

# Profitabilitas, *Leverage*, dan ESG Disclosure: Faktor Kunci dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan di Sektor Energi dan Barang Baku pada Indeks ESG

Indonesian Journal of  
Auditing and  
Accounting (IJAA)  
2025, Vol 2 (2) 120-132  
e-ISSN: 3032-6273  
www.jurnal.iapi.or.id

Amanda Yuniar<sup>1\*</sup>, Dianty Aisyah Puteri<sup>2</sup>, Salsabila Rahmadini<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis, IKPIA Perbanas Institute, Jakarta, 12940

\* amandayuniar37@gmail.com

## Abstract

This study aims to examine the effect of ESG Disclosure, Profitability, and Leverage in increasing company value. The population used in this study are companies in the energy sector and raw materials sector contained in the ESG index in the 2019-2023 period. The technique used in this study is purposive sampling technique with a final sample of 110 companies. The data analysis used in this study is panel data regression with E-Views 12 software. The results of this study indicate that profitability and leverage have a significant effect on company value, while ESG does not have a significant effect on company value.

**Keywords:** Profitabilitas; Leverage; ESG; Company Value; ESG Index

## Abstrak

Penelitian ini ditujukan untuk meneliti pengaruh dari ESG Disclosure, Profitabilitas, dan Leverage dalam meningkatkan nilai perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor energi dan sektor barang baku yang terdapat dalam indeks ESG dalam jangka waktu 2019-2023. Teknik yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan sampel akhir 110 perusahaan. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel dengan software E-Views 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Profitabilitas; Leverage; ESG; Nilai Perusahaan; Indeks ESG

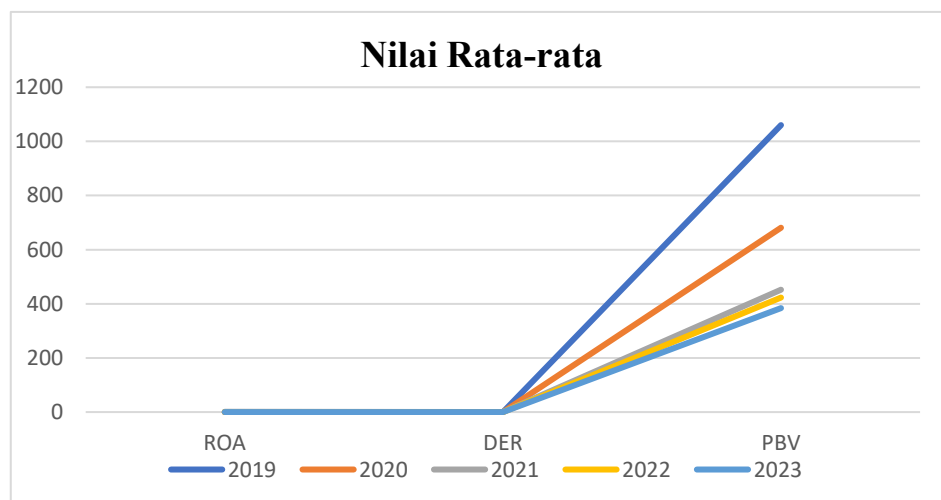
## Pendahuluan

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin kompleks memaksa perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya agar dapat bertahan dan tetap kompetitif. Nilai

perusahaan atau *firm value* merupakan cerminan dari persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan perusahaan, yang sering kali diukur melalui harga pasar saham. Menurut Suryanto (2022), nilai perusahaan sangat erat kaitannya dengan harga saham di pasar, di mana harga saham yang meningkat secara konsisten dalam jangka panjang menjadi indikator positif bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Nilai yang tinggi akan menarik minat calon investor dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

Terdapat berbagai faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, termasuk stabilitas operasional, kondisi pasar modal, dan kebijakan lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan yang dikenal dengan istilah Environmental, Social, and Governance (ESG). ESG telah berkembang menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi, karena investor semakin menyadari pentingnya keberlanjutan dan tata kelola yang baik dalam memitigasi risiko dan menciptakan nilai jangka panjang. Pengungkapan ESG (ESG disclosure) dan penilaian ESG (ESG score) menjadi tolok ukur baru yang digunakan investor untuk menilai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Menurut Wangi & Aziz (2024), perusahaan yang memiliki skor ESG positif umumnya lebih stabil dan memiliki performa yang lebih baik, sehingga dianggap lebih menarik bagi investor.

