PENGARUH ESG DISCLOSURE, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN IDXESGL DI BEI PERIODE 2021-2023

Tugas Akhir Skripsi

Disusun Oleh:

Flora Anisa - 21311184

JURUSAN MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2025

PENGARUH ESG DISCLOSURE, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN IDXESGL DI BEI PERIODE 2021-2023

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Manajemen pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Disusun Oleh:

Nama : Flora Anisa

NIM : 21311184

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini menyatakan bahwa dalam tugas akhir magang ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernayaan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai ketentuan yang berlaku”

Yogyakarta, 18 Juni 2025

Flora Anisa (21311184)

HALAMAN PENGESAHAN PEMBIMBING

PENGARUH ESG DISCLOSURE, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN IDXESGL DI BEI PERIODE 2021-2023

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama	: Flora Anisa
NIM	: 21311184
Program Studi	: Manajemen S1
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

Yogyakarta, 18 Juni 2025

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Draft TA Mahasiswa yang bersangkutan telah di ACC. Sehingga dapat melanjutkan ke proses berikutnya untuk proses pendaftaran ujian.

Bagus Panunuin S.E., MBA., CWM., CFP.

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS
BISNIS DAN EKONOMIKA

Gedung Prof. Dr. Ace Partadiredja
Universitas Islam Indonesia
Condong Catur Depok Yogyakarta 55283
T. (0274) 881546, 885376
F. (0274) 882589
E. fbe@uii.ac.id
W. fbe.uii.ac.id

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

NO.: 3428/DEK/10/Prodi.Mj/III/2025

Bismillahirrahmanirrahim,

Pada Semester Ganjil 2023/2024, Selasa 01 Juli 2025, Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir yang disusun oleh:

Nama	: Flora Anisa
No. Mahasiswa	: 21311184
Judul Tugas Akhir	: PENGARUH ESG DISCLOSURE, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN IDXESGL DI BEI PERIODE 2021-2023
Pembimbing	: Bagus Panuntun, S.E., M.B.A.

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir tersebut dinyatakan:

Lulus Ujian Tugas Akhir

Nilai	: A-
Referensi	: Layak ditampilkan di Perpustakaan

Tim Penguji :

Ketua Tim	: Sutrisno, Prof., Dr., Drs., M.M.
Anggota Tim	: Bagus Panuntun, S.E., M.B.A.

Yogyakarta, 01 Juli 2025

Ketua Program Studi Manajemen,

Abdur Rafik, SE., M.Sc.

NIK. 133110105

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

PENGARUH ESG DISCLOSURE, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN IDXESGL DI BEI PERIODE 2021-2023

Disusun oleh : Flora Anisa

Nomor Mahasiswa : 21311184

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan lulus
hari ini, tanggal: Selasa 01 Juli 2025

Pembimbing TA : Bagus Panuntun, S.E., M.B.A.
Penguji : Sutrisno, Prof., Dr., Drs., M.M.

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia

Prof. Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D.

MOTTO

"God have perfect timing, never early, never late. It takes a little patience and it takes a lot of faith, but it's a worth the wait"

"Tuhan punya waktu yang sempurna, tidak pernah terlalu cepat, tidak pernah terlambat. Dibutuhkan sedikit kesabaran dan banyak iman, tapi semua itu layak untuk ditunggu."

"Hatiku tenang mengetahui apa yang melewatkanku tidak akan pernah menjadi takdirku, dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah melewatkanku"

(Umar bin Khattab)

"Hatimu jika ada Allah di dalamnya, maka akan lebih luas dari bumi, langit, dan seisinya"

(Ustadzah Halimah Alaydrus)

"Dan katakanlah: Ya Tuhanku, tambahkanlah kepadaku ilmu pengetahuan"
(QS. Taha: 114)

KATA PENGANTAR

بسم الله الرحمن الرحيم

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, taufik, dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul "Pengaruh Esg *Disclosure*, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan IDXESGL di BEI Periode 2021-2023" sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, dosen pembimbing dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua, keluarga besar, serta orang-orang tersayang yang selalu memberikan doa, dukungan, dan semangat yang tiada henti.
2. Bapak Prof. Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Johan Arifin, SE, M.Si, Ph.D, CFrA, CIPSAS., selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Bagus Panuntun S.E., MBA., CWM., CFP. selaku dosen pembimbing skripsi, atas segala bimbingan, arahan, serta motivasi yang telah diberikan selama proses penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen dan staf administrasi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII atas ilmu dan bantuan yang diberikan selama masa studi.
6. Rekan-rekan seperjuangan di Program Studi Manajemen UII, serta seluruh sahabat yang senantiasa memberikan dukungan, kebersamaan, dan inspirasi.

