

## **Factors Affecting Firm Value From Esg Aspects And Financial Performance In Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (2022–2023)**

### **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dilihat Dari Aspek Esg Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Seluruh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2022-2023**

Sintia Fingki Indriyanti<sup>1</sup>, Dewita Puspawati<sup>2\*</sup>, Widowati Dian Permatasari<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta<sup>1,2</sup>

[b200220125@student.ums.ac.id](mailto:b200220125@student.ums.ac.id)<sup>1</sup>, [dp123@ums.ac.id](mailto:dp123@ums.ac.id)<sup>2\*</sup>, [widowati.dian.p@ums.ac.id](mailto:widowati.dian.p@ums.ac.id)<sup>3</sup>

\*Corresponding Author

---

#### **ABSTRACT**

*Focused on analyzing the influence of Environmental Social Governance (ESG), Return on Assets (ROA), leverage, and corporate size on firm worth, this research targets all companies on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the years 2022-2023. A quantitative framework is utilized, sourcing secondary data from annual corporate filings and sustainability statements, complemented by ESG data from Refinitiv (Thomson Reuters). Purposive sampling generated 100 observations for the dataset. Validation of the multiple linear regression involved classical tests for normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation. Key results confirm significant individual contributions of ESG, ROA, leverage, and firm size to corporate valuation. Insights from the research reveal the substantial role played by non-financial factors including ESG and financial elements such as ROA, leverage, and firm magnitude in influencing investor evaluations of company value.*

**Keywords :** Firm Value, Environmental Social Governance (ESG), Financial Performance

#### **ABSTRAK**

Penelitian bertujuan menganalisis pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), *Return On Assets* (ROA), *leverage*, dan *company size* terhadap nilai perusahaan pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2023. Studi menerapkan pendekatan kuantitatif memanfaatkan data sekunder dari laporan tahunan dan sustainability report perusahaan, serta skor ESG bersumber Refinitiv (*Thomson Reuters*). Sampel diperoleh melalui purposive sampling dengan jumlah 100 observasi data. Pengujian analisis regresi linier berganda mencakup asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi. Temuan menginformasikan bahwasanya secara parsial ESG, ROA, *leverage*, dan *company size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kajian ini menyiratkan faktor non keuangan seperti ESG serta faktor keuangan seperti ROA, *leverage*, dan ukuran perusahaan berkedudukan krusial dalam memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Nilai Perusahaan, *Environmental Social Governance* (ESG), Kinerja Keuangan

#### **1. Pendahuluan**

Beberapa tahun belakangan, ESG menjadi indikator kunci dalam mengassess keberlanjutan perusahaan dan komitmen tanggung jawab korporasi pada skala global. Pandangan Tjahjadi (2024) perusahaan yang mengadopsi pendekatan berkelanjutan cenderung memperoleh manfaat berupa peningkatan kinerja di bidang lingkungan, sosial, maupun keuangan. Selanjutnya, Aydoğmuş (2022) menyatakan bahwa meningkatnya pemahaman global mengenai risiko non keuangan, termasuk faktor ESG, telah mendorong investor, karyawan, pelanggan, penyedia, dan pemerintah untuk menuntut perusahaan untuk mengutamakan serta melaporkan kinerja mereka di bidang tersebut.

Namun, perkembangan ini juga memicu munculnya fenomena *ESG washing*, yaitu perusahaan mengklaim penerapan ESG yang tidak sepenuhnya benar dan dilakukan hanya untuk menarik investor atau meningkatkan nilai perusahaan. Lyon & Montgomery (2015)

menegaskan bahwa fenomena ini tidak hanya mengganggu kredibilitas perusahaan, tetapi juga berpotensi menghancurkan reputasi jangka panjang dan mengurangi kepercayaan pasar serta investor terhadap laporan tentang keberlanjutan.

Menyikapi keadaan tersebut, *Sustainable Investing* berkembang sebagai model investasi yang mencakup aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola (Stobierski, 2022). Peningkatan kesadaran global terhadap risiko lingkungan dan sosial mendorong peralihan portofolio investor ke investasi berkelanjutan yang mengedepankan dampak positif jangka panjang, sekaligus mendorong perusahaan untuk lebih transparan dalam pelaporan kinerja ESG dan mengambil langkah mitigasi yang nyata (Aydoğmuş et al., 2022).