Namun, implementasi ESG di Indonesia masih belum optimal karena banyak perusahaan yang belum sepenuhnya menerapkan prinsip-prinsip ESG, terutama di sektor-sektor yang belum terdorong oleh regulasi yang ketat. Kartika, Dermawan, & Hudaya (2023) menyebutkan bahwa regulasi dan edukasi terkait ESG masih perlu ditingkatkan guna mendorong perusahaan dan masyarakat untuk lebih memahami pentingnya investasi berbasis ESG. Otoritas terkait berupaya untuk meningkatkan regulasi dan transparansi terkait ESG sebagai langkah untuk memperkuat penerapan kebijakan keberlanjutan di sektor korporasi Indonesia.



Grafik 1. Nilai Rata-Rata ROE, DER, PBV Gabungan 21 Saham pada Perusahaan Sektor Energi dan Barang Baku yang Terdaftar di Indeks ESGI  
Sumber: Data Diolah (2024)

Tidak hanya ESG, faktor lain yang turut menentukan nilai perusahaan adalah profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan, yang pada gilirannya memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan investor (Hermanto & Fitriati, 2022). Penelitian Santoso & Junaeni (2022) menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Return on Equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Lukiman & Hapsari (2018), yang menyatakan bahwa Return on Assets (ROA) juga memiliki dampak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin besar potensi perusahaan untuk memberikan dividen yang menarik bagi investor, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Di sisi lain, penelitian mengenai ESG menunjukkan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Minggu *et al.* (2023) menemukan bahwa pengungkapan lingkungan memiliki dampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama karena kurangnya minat dari investor dan konsumen terhadap produk hijau yang sering kali dipandang memiliki nilai jual lebih rendah. Hal ini diperkuat oleh Xaviera *et al.* (2023), yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan yang tinggi justru dapat menurunkan nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan strategi bisnis yang tepat. Sebaliknya, kinerja tata kelola dalam ESG memberikan dampak yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa tata kelola yang baik merupakan faktor penting dalam menjaga stabilitas dan reputasi perusahaan.

Menerapkan ESG pada perusahaan sektor energi dan sektor barang baku cukup krusial karena pada dasarnya, perusahaan sektor energi dan sektor barang baku mempunyai peran yang penting didalam perekonomian Indonesia. Kedua sektor tersebut cukup sering menerima perhatian terkait efeknya untuk sumber daya alam maupun lingkungan. Tidak hanya itu, penerapan *leverage* dan profitabilitas juga sangat penting untuk nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan sampel perusahaan di sektor energi dan barang baku yang terdaftar di indeks ESG dalam rentang waktu 2019 hingga 2023, peneliti akan meneliti dan membahas terkait ESG, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Mengingat pentingnya ESG, profitabilitas, dan *leverage* dalam menentukan nilai perusahaan, perlu adanya pemahaman mendalam mengenai bagaimana ketiga variabel ini saling berinteraksi dan mempengaruhi nilai perusahaan, terutama pada sektor-sektor yang berkontribusi signifikan terhadap perekonomian nasional. Sektor energi dan barang baku, yang memiliki peran krusial dalam penyediaan sumber daya dan energi, seringkali menjadi pusat perhatian dalam diskusi mengenai dampak lingkungan dan keberlanjutan. Perusahaan di sektor ini menghadapi tantangan besar untuk menyeimbangkan kebutuhan akan profitabilitas dengan tuntutan akan praktik bisnis yang berkelanjutan. Oleh karena itu, analisis mendalam terhadap pengaruh ESG, profitabilitas, dan *leverage* akan memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai bagaimana perusahaan-perusahaan di sektor ini dapat meningkatkan nilai mereka sekaligus memenuhi ekspektasi investor yang semakin peduli terhadap aspek keberlanjutan. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memberikan rekomendasi strategis bagi perusahaan dalam mengoptimalkan nilai dengan memperhatikan ketiga faktor ini, sehingga dapat menjadi referensi bagi pemangku kepentingan dalam merancang kebijakan yang lebih mendukung pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan.