7. Teman-teman Pabudu dan teman-teman lain yang banyak membantu dan mendukung penulis dari awal masa kuliah berlangsung hingga penyusunan Tugas Akhir Skripsi ini.
8. KKN unit 94 sebagai keluarga baru saya selama sebulan, yang telah menjadi tempat cerita saya selama berada di Desa Sidoharjo Gunung Kidul.
9. Semua pihak yang telah memberikan kontribusi dalam menyelesaikan skripsi ini, meskipun tidak dapat disebutkan satu per satu, saya sangat menghargai bantuan mereka.
10. Terakhir, terima kasih kepada sang penulis yaitu diri saya sendiri yang telah berhasil meneliti, menulis, dan menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Niat dan semangat serta tekad yang telah dibentuk dari awal pembuatan skrpsi hingga akhir.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan karya ilmiah ini di masa mendatang. Penulis berharap agar skripsi ini dapat memberikan manfaat dan menjadi kontribusi nyata dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen dan keuangan.

DAFTAR ISI

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME ..... **i**
MOTTO ..... **iv**
KATA PENGANTAR ..... **vi**
DAFTAR ISI ..... **viii**
DAFTAR TABEL ..... **x**
DAFTAR GAMBAR ..... **xi**
BAB I PENDAHULUAN **1**
1.1 Latar Belakang Masalah 1
1.2 Rumusan Masalah 5
1.3 Tujuan Penelitian 5
1.4 Manfaat Penelitian 6
BAB II KAJIAN PUSTAKA **7**
2.1 Landasan Teori dan Pengertian Variabel 7
2.1.1 Teori Stakeholder 7
2.1.2 Teori Signaling 8
2.1.3 Konsep Variabel Penelitian 8
2.2. Telaah Kajian Terdahulu 11
2.3. Hipotesis 14
2.4 Kerangka Penelitian 18
BAB III METODE PENELITIAN **19**
3.1 Objek Penelitian dan Pengambilan Sampel 19
3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel 19
3.3 Metode Analisis Data 24
3.3.1 Uji Asumsi Klasik 24
3.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda 25
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN **27**
4.1 Hasil Pengumpulan Data 27
4.2 Statistik Deskriptif 36
4.3 Uji Asumsi Klasik 38
4.4 Uji Normalitas 39
4.5 Uji Multikolinearitas 41
4.6 Uji Heteroskedastisitas 42
4.7 Uji Hipotesis 43
4.8 Uji Kofisien Determinasi 45
4.9 Uji F 46
4.10 Uji test-t 48
4.11 Pembahasan Hasil Penelitian 50

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN 54
5.1 Kesimpulan 54
5.2 Keterbatasan 55
5.3 Saran 55
5.4 Implikasi 55
DAFTAR PUSTAKA 57
LAMPIRAN 62

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu 13

Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel 29

Tabel 4.2. Hasil Uji Normalitas 42

Tabel 4.3. Hasil Uji Normalitas 43

Tabel 4.4. Hasil Uji Multikolinieritas 44

Tabel 4.5. Hasil Analisis Linier Berganda 46

Tabel 4.6. Uji F 50

Tabel 4.7. Tabel Analisis Statistik 65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Model Penelitian 13

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas 42

Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas 46

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1 Sampel Data Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks IDXESGL . 69
Lampiran 1.2 Nilai X1 (Skor ESG *Disclosure*).....69
Lampiran 1.3 Perhitungan X2 (Struktur Modal) 72
Lampiran 1.4 Perhitungan X3 (Profitabilitas) 74
Lampiran 1.5 Perhitungan X4 (Ukuran Perusahaan) 76
Lampiran 1.6 Perhitungan Y (Nilai Perusahaan).....78

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL) di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan rasio Tobin's Q, sedangkan variabel independen meliputi ESG *disclosure*, struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), profitabilitas (*Return on Assets*), dan ukuran perusahaan (logaritma natural total aset). Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda yang diolah menggunakan SPSS. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling terhadap 18 perusahaan, sehingga menghasilkan 54 data observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG *disclosure* dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan, sementara ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini memperkuat teori *stakeholder* dan *signaling* yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG dan profitabilitas dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu memperhatikan transparansi ESG dan efisiensi kinerja keuangan dalam rangka menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Kata Kunci: ESG Disclosure, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan, Tobin's Q.