Dalam konteks ini, pelaporan ESG yang berkualitas menjadi penting. Pendapat Yu & Xiao (2022), kinerja ESG yang positif dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kinerja negatif akan berdampak pada penurunan nilai tersebut. Sejalan dengan itu, Hernawati & Rossa (2025) menemukan pengungkapan ESG sebagai informasi non-keuangan memberikan indikasi positif investor yang memperbaiki persepsi dan kapitalisasi perusahaan, pelaporan ESG vital memenuhi ekspektasi stakeholder non-keuangan (Minggu et al., 2023). Mengintegrasikan ESG ke nilai perusahaan, indeks ini memfasilitasi peran krusial investor dalam memotivasi perusahaan meningkatkan transparansi, kualitas pelaporan, dan standar pengungkapan (Aboud & Diab, 2018).

Selain aspek non keuangan, aspek internal suatu perusahaan juga berkontribusi dalam menentukan nilai perusahaan. Temuan penelitian oleh Kartika (2023) mengindikasikan *Return on Assets* (ROA) variabel kontrol memiliki dampak signifikan pada nilai korporasi. Kondisi menandakan efisiensi manajemen pendapatan aset berkontribusi pada elevasi penilaian pasar perusahaan. Selain itu, Mahardikari (2021) mengungkapkan bahwa terdapat faktor lain selain ESG, seperti *leverage* yang dapat berdampak pada nilai suatu perusahaan. Tingkat leverage substansial menggambarkan utang signifikan yang berkontribusi risiko keuangan dan memengaruhi negatif persepsi investor perusahaan. Studi Herdiani (2021) juga membuktikan besarnya ukuran perusahaan meningkatkan nilai perusahaan secara proporsional. Sebaliknya, size perusahaan yang lebih kecil menghasilkan kapitalisasi pasar yang lebih rendah. Skala bisnis yang besar biasanya dikaitkan dengan kemampuan operasional yang lebih stabil dan posisi pasar yang lebih kuat, yang akhirnya meningkatkan kepercayaan dari para investor. Sebab itu, indikator internal ROA, leverage, ukuran perusahaan saling berinteraksi dan membentuk pandangan pasar serta nilai korporasi.

Sebagai replikasi dari Aboud & Diab (2018) yang mengeksplorasi efek ESG terhadap nilai perusahaan di emerging market Mesir. Analisis mengkaji entitas ESG index dan skor ESG elevated tunjukkan nilai perusahaan superior diidentifikasi melalui Tobin's Q. Diferensiasi studi ini dengan studi sebelumnya pada komposisi populasi dan sampel. Kajian Aboud & Diab (2018) belum secara spesifik meneliti perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022-2023. Perusahaan BEI berkontribusi besar pada aktivitas ekonomi dan degradasi lingkungan, menjadikan analisis ESG-valuasi korporasi relevan.

## 2. Tinjauan Pustaka

### Teori Stakeholder

Teori stakeholder Freeman (1984) menggarisbawahi bahwasanya perusahaan harus memperluas visinya di luar tujuan internal, dengan memprioritaskan kepentingan seluruh kelompok pemangku kepentingan yang dilibatkan. Donaldson dan Preston (1995) menyatakan perusahaan mampu membina relasi positif stakeholder condong pada kinerja stabil. ESG kinerja berfungsi sarana strategis perusahaan demonstrasikan komitmen berkelanjutan.

### **Teori Signaling**

Spence (1973) melalui teori signaling menjelaskan mekanisme di mana perusahaan menyampaikan sinyal informasi kepada stakeholder eksternal untuk mereduksi asimetri informasi serta merepresentasikan situasi internal perusahaan. Pandangan Kusumawati dan Rosady (2018), manajemen berpotensi memberikan sinyal positif kepada pemodal melalui penanda seperti tingkat profitabilitas yang elevated, yang merepresentasikan prospek perusahaan yang baik serta implikasi peningkatan nilai saham. Teori ini berkontribusi pada pengurangan asimetri informasi dengan memanfaatkan laporan keuangan, yang mampu mempengaruhi penilaian perusahaan.