## **Studi Literatur dan Pengembangan Hipotesis**

### ***Teori Sinyal (Signaling Theory)***

Menurut Handoko (2021), *signaling theory* atau sinyal teori merupakan tindakan yang diambil oleh manajer perusahaan untuk memandu investor mengenai pandangan terhadap peluang perusahaan. Tujuan utama teori sinyal untuk meminimalkan kesenjangan informasi antara manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan eksternal. Untuk mengatasi kesenjangan informasi tersebut, dapat dilakukan dengan menyediakan laporan keuangan yang berisi laporan keuangan terpercaya yang akan memberikan kepastian mengenai prospek kelangsungan perusahaan di masa depan.

Teori sinyal merupakan dasar teori yang menjelaskan bagaimana kinerja keuangan dan lingkungan mempengaruhi nilai perusahaan. Investor biasanya menafsirkan informasi yang diterima sebagai sinyal positif (berita baik) atau negatif (berita buruk). Jika perusahaan melaporkan kenaikan laba, informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif karena menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik. Sebaliknya, penurunan laba dipandang sebagai sinyal negatif yang mencerminkan kondisi perusahaan yang buruk (Mariani, 2018).

Salah satu bentuk informasi yang dimaksud dapat disampaikan melalui ESG. Pengungkapan informasi terkait lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan prinsip teori sinyal. Dengan menerapkan ESG sebagai salah satu cara penyampaian informasi kepada pihak eksternal, diharapkan harga saham akan meningkat yang pada akhirnya akan berdampak pada nilai perusahaan.

### ***Teori Trade Off (Trade Off Theory)***

Teori *trade-off* menjelaskan bagaimana perusahaan membuat keputusan mengenai struktur modalnya dengan mempertimbangkan keuntungan dan risiko. Teori ini berfokus pada keseimbangan antara dua faktor utama: manfaat pajak dari bunga utang dan risiko kepailitan yang terkait dengan utang. Pada awalnya Modigliani & Miller (1958) berpendapat bahwa struktur keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, Modigliani et al. (1963) memperbarui pandangan ini dengan menunjukkan bahwa utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak, asalkan risiko kesulitan keuangan tidak terlalu tinggi. Dengan kata lain, utang dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun jika penggunaan utang terlalu tinggi, maka risiko kepailitan akan mengurangi nilai tersebut. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan tingkat utang yang optimal, di mana manfaat pajak dari utang seimbang dengan potensi risiko keuangan.

### ***Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan***

Profitabilitas sering dianggap sebagai salah satu indikator utama yang mempengaruhi nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena menunjukkan efisiensi operasional dan manajemen yang baik dalam mengelola sumber daya. Penelitian oleh Muzayin M. H. T. & Trisnawati R. (2022) menunjukkan bahwa rasio profitabilitas, seperti *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Assets* (ROA), memiliki pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang lebih menguntungkan biasanya memiliki arus kas yang lebih stabil, yang memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen secara konsisten kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang stabil ini tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor tetapi juga meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Profitabilitas yang tinggi juga memberikan perusahaan fleksibilitas finansial yang lebih besar, yang dapat digunakan untuk berbagai tujuan strategis seperti investasi dalam proyek baru, inovasi produk, atau ekspansi ke pasar baru. Penelitian oleh Rizki Andriani & Rudianto (2019) mendukung pandangan ini, menunjukkan bahwa laba yang lebih tinggi dapat digunakan untuk membayar utang, yang pada gilirannya memperkuat struktur modal perusahaan dan mengurangi risiko keuangan. Dengan berkurangnya beban utang, perusahaan dapat meningkatkan leverage-nya dalam batas yang aman, memanfaatkan peluang penghematan pajak tanpa terlalu membebani risiko kepailitan. Kondisi ini tidak hanya memperbaiki posisi keuangan perusahaan tetapi juga memperkuat daya saingnya di pasar. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### ***Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan***

