbagai pihak, baik dari sektor publik maupun swasta, termasuk melalui inisiatif masyarakat sipil atau program yang dipimpin oleh pemerintah (Korwatanasakul, 2020).

Maka dari itu, penelitian ini berkonsentrasi pada negara-negara ASEAN-5 untuk mendapatkan pemahaman tentang bagaimana penerapan ESG dan kebijakan terkait pelaporan ESG memengaruhi nilai perusahaan di sektor non-keuangan. Dinamika unik yang relevan untuk dikaji di wilayah ini disebabkan oleh berbagai kebijakan, kesadaran publik, dan pertumbuhan ekonomi yang positif. Hal ini terutama berlaku dalam kaitannya dengan bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman para pemangku kepentingan dan pelaku bisnis tentang pentingnya menambahkan ESG ke dalam strategi korporat yang berkelanjutan.

1.2. Rumusan Masalah

Pentingnya prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan semakin diakui dalam beberapa tahun terakhir. Namun, penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan non-keuangan di negara-negara ASEAN-5 masih sangat terbatas, terutama untuk

periode 2019-2023. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai dampak ESG terhadap nilai perusahaan, karena adanya perbedaan dalam tingkat kesadaran ESG, regulasi, dan ekspektasi investor terhadap aspek keberlanjutan.

Permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *ESG disclosure* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan non-keuangan di negara ASEAN-5 pada tahun 2019-2023?
2. Apakah ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan antara *ESG disclosure* terhadap nilai perusahaan non-keuangan di negara ASEAN-5 tahun 2019-2023?
3. Apakah terdapat perbedaan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan non-keuangan di negara ASEAN-5 tahun 2019-2023?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti secara empiris pengaruh skor *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan non keuangan di ASEAN-5 pada tahun 2019-2023. Selain itu, untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi penelitian ini.

1.4. Manfaat Penelitian

a. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memperluas literatur tentang fenomena pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan non-keuangan di kawasan ASEAN-5. Selain itu,

dengan mempertimbangkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, studi ini memberikan kontribusi pada pengembangan teori keuangan dan manajemen strategis. Hal ini memberikan perspektif baru mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks ekonomi yang terus berkembang.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini membantu manajer dan pemangku kepentingan perusahaan non-keuangan di ASEAN-5 memahami pentingnya penerapan praktik ESG untuk meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, temuan penelitian ini memiliki potensi untuk membantu pembuat kebijakan merancang peraturan yang mendukung transparansi dan pelaporan ESG di kawasan tersebut. Dengan demikian, ini akan membantu mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan di tingkat regional.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079.
<https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCEDISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGANUKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI(Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan di Bursa Efek IndonesiaTahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.
- Albitar, K., Borgi, H., Khan, M., & Zahra, A. (2022). Business environmental innovation and CO2 emissions: The moderating role of environmental governance. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 1996–2007.
<https://doi.org/10.1002/bse.3232>
- Albitar, K., Nasrallah, N., Hussainey, K., & Wang, Y. (2024). Eco-innovation and corporate waste management: The moderating role of ESG performance. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 63(2), 781–805.
<https://doi.org/10.1007/s11156-024-01281-5>
- Amalia, E. R., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, GCG, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(2), 1–24.
- Angir, P., & Weli. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies. *Binus Business Review*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- Antonius, F., & Ida, I. (2023). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal EKOBIS: Ekonomi, Bisnis, Dan Manajemen*, 13(2), 126–138.
<http://ejournal.utmj.ac.id/index.php/ekobis126>
- Ariasinta, T., Indarwanta, D., & Utomo, H. J. N. (2024). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Dan Intellectual Capital Terhadap Firm Value Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Tahun 2018-2022). *Jurnal Administrasi Bisnis (JABis)*, 22(2), 255. <https://doi.org/10.31315/jurnaladmbisnis.v22i2.12832>
- Arifah, J. (2024). The Effect Of Environmental, Social, And Governance Performance On Firm Value With Firm Size As A Moderating Variable. *Eduvest - Journal of Universal Studies*, 4(8), 7416–7433.
<https://doi.org/10.59188/eduvest.v4i8.1516>