### **Teori Agency**

Teori keagenan Jensen dan Meckling (1976) mengelaborasi konflik interest antara principal berupa pemilik saham dan agen dalam bentuk manajemen perusahaan. Praktik bisnis yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham dapat dibangun atas dasar teori agensi ini..

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan**

Perspektif teori stakeholder, kesuksesan jangka panjang perusahaan ditentukan oleh efektivitasnya dalam menjalin kemitraan harmonis dengan pemangku kepentingan (Freeman, 1984). Sebagai bagian dari tanggung jawab perusahaan, pelaporan informasi non-keuangan seperti ESG ditujukan untuk memenuhi kepentingan para stakeholder. Pendapat Hernawati dan Rossa (Hernawati & Rossa, 2025), pengungkapan ESG menunjukkan kepatuhan terhadap prinsip transparansi dan akuntabilitas, yang dapat memengaruhi persepsi positif *stakeholder* terhadap nilai perusahaan. Kondisi mendukung studi Julidha dan Izzah (2024) yang menyebutkan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh faktor keuangan tetapi juga oleh aspek non keuangan, khususnya dalam konteks keberlanjutan.

Studi Aboud & Diab (2018) dan Seok (2024) mengonfirmasi pengungkapan ESG berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Putri & Puspawati (2023) turut memperkuat temuan tersebut dengan menyatakan bahwasanya ESG, *leverage*, dan ukuran perusahaan berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan yang dikaji melalui *Tobin's Q*. Sementara hasil berbeda ditunjukkan oleh Hernawati & Rossa (2025) yang mengonfirmasi ESG tidak berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan asumsi tersebut, diformulasikan hipotesis berikut :

**H1:** *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan**

*Return on Assets* (ROA) yakni metrik utama yang diaplikasikan ketika mengevaluasi profitabilitas korporasi. Rasio ROA yang lebih tinggi menandakan perusahaan lebih baik (Kasmir, 2018). Teori signaling menyatakan ROA elevated sebagai sinyal afirmatif bagi pasar. Indikasi sinyal ini memperkuat keyakinan pemodal, sehingga merangsang demand saham dan menaikkan nilai korporat.

Penelitian yang dilakukan Dina (2022) dan Aziz (2023) menemukan hasil bahwasanya profitabilitas yang identifikasi mengaplikasikan ROA memperlihatkan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, kajian Hirdinis (2019) menyatakan bahwasanya ROA tidak berdampak signifikan pada nilai korporasi. Berlandaskan pernyataan tersebut diformulasikan hipotesis berikut:

**H2:** *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* merefleksikan skala pendanaan utang perusahaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. *Leverage* yang optimal mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola utang guna mendorong pertumbuhan dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *agency*, utang juga berfungsi sebagai alat kontrol agar manajemen lebih disiplin dalam pengelolaan keuangan.

Kajian Aggarwal & Padhan (2017) mengonfirmasi *leverage* berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan serupa juga dikonfirmasi Hedayat & Sulfitri (2025) dan Aziz & Widati (2023) yang membuktikan *leverage* berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi temuan inkonsisten, yang dibuktikan oleh Dina & Wahyuningtyas (2022) yang menemukan bahwasanya *leverage* justru berkontribusi negatif terhadap nilai perusahaan, kondisi demikian mengindikasikan utang yang tidak terkendali meningkatkan kerentanan finansial dan mengurangi preferensi investor terhadap bisnis. Berlandaskan asumsi tersebut diformulasikan hipotesis berikut:

**H3:** *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

### Pengaruh *Company size* terhadap Nilai Perusahaan

*Company size* merepresentasikan skala operasional dan sumber daya perusahaan. Entitas besar umumnya lebih kredibel di mata pemangku kepentingan dan investor, sehingga dapat meningkatkan nilai korporasi sesuai teori stakeholder serta berperan sebagai sinyal positif pasar.