*Leverage*, atau penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, umumnya dianggap memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena memungkinkan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan tanpa harus melepaskan ekuitas. Modigliani et al. (1963) mengemukakan bahwa manfaat pajak dari utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, di mana pembayaran bunga utang mengurangi beban pajak yang ditanggung perusahaan, sehingga meningkatkan arus kas bebas. Peningkatan arus kas ini dapat digunakan untuk investasi dalam kapasitas operasional yang lebih besar, membayar dividen kepada pemegang saham, atau mengurangi beban utang lebih lanjut, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor. Hammam et al. (2020) menjelaskan bahwa rasio utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai titik optimal, selama risiko keuangan yang menyertai penggunaan utang masih terkendali.

Namun, penggunaan utang harus dikelola secara strategis agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan. Kresno Wibowo et al. (2021) mendukung pandangan ini dengan menunjukkan bahwa penggunaan utang secara bijaksana dapat berkontribusi pada kenaikan nilai perusahaan. *Leverage* yang dikelola dengan tepat dapat memperbaiki likuiditas perusahaan, memberikan fleksibilitas finansial, dan memperbesar *return on equity* (ROE), yang pada gilirannya meningkatkan persepsi positif investor dan harga saham perusahaan. Meski demikian, jika *leverage* digunakan secara berlebihan, risiko kepailitan dan biaya kesulitan keuangan dapat meningkat, yang akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### ***Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan***

Pengungkapan ESG telah menjadi faktor penting yang memengaruhi penilaian nilai perusahaan di mata investor. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa praktik ESG yang baik berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan dan reputasi perusahaan. Analisis meta oleh Friede et al. (2015) menunjukkan bahwa terdapat keterkaitan positif antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan. Pengungkapan yang transparan mengenai praktik ESG dapat meningkatkan reputasi perusahaan di pasar, menarik investor yang bertanggung jawab secara sosial, serta mengurangi risiko operasional, hukum, dan regulasi. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, karena dianggap lebih siap menghadapi tantangan lingkungan dan sosial di masa depan. Dengan meningkatnya minat investor, permintaan saham perusahaan juga meningkat, sehingga mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Selain itu, penelitian oleh Eccles et al. (2014) menunjukkan bahwa perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki kinerja finansial yang lebih baik dalam jangka panjang. Perusahaan yang menerapkan praktik ESG dapat meningkatkan efisiensi operasional melalui pengelolaan sumber daya yang lebih baik, mengurangi biaya terkait dengan energi, limbah, dan air, serta meningkatkan loyalitas pelanggan dan karyawan. Dengan pengelolaan yang lebih efisien dan berkelanjutan, perusahaan tidak hanya mengurangi biaya operasional tetapi juga membangun citra yang positif, yang dapat berkontribusi pada peningkatan penjualan dan profitabilitas. Oleh karena itu, pengungkapan ESG yang baik tidak hanya memberikan keuntungan reputasi tetapi juga berdampak langsung pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Metode Penelitian**

#### ***Desain Penelitian***

Penelitian ini mengaplikasikan metode kuantitatif sebagai desain penelitian, karena dianggap dapat memenuhi tujuan peneliti yaitu untuk mengukur dan juga menganalisis hubungan suatu variabel tertentu secara statistik. Menurut Hardani et al. (2020) penelitian kuantitatif melibatkan pengerjaan data numerik yang dianalisis menggunakan metode statistik yang sesuai, khususnya untuk data sekunder. Almasdi (2021) mengartikan data sekunder sebagai informasi yang dikumpulkan dari instansi atau perusahaan yang sudah terdokumentasi. Sumber data sekunder itu sendiri diperoleh dari laman resmi dari perusahaan yang terdaftar pada index *Environment, Social, Governance Leaders Index* (ESGL) dari 2019 hingga 2023.

