

## ABSTRAK

Transparansi mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola telah menjadi instrumen strategis bagi perusahaan untuk memitigasi asimetri informasi antara manajemen dan penyedia modal. Namun, mekanisme bagaimana pengungkapan tersebut mampu menurunkan biaya modal, terutama melalui peran kendala keuangan, masih memerlukan kajian lebih mendalam. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap *cost of equity* pada perusahaan manufaktur di Indonesia, serta menguji peran *financing constraints* sebagai variabel mediasi dalam hubungan tersebut.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024. Melalui metode *purposive samplin* dan *outlier* diperoleh sampel sebanyak 33 perusahaan (132 observasi) yang memiliki data skor ESG konsisten di basis data Bloomberg. *Cost of equity* dihitung menggunakan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), pengungkapan ESG diukur dengan skor pengungkapan di Bloomberg, dan *financing constraints* diukur menggunakan *SA index*. Analisis dilakukan menggunakan data panel di Stata 17, serta penerapan Uji Sobel untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung (mediasi).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity*, yang mengindikasikan bahwa peningkatan transparansi non-finansial secara langsung mampu menurunkan premi risiko yang diminta oleh investor. Namun, pengungkapan ESG ditemukan tidak berpengaruh terhadap *financing constraints*, sehingga pengungkapan ESG belum mampu secara efektif memitigasi kendala keuangan perusahaan. Lebih lanjut, *financing constraints* secara tak terduga memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity*, yang bertentangan dengan teori umum. Berdasarkan hasil uji mediasi, *financing constraints* tidak terbukti memediasi hubungan antara pengungkapan ESG dan *cost of equity*. Temuan ini menunjukkan bahwa di sektor manufaktur Indonesia, sinyal ESG lebih direspon secara langsung oleh pasar ekuitas untuk menurunkan biaya modal daripada melalui mekanisme pengurangan kendala pendanaan.

**Kata Kunci:** Pengungkapan ESG, Biaya Modal Ekuitas, Kendala Pendanaan.