Literatur penelitian sebelumnya menunjukkan outcome yang heterogen perihal pengaruh *company size* terhadap nilai perusahaan. Temuan Dina & Wahyuningtyas (2022) dan Aziz & Widati (2023) membuktikan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, kajian Hirdinis (2019) dan Hedayat & Sulfitri (2025) membuktikan pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berlandaskan asumsi tersebut, diformulasikan hipotesis berikut:

**H4:** *Company size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

## 3. Metode Penelitian

Metode penelitian pada analisis mengaplikasikan pendekatan kuantitatif dengan maksud mengkaji hubungan kausal antara variabel independen dan variabel dependen. Target observasi mencakup keseluruhan emiten terdaftar BEI selama periode 2022-2023. Data bersumber sekunder berupa annual report serta sustainability report diakses portal resmi BEI dan website masing-masing emiten. Purposive sampling diterapkan pemilihan sampel kriteria perusahaan kontinu terdaftar periode, laporan keuangan ESG penuh, data yang berkaitan variabel penelitian.

Variabel dependen pada studi yakni nilai perusahaan yang dikaji melalui rasio *Tobin's Q*, sementara variabel independen mencakup *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *Return on Assets* (ROA), *leverage*, dan *company size*. ESG ditaksir melalui *ESG score*, ROA dinilai melalui rasio laba bersih terhadap total aset, *leverage* diukur dengan rasio utang, dan ukuran perusahaan ditaksir melalui total aset.

**Tabel 1. Pengukuran Variabel**

Rumus	Sumber
$Tobin's Q = \frac{Nilai\ Pasar\ Ekuitas + Total\ Hutang}{Total\ Aktiva}$	Kartika et al., (2023)
ESG Score	Thomson Reuters
$ROA = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset}$	Nguyen et al., (2017)
$Leverage = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$	Aboud & Diab, (2018)

$$Size = Ln(Total Aset)$$

Kartika et al., (2023)

Data dianalisis dengan regresi berganda linier dibantu software statistik. Pra-uji hipotesis mencakup asumsi klasik normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan analisis deskriptif untuk ringkasan data penelitian. Temuan analisis dijadikan acuan kesimpulan terkait pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan.

#### 4. Hasil dan Pembahasan

Studi bersifat kuantitatif dengan pendekatan uji hipotesis yang dimaksudkan menganalisis pengaruh pengungkapan ESG serta kinerja keuangan (ROA, *leverage*, dan *company size*) terhadap nilai perusahaan. Data sekunder dikumpulkan dengan metode dokumentasi, terdiri dari skor ESG Thomson Reuters dan laporan tahunan perusahaan akses situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). fokus objek studi mencakup keseluruhan entitas yang terdaftar di BEI periode 2022-2023. Pemilihan sampel memanfaatkan purposive sampling atas kriteria tertentu, menghasilkan 65 perusahaan per tahun sebanyak 130 data, yang disaring menjadi 100 data melalui proses outlier.

**Tabel 2. Hasil Seleksi Sampel dengan Purposive Sampling**

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) di tahun pengamatan periode 2022-2023	889
2.	Perusahaan yang tidak tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode penelitian yakni, 2022-2023	(79)
3.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan ( <i>Annual Report</i> ) yang lengkap selama periode penelitian yakni, 2022-2023	(24)
4.	Perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi <i>Environmental Social Governance</i> (ESG) di tahun pengamatan periode 2022-2023 pada <i>Thomson Reuters</i>	(721)
Sampel Penelitian		65
Tahun Penelitian		2
Jumlah Sampel Penelitian		130
<i>Outlier</i>		(30)
<b>Total unit analisis selama dua tahun yang diolah</b>		<b>100</b>

Sumber: Hasil Analisis Data, 2026

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menyajikan ringkasan umum data studi mencakup jumlah data, angka minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Berlandaskan perolehan analisis terhadap 100 unit data selama periode 2022-2023, variabel *Environmental Social Governance* (ESG) mempunyai angka minimum 18,59, maksimum 88,59, rerata 51,6317, dan standar deviasi 16,75956. Variabel *Return On Assets* (ROA) berada diangka minimum -1,67. Kemudian angka maksimum 0,45, rerata 0,0315 serta standar deviasi 0,19207. Variabel *leverage* berada diangka minimum 0,04, angka maksimum 1,39, rerata 0,4720 dan standar deviasi 0,22276. Sementara itu, *company size* berada diangka minimum 26,33 angka maksimum 36,53, rerata 31,5263 serta standar deviasi 1,37054. Adapun nilai perusahaan sebagai variabel dependen berada diangka minimum 0,13 dan angka maksimum 2,38, dengan rerata 1,0852 dan standar deviasi 0,40757. Secara keseluruhan, hasil menandakan variasi data yang cukup luas pada seluruh variabel studi.