- Astakoni, I. M. P., & Wardita, I. W. (2020). Keputusan Investasi, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Sebagai Faktor Penentu Nilai Perusahaan Manufaktur. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(1), 10–23. <https://doi.org/10.22225/we.19.1.1576.10-23>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality*, 29(2). <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Aulia Fadilah, & Yuni Rosdiana. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4(1), 300–306. <https://doi.org/10.29313/bcsa.v4i1.11584>
- Awa, H. O., Etim, W., & Ogbonda, E. (2024). Stakeholders, stakeholder theory and Corporate Social Responsibility (CSR). *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 9(1). <https://doi.org/10.1186/s40991-024-00094-y>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Bakri, M. A., Jalil, M. I. A., & Hassan, Z. (2022). Can ESG Increase Firm Value in the Banking Institution and Financial Services in Malaysia? An Insight from Social Norm Theory. *An International Journal*, 14(3s), 209–221. www.ussif.org/store_product.asp?prodid=34
- Brandon, R. G., Krueger, P., & Mitali, S. F. (2021). *The Sustainability Footprint of Institutional Investors : ESG Driven Price Pressure and Performance ECGI Working Paper Series in Finance The Sustainability Footprint of Institutional Investors : ESG Driven Price Pressure and Performance. January*, 1–60.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan (14th ed)*. Salemba Empat.
- Cahyani, A. N., & Maryanti, E. (2024). Environmental, Social & Governance (ESG), Cash Holding dan Retention Ratio Terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *UMSIDA Preprints Server*, 1–15.
- Caraka, R. E. (2017). *Pengantar Spasial Data Panel*. In Wade.
- Chaisalee, T. (2024). *Environmental , Social , Governance Performance Score on Firm Value of Thai Listed Firms : The Analysis of the Moderating Role of Board Independence. 1*, 97–131.
- Chirsty, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2),

3899–3908.

- Colak, M., & Sarioglu, M. (2025). The Effect of Corporate Governance on the Quality of Integrated Reporting and ESG Risk Ratings. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11), 1–29. <https://doi.org/10.3390/su17114868>
- D’Amato, A., & Falivena, C. (2020). Corporate social responsibility and firm value: Do firm size and age matter? Empirical evidence from European listed companies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 909–924. <https://doi.org/10.1002/csr.1855>
- Damara, K., Novianti, N., Akuntansi, P., & Hatta, U. B. (2023). *Pengaruh ESG dan Enterprise Risk Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi*. 5.
- Daud, S. N. M., Ghazali, N. S., & Ismail, N. H. M. (2024). ESG, innovation, and economic growth: an empirical evidence. *Studies in Economics and Finance*, 41(4), 845–870. <https://doi.org/10.1108/SEF-11-2023-0692>
- Dihardjo, J. F., & Hersugondo, H. (2023). Exploring the Impact of Esg Disclosure, Dividend Payout Ratio, and Institutional Ownership on Firm Value: a Moderated Analysis of Firm Size. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 12(2), 184. <https://doi.org/10.26418/jebik.v12i2.64129>
- Ghazali, N. S., Mohd Daud, S. N., & Ismail, N. H. (2023). The Impact of Environmental, Social, and Governance (Esg) on the Economic Growth of Asean-5 Countries. *International Journal of Research -GRANTHAALAYAH*, 11(6), 45–65. <https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v11.i6.2023.5194>
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozi, S., & Hermansyah, H. (2018). Analisis Regresi Data Panel Profitabilitas Bank Pembangunan Daerah (BPD) di Indonesia. *Jurnal Matematika*, 8(1), 1. <https://doi.org/10.24843/jmat.2018.v08.i01.p93%0D>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2010). *Dasar-dasar Ekonometrika*. Salemba Empat.
- Gunarsih, T. (2024). *Is Firm Size Strengthening the Relationship Between Esg Disclosure and Firm Value ? a Study in Idx Esg Leader*. August.
- Hallauw, A., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Return On Assets dan Current Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 10, Nomor 2, Februari 2021*.
- Hamid, A., & Erika, L. (2022). Enrichment: Journal of Management The Determinants of Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *Enrichment: Journal of Management*, 12(5).