#### ***Definisi Operasional Variabel***

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dibedakan menjadi variabel bebas dan variabel terikat. Menurut Damanik & Sasongko (2015) variabel independen akan memunculkan, merubah, dan mempengaruhi variabel dependen, sementara itu variabel dependen adalah akibat dan pengaruh dari variabel independen.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

| Variabel                            | Definisi Variabel                                                                                                                                                                                                                                                                                           | Ukuran                                                                 |
|-------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Profitabilitas                      | Profitabilitas merupakan indikator yang menilai efisiensi kinerja suatu perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan hubungan antara likuiditas, pengelolaan aset, dan dampak utang terhadap kinerja bisnis. Rasio ini dihitung menggunakan persamaan antara laba bersih dengan total asset (Kasmir, 2018). | $ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset} \times 100\%$                  |
| Leverage                            | Leverage merupakan rasio yang memperkirakan dana yang disajikan oleh kreditur dengan menggunakan persamaan antara jumlah liabilitas dengan jumlah ekuitas (Kasmir, 2018).                                                                                                                                   | $DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \times 100\%$          |
| Environment, Sosial, and Governance | ESG Disclosure merupakan konsep keberlanjutan yang menilai tata kelola, lingkungan sosial dan pemerintahan dimana konsep ESG dapat dimiliki oleh perusahaan yang sudah listing di BEI maupun tidak (Putri & Puspawati, 2023).                                                                               | $ESG\ TF_i = \{ 1 + z_i, \}$<br>$if\ z_i \geq 0\ 1 - z_i, if\ z_i < 0$ |
| Nilai Perusahaan                    | Nilai perusahaan ialah pengakuan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam kaitannya dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan persamaan harga saham dan nilai buku (Kasmir, 2018).                                                                                       | $PBV = \frac{Stock\ Price}{Book\ Per\ Value}$                          |

Sumber: Data Diolah (2024)

### Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasinya terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rentang waktu 2019 – 2023 menjadi populasi. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang memiliki tujuan dan kriteria yang relevan dengan penelitian. Sampel yang akan diambil dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan dari sektor energi dan barang baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada index ESG
2. Perusahaan menerangkan data laporan keuangan secara integral berkenaan dengan variabel penelitian.
3. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dalam Indonesia Rupiah selama periode 2019 sampai dengan 2023

Tabel 2. Pemilihan Sampel Penelitian

| No | Rincian Kriteria Sampel                                                                                                             | Keterangan |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 1. | Perusahaan yang terdaftar pada sektor energi dan bahan baku dalam daftar di indeks ESG selama periode tahun 2019-2023               | 24         |
| 2. | Perusahaan berindeks ESG pada sektor energi dan bahan baku yang tidak lengkap menyajikan laporan keuangan selama periode penelitian | (2)        |
| 3. | Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria                                                                                            | 22         |
| 4. | Total sampel penelitian (5 tahun)                                                                                                   | 110        |

Sumber: Data Diolah (2024)

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang menguji hubungan antara data *cross section* dan *time series* dengan menggunakan *double subscript* (i dan t) dalam penulisannya (Sitorus & Yuliana, 2018). Berlandaskan rumusan masalah serta kerangka konseptual penelitian yang sudah ditunjukkan sebelumnya, berikut model regresi yang diindikasikan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{1it} + \beta_2 DER_{2it} + \beta_3 ESG_{3it} + e$$

Keterangan : *PBV* = Nilai Perusahaan;  $\alpha$  = Konstanta; *ROA* = Profitabilitas; *DER* = *Leverage*; *ESG* = *Environment, Social, Governance*;  $\beta$  = Koefisien Regresi masing-masing variabel independen; *e* = Error

## **Hasil dan Pembahasan**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Untuk menyempurnakan analisis data yang berkaitan dengan variabel yang diidentifikasi dalam penelitian ini, analisis statistik deskriptif digunakan. Variabel yang diteliti meliputi profitabilitas, yang direpresentasikan oleh *Return on Assets* (ROA); *Leverage*, yang direpresentasikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER); *ESG Disclosure*, yang diukur dengan *ESG Score*; dan nilai perusahaan, yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Analisis meliputi perhitungan mean, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi untuk variabel-variabel ini. Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | Observasi | Minimum | Maksimum | Rata-Rata | Std. Dev |
|----------|-----------|---------|----------|-----------|----------|
| ROA      | 110       | 0,00    | 3,83     | 0,16      | 0,68     |
| DER      | 110       | 0,01    | 0,90     | 0,13      | 0,15     |
| ESG      | 110       | 0,00    | 1,00     | 0,42      | 0,33     |
| PBV      | 110       | -456,00 | 9265,00  | 599,98    |          |