**Tabel 3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
ESG	100	18,59	88,59	51,6317	16,75956

ROA	100	-1,67	0,45	0,0315	0,19207
Leverage	100	0,04	1,39	0,4720	0,22276
Company size	100	26,33	36,53	31,5263	1,37054
Nilai Perusahaan	100	0,13	2,38	1,0852	0,40757

Sumber: Hasil Analisis Data, 2026

**Hasil Uji Asumsi Klasik**

**Hasil Uji Normalitas**

Uji normalitas diimplementasikan guna memvalidasi bahwa nilai residual dalam model regresi terdistribusi secara normal, sebagai pemenuhan asumsi klasik.

**Tabel 4. Hasil Uji Normalitas**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>				
		<b>Unstandardized Residual</b>	<b>Keterangan</b>	
Test Statistic		0,106		
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		0,007		
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	0,199	Terdistribusi Normal	
	99% Confidence Interval	Lower Bound		0,189
		Upper Bound		0,209

Sumber: Hasil Analisis Data, 2026

Berlandaskan perolehan analisa uji normalitas dijalankan diketahui angka Asymp. Sig. (2-tailed) yakni 0,199. Situasi ini menyiratkan  $0,199 > 0,05$ , sehingga dapat ditegaskan data terdistribusi normal.

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Evaluasi multikolinearitas diarahkan untuk memastikan bahwa setiap variabel independen memberikan informasi unik dan tidak terikat secara linear dengan variabel independen lainnya. Berlandaskan perolehan pengujian, variabel ESG, ROA, leverage, dan company size masing-masing berada diangka tolerance 0,872; 0,961; 0,928; dan 0,955 (seluruhnya < 1) serta angka VIF 1,147; 1,040; 1,077; dan 1,047 (seluruhnya < 10). Oleh karenanya, regresi model studi lolos dari multikolinearitas, maka variabel independen layak untuk mengikuti analisa lanjutan.

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

<b>Variabel</b>	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>	<b>Keterangan</b>
ESG	0,872	1,147	Tidak Terjadi Multikolinearitas
ROA	0,961	1,040	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Leverage	0,928	1,077	Tidak Terjadi Multikolinearitas
Company size	0,955	1,047	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Hasil Analisis Data, 2026

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas memeriksa adanya variasi varians residual antar pengamatan model regresi. Kajian ini memakai uji Glejser, kriteria bebas heteroskedastisitas jika signifikansi > 0,05. Berlandaskan perolehan pengujian, keseluruhan variabel independen berada diangka signifikansi melampaui 0,05, yaitu ESG 0,433; ROA 0,938; leverage 0,945; dan company size 0,077. Maka, studi menyimpulkan bahwasanya model regresi bebas heteroskedastisitas.

**Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

<b>Variabel</b>	<b>Signifikansi</b>	<b>Keterangan</b>
ESG	0,433	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
ROA	0,938	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

<i>Leverage</i>	0,945	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Company size</i>	0,077	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Analisis Data, 2026

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memeriksa keberadaan korelasi residual antar t waktu dalam model regresi. Pengujian dilakukan menggunakan metode *Durbin-Watson* dengan kriteria  $DU < DW < 4-DU$ . Temuan uji memperlihatkan Durbin-Watson 1,755,  $k=4$  independen,  $n=100$ , sehingga  $DU < 4-DU$ . Angka Durbin-Watson yang mendekati batas bawah tersebut dan compliant dengan kriteria yang berlaku menyiratkan bahwa model regresi pada kajian ini tidak menampilkan indikasi autokorelasi dalam struktur residual pengamatannya.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

Variabel	<i>Durbin Watson</i>	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	1,755	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data, 2026