- Hardiningsih, P., Srimindarti, C., Anggana Lisiantara, G., & Kartika, A. (2024). How does environmental, social, governance disclosure and political connection performance affect firm value? An empirical study in Singapore. *Cogent Business and Management*, 11(1).
<https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2377764>
- Hayya, N. F. (2023). *Peranan ESG Disclosure Terhadap Kinerja Perbankan Di Asean*. <http://repository.ibs.ac.id/id/eprint/5701>
- Hidayat, I., & Tasliyah, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 5(1), 94.
<https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v5i1.3618>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate & Kebijakan Perusahaan)*.
<https://books.google.co.id/books?id=4wTFDwAAQBAJ&lpg=PA40&ots=Z2ehv36vci&dq=indrarini nilai perusahaan&lr&pg=PR2#v=onepage&q=indrarini nilai perusahaan&f=false>
- Inggita, A., Muninggar, P., Rini, I., & Pangestuti, D. (2024). the Influence of Esg Disclosures on Company Value in 5 Asean Countries. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 7(1), 1455–1473.
- Jamaludin. (2024). Analisis Nilai Perusahaan Menggunakan Tobins-Q (Studi Pada Bank RakyatIndonesia Tbk. Periode 2013-2022). *Seminar Nasional Hasil Penelitian Dan PkM*, 5(2), 756–762.
- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The Impact of ESG Performance to Firm Performance. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41.
- Kartikasary, M., Paramastri Hayuning Adi, M., Marojahan Sitinjak, M., Hardiyansyah, & Yolanda Sari, D. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Report Quality and Firm Value in Southeast Asia. *E3S Web of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602087>
- Khairunnisa, D. P., & Widiastuty, E. (2023). PENGARUH KINERJA ESG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27.
<https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Khairunnisa, K. H. N., & Haryati, T. (2024). Pengungkapan ESG dan Kinerja Keuangan bagi Nilai Perusahaan Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(6), 3075–3088.
<https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i6.2337>
- Korwatanasakul, U. (2020). *Environmental, Social, and Governance Investment: Opportunities and Risks for Asia*.
- Kriengsuntikul, C., & Banchuenvijit, W. (2025). *Relationship between ESG and*

Financial Performance : A Study of Listed Companies on the Stock Exchange of Thailand in SET ESG Index Introduction and research background Literature review and research questions Theoretical Foundations of. 17(1), 43–58.

Law, S. H. (2018). *Applied Panel Data Analysis*. Universiti Putra Malaysia Press.

Lestari, A. D., & Anondho, B. (2018). PENGGUNAAN VARIABEL DUMMY UNTUK MENINGKATKAN NILAI DETERMINASI FAKTOR EKSTERNAL TERUKUR TERHADAP DURASI. *JMTS: Jurnal Mitra Teknik Sipil*, 1(2), 71. <https://doi.org/10.24912/jmts.v1i2.2663>

Manap, A., Nugroho, M. R. A., Saepullah, A., Yusnidar, & Sekianti, A. (2023). The Role of Corporate Governance and Size of the Firm on Internal Control Disclosure. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 9(3), 655–659. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i3.1120>

Mariani, D., Utara, P., & Lama, K. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA SOSIAL DAN KINERJA LINGKUNGAN SEBAGAI VARIABEL MODERATOR. 7(1), 59–78.