Sumber: Data Diolah (2024)

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang kuat atau sempurna antar variabel independen digunakan uji multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas yang dilakukan dengan software E-views 12:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel | ROA       | DER      | ESG       |
|----------|-----------|----------|-----------|
| ROA      | 1.000000  | 0.216523 | -0.350212 |
| DER      | 0.216523  | 1.000000 | 0.091620  |
| ESG      | -0.350212 | 0.091620 | 1.000000  |

Sumber: Data Diolah (2024)

Tabel 4 menunjukkan nilai korelasi antar variabel tidak ada yang melebihi nilai 0,9 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel dalam penelitian ini.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk mengetahui ada tidaknya ketimpangan varians antara residu observasi yang satu dengan residu observasi yang lain dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dengan software E-views 12 adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

|                            |          |                            |        |
|----------------------------|----------|----------------------------|--------|
| <b>F-statistic</b>         | 1.913956 | <b>Prob. F(3,106)</b>      | 0.1312 |
| <b>Obs*R-squared</b>       | 5.710062 | <b>Prob. Chi-Square(3)</b> | 0.1364 |
| <b>Scaled explained SS</b> | 6.891281 | <b>Prob. Chi-Square(3)</b> | 0.0889 |

Sumber: Data Diolah (2024)

Tabel 5 menunjukkan nilai probabilitas *chi square* pada baris observasi *R squared* sebesar 0.1364, nilai ini lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

#### Fixed Effect Model

Merupakan salah satu model data panel yang menggabungkan data *time series* dan *cross-section*. Hasil *fixed effect model* ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Fixed Effect Model

| R-Sq               | Nilai    |
|--------------------|----------|
| R Squared          | 0.888438 |
| Adjusted R-Squared | 0.887667 |

Sumber: Data Diolah (2024)

Berdasarkan tabel 6, *fixed effect model* dalam penelitian ini memiliki nilai *adjusted R squared* sebesar 0.887667 yang berarti variabel penelitian yaitu profitabilitas, *leverage* dan ESG disclosure memiliki kemampuan sebesar 88,7% dalam mempengaruhi nilai perusahaan sementara itu 11,3% dipengaruhi oleh variabel dan faktor faktor lain.

#### Uji F

Uji F bertujuan untuk menguji kelayakan dari model yang digunakan. Jika nilai t-hitung lebih besar daripada t-tabel dan nilai probabilitas dibawah 0,05 maka model yang terpilih merupakan model yang layak untuk digunakan, berikut adalah hasil uji F:

Tabel 7. Hasil Uji F

| <b>F</b>            | <b>Nilai</b> |
|---------------------|--------------|
| F-statistic         | 122.7836     |
| Prob. (F-statistic) | 0.000000     |

Sumber: Data Diolah (2024)

Pada tabel 7, nilai F statistik sebesar 122.7836 nilai ini lebih besar dibandingkan nilai F tabel yaitu 2.69, maka F hitung  $122.7836 > F \text{ tabel } 2.69$  dengan nilai probabilitas 0.000000 yang kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model yang terpilih layak untuk digunakan.

#### Uji T

Untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen digunakan uji t. Nilai probabilitas pada persamaan model untuk estimasi model data panel dengan pendekatan *fixed effect model* adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji T

| <b>Variabel</b> | <b>Coefficient</b> | <b>Std. Error</b> | <b>t-Statistic</b> | <b>Prob.</b> |
|-----------------|--------------------|-------------------|--------------------|--------------|
| C               | 3.656119           | 0.957091          | 3.451773           | 0.0013       |
| ROA             | 0.205412           | 0.052315          | 4.979835           | 0.0000       |
| DER             | 1.802186           | 0.601884          | 2.523582           | 0.0127       |
| ESG             | -1.566107          | 4.221088          | -0.320421          | 0.8216       |

Sumber: Data Diolah (2024)