### Model Regresi Linear Berganda

#### Hasil Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda dimanfaatkan guna menganalisis dampak variabel independen terhadap variabel dependen, baik simultan maupun individual parsial. Temuan dari SPSS menghasilkan persamaan regresi yang disajikan berikut ini:

$$\text{Tobin's } Q = 3,083 + 0,008 \text{ ESG} - 0,576 \text{ ROA} + 0,722 \text{ Leverage} - 0,087 \text{ Size} + \varepsilon$$

Persamaan merefleksikan konstanta 3,083, mengindikasikan nilai perusahaan 3,083 jika semua variabel independen bernilai konstan atau nol. Koefisien positif ESG sebesar 0,008 mengindikasikan bahwa peningkatan ESG mendorong kenaikan nilai perusahaan. Kontrasnya, koefisien ROA negatif sebesar -0,576, artinya eskalasi ROA menyebabkan penurunan nilai Perusahaan. Koefisien leverage 0,722 bersifat positif, mengindikasikan eskalasi leverage meningkatkan valuasi korporat. *Company size* koefisien negatif -0,087, berarti ukuran perusahaan besar menekan nilai dengan variabel lain konstan.

**Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients Beta</i>		T	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error					
Konstanta	3,083	0,801			3,849	0,000	
ESG	0,008	0,002	0,328		3,636	0,000	H1 Diterima
ROA	-0,576	0,182	-0,271		-3,161	0,002	H2 Diterima
<i>Leverage</i>	0,722	0,160	0,395		4,519	0,000	H3 Diterima
<i>Company size</i>	-0,087	0,026	-0,291		-3,384	0,001	H4 Diterima
						Sig. F	0,000
						Adj. R2	0,299

Sumber: Hasil Analisis Data, 2026

### Hasil Uji Hipotesis

#### Uji T

Pengujian hipotesis mengonfirmasi variabel independen secara simultan signifikan terhadap nilai perusahaan. ESG dengan nilai  $t$  3,636 ( $p=0,000 < 0,05$ ), H1 diterima menyatakan ESG memengaruhi nilai perusahaan. Variabel ROA menginformasikan angka  $t$  -3,161 dengan signifikansi 0,002 ( $< 0,05$ ), maka H2 diterima dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian, variabel leverage  $t$ -statistik 4,519 dengan signifikansi 0,000 ( $< 0,05$ ), H3 diterima

mengonfirmasi pengaruh leverage pada nilai perusahaan. Akhirnya, *company size*  $t=-3,384$  ( $p=0,001 < 0,05$ ), H4 diterima dan *company size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Uji Kelayakan Model (F)

Berlandaskan tabel 8, maka dapat diidentifikasi bahwasanya angka signifikansi dari uji F 0,000 yang artinya tidak mencapai tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$ . Kondisi ini berarti *Environmental Social Governance* (ESG), *Return On Assets* (ROA), *leverage*, dan *company size* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

### Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Berlandaskan tabel 8, didapati angka *Adjusted R-Square* 0,229. Kondisi menginformasikan 29,9% variabel *Environmental Social Governance* (ESG), *Return On Assets* (ROA), *leverage*, serta *company size* menjelaskan 29,9% variabilitas nilai perusahaan, sementara 70,1% residual diakibatkan variabel lain di luar persamaan model.

### Pembahasan

#### 1. *Environmental Social Governance* (ESG) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan perolehan analisis, variabel *Environmental Social Governance* (ESG) mempunyai t hitung 3,636 dan angka signifikansi 0,000 tidak melampaui tingkat signifikansi 0,05 maka hipotesis diterima. Sehingga ditegaskan bahwasanya ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai t yang bersifat positif menyiratkan pengaruh ESG positif terhadap nilai bisnis, sehingga semakin baik ESG semakin naik nilai perusahaan.

Situasi ini sejalan dengan stakeholder theory, di mana pelaporan keberlanjutan menunjukkan komitmen korporasi pada stakeholder dan manfaat berkelanjutan jangka panjang.

Temuan mendukung studi Aboud dan Diab (2018) yang menginformasikan bahwasanya perusahaan dengan peringkat ESG yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, serta diperkuat oleh Seok et al. (2024) yang membuktikan kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kepuasan pelanggan sebagai variabel mediasi. Temuan ini serupa juga dikemukakan oleh Putri dan Puspawati (2023) serta Hedayat dan Sulfitri (2025) yang mengonfirmasi pengungkapan ESG berkontribusi positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang dikaji melalui *Tobin's Q*.