Meini, Z., Setijaningsih, H. T., Akuntansi, P. P., & Jakarta, U. T. (2024). *THE IMPACT OF ESG ON FIRM VALUE : EMPIRICAL STUDY ON INDONESIA AND SINGAPORE COMPANIES*. 27(2), 128–146. <https://doi.org/10.34209/equ.v27i2.9183>

Melinda, A., & Wardhani, R. (2020). THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE, AND CONTROVERSIES ON FIRMS' VALUE: EVIDENCE FROM ASIA. *In International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27, 147–173. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>

Mohamad, N. E. A. B. (2020). Do Environmental , Social , and Governance Practices (ESG) Signify Firm Value ? Evidence from FTSE4Good Bursa Malaysia (F4GBM). *Global Business and Management Research: An International Journal*, 12(4), 365–376.

Nable, L. S., & Bunda, N. C. (2022). The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Ratings on Financial Performance during Voluntary and Compliance Reporting Periods: The Philippine Experience. *SMN Digest*, 8(1), 20–33.

Nations, U. (2015). *Transforming our world: the 2030 agenda for sustainable development*. <https://sdgs.un.org/2030agenda>

Naufal, D. R., & Suwaidi, R. A. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(1), 1–13.

Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (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), 114–118.
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>
- Nery, J. R. F., & Morales, M. K. L. (2022). Impact of board composition of Philippine companies on the quality of their ESG disclosures. *Philippine Management Review*, 29(1), 135–148.
<https://pmr.upd.edu.ph/index.php/pmr/article/view/364>
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2400–2411.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.3410>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243.
<https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Palupi, A. (2023). Does ESG Affect The Firm Value? *Accounting & Finance Review (AFR)*, 7(4), 19–26. [https://doi.org/10.35609/afr.2023.7.4\(3\)](https://doi.org/10.35609/afr.2023.7.4(3))
- Pillai, S. (2024). *LSEG ESG Scores Explained: A Complete Guide to Sustainable Investing in 2025*. Knowesg. <https://www.knowesg.com/featured-article/lseg-esg-rating-methodology-your-guide-to-sustainable-investing>
- Prasetyo, D. I., & Aryani, Y. A. (2023). *COMPANY PERFORMANCE AND ESG DISCLOSURE : DOES COUNTRY GOVERNANCE MATTER ? (EVIDENCE FROM SOUTHEAST ASIA)*. 217–233.
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379.
<https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Protugus, R. N., Saputra, R. J., & Wibowo, Y. S. (2025). Perbandingan Penerapan Prinsip Environmental, Social and Governance dalam Corporate Governance di Indonesia dan Singapura. *Journal of Multidisciplinary Inquiry in Science, Technology and Educational Research*, 2(1), 523–529.
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance? *Sustainability (Switzerland)*, 14(13), 1–18. <https://doi.org/10.3390/su14137595>
- Putri, C. M., & Puspawati, D. (2023). The Effect of Esg Disclosure, Company Size, and Leverage On Company's Financial Performance in Indonesia. *The*

International Journal of Business Management and Technology, 7(2), 252–262. www.theijbmt.com

- Rafi, M., Theodorus, P., & Hadiprajitno, B. (2024). *ANALISIS PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Industri Tekstil di Indonesia di BEI Periode Tahun 2020-2023)*. 13(2021), 1–12.
- Rahmah, N. A., Purwohedhi, U., & Handarini, D. (2024). The Moderating Role of Profitability and Firm Size in ESG Disclosure Towards Firm Value. *International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 4(2), 700–719. <https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i2.345>
- Raneses, A. (2020). Beyond Firms Doing Good: The Impact of Environmental, Social, and Governance Factors (ESG) on the Financial Performance of Philippine Companies. *Harvard University, December*. https://scholar.harvard.edu/files/antonraneses/files/raneses_anton_capstone-clean_copy_final_draft_v_rgate.pdf
- Roestanto, A., Vivianita, A., & Nurkomalasari, N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Jenis Industri, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure. *Jurnal Akuntansi STIE Muhammadiyah Palopo*, 8(1), 1–18.
- 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>
- Rosyada, T. A., Najah, R. H., Amalia, R., Kusumasari, I. R., & Hidayat, R. (2024). The Role of Stakeholder Involvement in the Decision Making Process of Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Perencanaan Kebijakan*, 2(2), 15. <https://doi.org/10.47134/jampk.v2i2.530>
- Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). The impact of environmental, social and governance index on firm value: Evidence from Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 555–562. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10217>
- Santika, E. F. (2023). *Ini Beda Kontribusi UMKM dan Perusahaan Besar di RI, Thailand, dan Singapura*. Databoks. <https://databoks.katadata.co.id/perdagangan/statistik/55f105572be5264/ini-beda-kontribusi-umkm-dan-perusahaan-besar-di-ri-thailand-dan-singapura>
- Sekar Sari, P., Widiatmoko, J., & kunci, K. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan dengan Gender Diversity sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(9)(9), 3634–3642. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>