Berikut hasil persamaan regresi berdasarkan pengolahan data panel pada tabel di atas dengan menggunakan pendekatan *fixed effect model*:

$$PBVit = \alpha + \beta_1 ROA_{1it} + \beta_2 DER_{2it} + \beta_3 ESG_{3it} + e$$

$$PBVit = 3.656119 + 0.205412 ROA_{1it} + 1,802186 DER_{2it} - 1.566107 ESG_{3it} + e$$

Variabel profitabilitas memiliki nilai t sebesar 4,979835 dan nilai signifikansi sebesar 0,0000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) diterima. Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari

modal yang diinvestasikan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki arus kas yang stabil, yang memungkinkan perusahaan untuk mendanai operasional, membayar dividen, atau berinvestasi dalam proyek baru tanpa harus bergantung pada sumber pendanaan eksternal. Kondisi ini tidak hanya memperkuat posisi keuangan perusahaan tetapi juga meningkatkan daya tariknya di mata investor, yang melihat profitabilitas sebagai tanda kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang konsisten dan berkelanjutan.

Lebih jauh lagi, profitabilitas yang tinggi seringkali dikaitkan dengan manajemen yang baik dan strategi bisnis yang efektif, yang semakin memperkuat kepercayaan investor. Perusahaan yang mampu menjaga atau meningkatkan profitabilitas biasanya dihargai lebih tinggi di pasar saham, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga memungkinkan perusahaan untuk menanggapi perubahan kondisi pasar dengan lebih fleksibel, seperti melakukan ekspansi bisnis atau merespons tantangan ekonomi tanpa menghadapi tekanan keuangan yang berlebihan. Oleh karena itu, profitabilitas tetap menjadi salah satu determinan utama yang memengaruhi nilai perusahaan karena dampaknya yang luas terhadap aspek keuangan dan operasional perusahaan.

Variabel *leverage* memiliki nilai  $t$  sebesar 2.523582 dan nilai signifikansi sebesar 0.0127 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima. *Leverage* yang tepat dapat memberikan manfaat pajak dari bunga utang, yang mengurangi beban pajak dan meningkatkan arus kas bersih perusahaan. Dengan dana tambahan yang diperoleh melalui utang, perusahaan dapat meningkatkan kapasitas operasional, mendanai ekspansi, atau menginvestasikan modal dalam proyek-proyek yang dapat menghasilkan keuntungan jangka panjang. Kondisi ini memperkuat posisi keuangan perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan karena investor melihat penggunaan utang yang strategis sebagai tanda bahwa perusahaan mampu mengelola modalnya secara efektif untuk meningkatkan laba.

Namun, pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada manajemen risiko keuangan yang baik. Meskipun *leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak dan peningkatan likuiditas, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kepailitan dan biaya kesulitan keuangan. Hal ini berarti perusahaan harus menemukan keseimbangan yang tepat dalam penggunaan utang agar dapat memaksimalkan manfaatnya tanpa meningkatkan risiko yang berlebihan. Ketika *leverage* dikelola dengan baik, perusahaan dapat memanfaatkan utang sebagai alat yang efektif untuk meningkatkan nilai, namun jika tidak, utang justru dapat menjadi beban yang merugikan. Oleh karena itu, pengelolaan *leverage* yang hati-hati dan strategis adalah kunci dalam memaksimalkan kontribusi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Variabel ESG Disclosure memiliki nilai  $t$  sebesar -0.320421 dan nilai signifikansi sebesar 0.8216 yang nilainya lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga ( $H_3$ ) ditolak. Hal ini dapat disebabkan oleh implementasi ESG yang belum optimal atau kurangnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan di sektor ini. Sektor energi dan barang baku seringkali berhadapan dengan tantangan lingkungan yang

kompleks, sehingga meskipun perusahaan mengungkapkan informasi ESG, dampak positifnya mungkin belum sepenuhnya terlihat dalam peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, sebagian investor mungkin masih lebih mengutamakan kinerja keuangan tradisional dibandingkan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi.