#### 2. *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berlandaskan perolehan analisis, variabel *Return On Assets* (ROA) mempunyai angka t hitung -3,161 dan angka signifikansi 0,002 yang tidak melampaui tingkat signifikansi 0,05 sehingga hipotesis diterima. Maka ditegaskan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. T-statistik negatif menunjukkan arah efek ROA negatif pada nilai bisnis, artinya eskalasi ROA diikuti penurunan nilai perusahaan.

Studi mengindikasikan bahwa tingginya profitabilitas tidak selalu direspon positif oleh investor. Dalam konteks teori sinyal, informasi profitabilitas tinggi dapat ditafsirkan berbeda, jika dianggap tidak berkelanjutan. Selain itu, menurut teori agensi, profitabilitas yang tinggi berpotensi menimbulkan konflik kepentingan apabila tidak dikelola sesuai dengan kepentingan pemilik. Oleh sebab itu, investor mengevaluasi lebih dari sekadar profitabilitas, termasuk kualitas operasi, tingkat risiko bisnis, dan keberlanjutan hasil masa depan, sehingga profit tinggi tidak menjamin kenaikan nilai korporasi. Temuan mendukung studi Febriyanti et al. (2023) yang membuktikan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Disamping itu, Dina dan Wahyuningtyas (2022) serta Aziz dan Widati (2023) menginformasikan profitabilitas berkontribusi positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 3. *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan analisis, variabel *leverage* mempunyai angka t hitung 4,519 dan angka signifikansi 0,000 dimana tidak melampaui tingkat signifikansi 0,05 sehingga hipotesis diterima. Oleh sebab itu, *leverage* signifikan memengaruhi nilai korporat. Statistik t positif mengindikasikan arah positif *leverage*, semakin tinggi *leverage* diikuti peningkatan nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bahwa *leverage* optimal menjadi indikator positif bagi investor terkait keyakinan manajemen terhadap prospek korporasi dan kapabilitasnya dalam memenuhi komitmen jangka panjang. Sinyal positif tersebut meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Temuan memperkuat studi Aggarwal dan Padhan (2017), Hirdinis (2019), serta Aziz dan Widati (2023) yang membuktikan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan juga didukung oleh Hedayat dan Sulfitri (2025) yang menemukan *leverage* berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan.

### 4. *Company size* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perolehan analisis, variabel *company size* berada diangka t hitung -3,384 dan angka signifikansi 0,001 dimana tidak mencapai tingkat signifikansi 0,05, sehingga hipotesis diterima. Maka ditegaskan bahwasanya *company size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Statistik t negatif mengindikasikan arah pengaruh *company size* negatif pada nilai perusahaan, eskalasi ukuran perusahaan cenderung menurunkan nilai perusahaan.

Output studi ini mengindikasikan perusahaan dengan *size* lebih besar tidak selalu merespons positif oleh investor. Dalam perspektif teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar tidak selalu menjadi sinyal yang menguntungkan, terutama apabila diikuti dengan kompleksitas operasional yang tinggi, inefisiensi, atau peningkatan biaya operasional. Situasi demikian dapat mengurangi kepercayaan investor pada kinerja bisnis dan menyebabkan penurunan nilai perusahaan di bursa.

Temuan memperkuat kajian Aggarwal dan Padhan (2017), Dina dan Wahyuningtyas (2022), serta Aziz dan Widati (2023) membuktikan bahwasanya ukuran perusahaan berkontribusi signifikan terhadap nilai perusahaan. Studi turut memperkuat temuan Putri dan Puspawati (2023) dimana ukuran perusahaan berdampak terhadap nilai perusahaan yang dikaji memanfaatkan *Tobin's Q*.