- Sholihin, M., & Anggraini, P. G. (2020). *Analisis Data Penelitian Menggunakan Software STATA*. PENERBIT ANDI.
- Singhanian, M., & Saini, N. (2023). Institutional framework of ESG disclosures: comparative analysis of developed and developing countries. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(1), 516–559.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1964810%0D>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quartely Journal Of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sugiyono. (2010). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sukma, F. M. (2021). Peran Firm Size, Current Ratio, Debt To Asset Ratio, dan Return On Equity Terhadap Price To Book Value Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2020. *Improvement: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 47.
<https://doi.org/10.30651/imp.v1i1.9528>
- Sukma Jati, D. A., & Sofie. (2024). Pengaruh Esg Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 365–374. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20671>
- Sukmawardini, D., & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211–222. <http://maj.unnes.ac.id>
- Sulistiyawati, A. S., & Ratmono, D. (2023). Enhancing Firm Value : The Role of Profitability as Moderation. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 15(1), 177–186.
<https://doi.org/10.17509/jaset.v15i1.52310>
- Sunarsih, S., & Augustine, Y. (2024). The Effect of ESG Disclosure, Manager Qualification and Workplace Safety on Firm Value with Firm Size and Financial Leverage as Control Variables In Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange year 2020-2022. *Technium Sustainability*, 5, 61–74. www.techniumscience.com
- Sutama, D. R., & Lisa, E. (2018). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Sains Manajemen Dan Akuntansi*, 10(2), 65–85.
- Tan, G., & Chang, Y. (2024). ESG Performance and State Ownership in Firm Valuation: Perspectives from Singapore Companies. *Journal of Environmental Assessment Policy and Management*, 26(2).
<https://doi.org/10.1142/S1464333224500054>
- Tanjaya, F., & Ratmono, D. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Dan Governance (Esg) Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Board Size. *Diponegoro Journal of Acccounting*, 13(3), 1–13.

- Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7(3), 67–74. <https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501>
- Terdpaopong, K., Wegmann, G., Kraiwanit, T., Limna, P., & Rafiyya, A. (2024). Unveiling the influence of ESG disclosures on corporate profitability: Insights from Thailand's publicly listed companies. *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8(7). <https://doi.org/10.24294/jipd.v8i7.4787>
- Wiratno, D. H., & Yustrianthe, R. H. (2022). Price earning ratio, ukuran dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5587–5595. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2097>
- Wiriyakitjar, R., Ousawat, T., Lekhakul, C., & Bumalayu, A. (2024). The Impact of ESG Factors on Stock Prices in Family-Owned Businesses: Evidence from the Stock Exchange of Thailand. *Pakistan Journal of Life and Social Sciences*, 22(2), 6711–6718. <https://doi.org/10.57239/PJLSS-2024-22.2.00506>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020a). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *Journal of Finance & Banking Review (JFBR)*, 5(3), 108. [10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))
- Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020b). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 5(3), 108–114. [https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24), 1–40. <https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12051866>
- Zuraida, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 4, 529–536.