Kurangnya pengaruh signifikan ESG Disclosure juga bisa disebabkan oleh variabilitas dalam kualitas dan konsistensi pengungkapan ESG di antara perusahaan-perusahaan di sektor ini. Tanpa standar yang ketat dan pengukuran yang konsisten, informasi ESG yang diungkapkan bisa saja tidak sepenuhnya mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga mengurangi relevansi informasi tersebut dalam penilaian investor. Selain itu, perusahaan yang baru mulai menerapkan ESG mungkin belum mampu menunjukkan dampak finansial yang nyata dalam jangka pendek. Oleh karena itu, meskipun ESG Disclosure memiliki potensi untuk mempengaruhi nilai perusahaan, penerapannya memerlukan peningkatan yang lebih terintegrasi dan komprehensif agar dapat memberikan dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan di masa mendatang.

## Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh ESG Disclosure, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi dan sektor barang baku yang terdaftar dalam indeks ESGI selama periode 2019-2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan *leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mendukung hipotesis bahwa kedua faktor ini merupakan penentu utama dalam meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi meningkatkan daya tarik perusahaan bagi investor, sementara *leverage* yang dikelola dengan baik dapat memaksimalkan manfaat pajak dan memperbaiki likuiditas tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan. Namun, berbeda dengan ekspektasi awal, pengungkapan ESG tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini. Hal ini mungkin disebabkan oleh penerapan ESG yang belum optimal atau kurangnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan dalam menilai perusahaan pada sektor energi dan barang baku selama periode penelitian.

Untuk penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan penelitian untuk mendapatkan wawasan yang lebih bernuansa dan komprehensif. Salah satu pendekatan yang potensial adalah menganalisis indeks lain, seperti IDX ESGQ dan IDX ESG SRI-KEHATI. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat memasukkan variabel independen yang tidak tercakup dalam penelitian ini, seperti faktor ESG yang lebih rinci atau elemen eksternal lainnya, untuk memperdalam pemahaman tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almasdi, S. (2021). *Metodelogi Penelitian (Edisi Revisi)*. UR Press Pekanbaru.
- Damanik, K. I., & Sasongko, G. (2015). Pengantar Ilmu Ekonomi: Mikro Ekonomi. In *Jurnal Pengantar Ekonomi*.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). *The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance*.

- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5, 210–233.
- Hammam, A. R. A., Elfaruk, M. S., Ahmed, M. E., & Sunkesula, V. (2020). Characteristics and Technological Aspects of the Egyptian Cheeses. *International Journal of Current Microbiology and Applied Sciences*, 9(6), 3338–3354. <https://doi.org/10.20546/ijcmas.2020.906.397>
- Handoko, B. L. (2021). *Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor*.
- Hardani, Andriani, & Helmina. (2020). *Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif*. CV. Pustaka Ilmu Group Yogyakarta.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Kresno Wibowo, R. Y., Fadjrih Asyik, N., & Bambang, S. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Arus Kas Bebas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 5(3). <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2021.v5.i3.4799>
- Mariani, D. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Sosial dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 - 2015)*.
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). Environmental, Social dan Governance (ESG) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1186–1195. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1371>
- Modigliani, F., Merton, J., & Miller, H. (1963). Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction. In *The American Economic Review* (Vol. 53, Issue 3).
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). American Economic Association. In *Source: The American Economic Review* (Vol. 48, Issue 3).
- Muzayin M. H. T., & Trisnawati R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019). *E-Prosiding Akuntansi*, 3(1).
- Lukiman, N. K., & Hapsari, Y. D. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). *Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (Vol. 15, Issue 2).
- 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.
- Rizki Andriani, P., & Rudianto, D. (2019). Pengaruh Tingkat Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Subsektor Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI Periode 2010-2017. In *Management, and Industry (JEMI)* (Vol. 2, Issue 1).
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Sitorus, Y. M., & Yuliana, L. (2018). Penerapan regresi data panel pada analisis pengaruh infrastruktur terhadap produktifitas ekonomi provinsi-provinsi di luar Pulau Jawa tahun 2010-2014. *Media Statistika*, 11(1), 1–15.
- Suryanto, D. P. (2022). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Non Keuangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia* (Vol. 2, Issue 4).
- Xaviera, A., Rahman, A., Program, Akuntansi, S., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Artikel, P. (2023). Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>