

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance terhadap Market Leverage serta menguji peran financial constraints yang diproksikan dengan KZ Index dan SA Index sebagai variabel moderasi. Pengujian tambahan dilakukan terhadap masing-masing pilar ESG, yaitu Environmental, Social, dan Governance Performance. Sampel penelitian terdiri atas 146 perusahaan manufaktur di ASEAN selama periode 2021–2024, dengan total 584 observasi perusahaan-tahun. Data bersumber dari Bloomberg Terminal dan dianalisis menggunakan regresi data panel. Berdasarkan uji Chow dan Hausman, Fixed Effect Model digunakan dengan robust standard error yang dikelompokkan pada tingkat perusahaan, efek tetap tahun, dan Moderated Regression Analysis. ESG Performance, KZ Index, dan SA Index melalui proses mean centering sebelum pembentukan variabel interaksi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG Performance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Market Leverage. Interaksi ESG Performance dengan KZ Index dan SA Index juga berpengaruh negatif dan signifikan pada tingkat 10%, yang menunjukkan bahwa kendala pendanaan memperkuat pengaruh negatif ESG terhadap Market Leverage. Pada pengujian per pilar, Social Performance berpengaruh negatif dan signifikan pada tingkat 10%, sedangkan Environmental dan Governance Performance menunjukkan arah negatif, tetapi tidak signifikan. Temuan tersebut sejalan dengan Corporate Risk Management Theory, yang memandang ESG sebagai bagian dari pengelolaan risiko nonkeuangan. Pengelolaan risiko yang lebih baik dapat menjaga kestabilan arus kas, mengurangi risiko financial distress, dan memperbaiki penilaian pasar. Apabila kapitalisasi pasar meningkat lebih cepat daripada total utang, Market Leverage akan menurun, meskipun utang perusahaan tidak selalu berkurang secara nominal. Manfaat tersebut menjadi lebih penting ketika perusahaan menghadapi keterbatasan pendanaan.

Kata kunci : ESG Performance, *Market Leverage*, *Financial Constraints*, KZ Index, SA Index, perusahaan manufaktur ASEAN.