## 5. Penutup

Berlandaskan analisis yang dijalankan ditegaskan bahwasanya keseluruhan variabel yang diteliti, yakni *Environmental Social Governance* (ESG), *Return on Assets* (ROA), *leverage*, dan *company size*, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. ESG dan *leverage* terbukti berpengaruh positif, yang mengimplikasikan peningkatan laporan keberlanjutan dan manajemen utang optimal dorong kepercayaan pemodal dan valuasi perusahaan. Sebaliknya, ROA serta *company size* berpengaruh negatif, menyiratkan peningkatan profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak senantiasa merespon afirmatif oleh pasar. Temuan kajian ini merekomendasikan peneliti mendatang memperluas periode analisis serta menambahkan variabel seperti pertumbuhan sales, likuiditas, struktur pemilikan, dan variabel makroekonomi demi hasil penelitian yang lebih komprehensif. Bagi perusahaan, penting untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG dan mengelola kinerja keuangan secara optimal guna memperkuat nilai perusahaan, sementara itu investor sebaiknya mempertimbangkan ESG serta performa keuangan sebagai fondasi keputusan investasi.

**Daftar Pustaka**

- Aboud, A., & Diab, A. (2018). The impact of social, environmental and corporate governance disclosures on firm value: Evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(4), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2017-0079>
- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 07(04), 982–1000. <https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- 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>
- Aziz, M. S. N. H., & Widati, L. W. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 7(1), 171–184. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v7i1.1031>
- Dina, D. A. S., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *Accounting and Management Journal*, 6(1), 36–49. <https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. E. E. (1995). *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications* Author (s): Thomas Donaldson and Lee E. Preston Source: *The Academy of Management Review*, Jan., 1995, Vol. 20, No. 1 (Jan., 1995), pp. Published by: Academy. 20(1), 65–91.
- Febriyanti, N. R., Aryani, F., & Hendratni, T. W. (2023). PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2021. 3(September), 99–109.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman. Pitman.
- Heldayat, F. M., & Sulfitri, V. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size dan Growth terhadap Nilai Perusahaan. 5, 559–577.
- Herdiani, N. P., Badina, T., & Rosiana, R. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Good Corporate Governance dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 87–106. <https://doi.org/10.30630/jam.v16i2.157>
- Hernawati, E., & Rossa, V. D. (2025). Pengungkapan Environmental Social Governance (ESG) Terhadap Nilai Dan Kinerja Perusahaan di Indonesia. 10(1), 20–30.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174–191. <https://doi.org/10.35808/ijeba/204>
- Jensen, M. C. dan M. W. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Julidha, A., & Izzah, S. (2024). PENGARUH KINERJA PERUSAHAAN DAN ESG DISCLOSURE. 13, 1–15.
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Pert). Raja Grafindo Persada.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai

- Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lyon, T. P., & Montgomery, A. W. (2015). *The Means and End of Greenwash*. <https://doi.org/10.1177/1086026615575332>
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 2 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya. Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399–411. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/download/12731/pdf/45163>
- Minggu, A. M., Aboladaka, J., & Neonufa, G. F. (2023). *Environmental , Social dan Governance ( ESG ) dan Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia*. 7(April), 1186–1195.
- Nguyen, T., Nguyen, P., & Dang, T. (2017). International Journal of Economics and Financial Issues Analyze the Determinants of Capital Structure for Vietnamese Real Estate Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(4), 270–282. <http://www.econjournals.com>
- 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).
- Seok, J., Kim, Y., & Oh, Y. K. (2024). How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting and Social Change*, 208(February), 123714. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123714>
- Spence. (1973). Job Market Signaling Author ( s ): Michael Spence Source : The Quarterly Journal of Economics , Vol . 87 , No . 3 ( Aug . , 1973 ) , pp . 355-374. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stobierski, T. (2022). *What is Sustainable Investing?* Harvard Business School Online. <https://online.hbs.edu/blog/post/sustainable-investing>
- Tjahjadi, B., Hapsari, A. P., Soewarno, N., Sutarsa, A. A. P., & Fairuzi, A. (2024). Women on boards, corporate environment responsibility engagement and corporate financial performance: evidence from Indonesian manufacturing companies. *Gender in Management*, 39(8), 1017–1036. <https://doi.org/10.1108/GM-08-2021-0237>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). *Does ESG Performance Affect Firm Value ? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises* Yu, X., & Xiao, K. (2022). *Does ESG Performance Affect Firm Value ? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises*. 1–40. 1–40.