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of ESG disclosure, capital structure, profitability, and firm size on firm value in companies listed in the IDX ESG Leaders (IDXESGL) index on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2023. The dependent variable, firm value, is measured using the Tobin's Q ratio, while the independent variables consist of ESG disclosure, capital structure (Debt to Equity Ratio/DER), profitability (Return on Assets/ROA), and firm size (natural logarithm of total assets). This research employs a quantitative approach using multiple linear regression analysis processed through SPSS software. The sample was selected using purposive sampling, comprising 18 companies with a total of 54 annual observations. The results indicate that ESG disclosure and profitability have a significant positive effect on firm value, capital structure has a significant negative effect, while firm size has no significant effect. These findings support stakeholder and signaling theories, suggesting that strong ESG disclosure and profitability can increase investor confidence and enhance firm value. This study provides practical implications for companies to improve ESG transparency and operational efficiency in order to create long-term shareholder value.

***Keywords**: ESG Disclosure, Capital Structure, Profitability, Firm Size, Firm Value, Tobin's Q.*

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam dunia bisnis modern, aspek keberlanjutan semakin menjadi perhatian utama bagi investor, pemangku kepentingan, dan perusahaan itu sendiri. Faktor-faktor *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi tolok ukur penting dalam menilai kinerja perusahaan di luar aspek keuangan tradisional (Kammagi & Veny, 2023). ESG *disclosure*, yang mencerminkan keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola kini menjadi elemen penting dalam menilai daya saing dan prospek jangka panjang perusahaan (Damara *et al*., 2023). Perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di Bursa Efek Indonesia merupakan entitas yang telah memenuhi kriteria tertentu dalam hal praktik keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Namun, pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan masih menjadi topik yang terus dikaji dalam penelitian akademik maupun praktik bisnis (Ramdhonah *et al*., 2019).

Environmental, Social, and Governance disclosure telah menjadi salah satu indikator utama untuk menilai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. ESG *disclosure* memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan mengenai kinerja perusahaan yang tidak hanya berfokus pada keuntungan ekonomi, tetapi juga berkontribusi pada aspek sosial dan lingkungan (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013; Shakil, 2021). Di Indonesia, pelaporan ESG didukung oleh kebijakan pemerintah melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51/POJK.03/2017 tentang Keuangan Berkelanjutan. POJK ini mewajibkan lembaga keuangan dan perusahaan publik untuk menyusun laporan keberlanjutan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) meluncurkan indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL) pada tahun 2020 sebagai upaya meningkatkan transparansi dan mengedukasi pasar terkait praktik ESG (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai pendekatan, seperti harga saham, rasio *Price to Book Value* (PBV), dan Tobin's Q (Roestanto *et al*., 2022). Dalam berbagai penelitian, ditemukan bahwa semakin tinggi tingkat ESG *disclosure*, semakin besar potensi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan dapat bervariasi tergantung pada faktor lain, seperti struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan (Susilo & Winarsih, 2021).

Struktur modal adalah salah satu faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memaksimalkan keseimbangan antara utang dan ekuitas. Teori Trade-off menyatakan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan pajak dari penggunaan utang serta risiko kebangkrutan yang dapat timbul akibat beban keuangan yang tinggi (Husada & Handayani, 2021). Di sisi lain, teori Pecking Order menyebutkan bahwa perusahaan lebih memilih sumber pendanaan dari internal sebelum beralih ke utang atau ekuitas eksternal. Dengan demikian, struktur modal perusahaan dapat memengaruhi hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan, terutama dalam konteks risiko keuangan dan biaya modal *(Safaruddin et al*., 2023).

Profitabilitas juga menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih mudah mengalokasikan sumber daya untuk praktik keberlanjutan dan pengungkapan ESG (Alifian & Susilo, 2024). Selain itu, profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek bisnis perusahaan, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih cenderung mendapat manfaat dari ESG *disclosure*, karena mereka memiliki kapasitas yang lebih besar untuk mengelola risiko keberlanjutan dan memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan (Gz & Lisiantara, 2022).

Selain itu, ukuran perusahaan juga menjadi faktor penting dalam hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya memiliki akses yang lebih luas ke sumber daya finansial dan lebih banyak perhatian dari pemangku kepentingan, sehingga lebih terdorong untuk menerapkan praktik keberlanjutan dan transparansi dalam ESG *disclosure*. Namun, perusahaan kecil dan menengah mungkin menghadapi keterbatasan dalam mengalokasikan sumber daya untuk pengungkapan ESG, yang dapat memengaruhi hubungan antara ESG *disclosure* dan nilai perusahaan (Xaviera & Rahman, 2023).

Secara ideal, perusahaan diharapkan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek tetapi juga mempertimbangkan keberlanjutan jangka panjang yang diwujudkan dalam pengungkapan ESG. Pengungkapan ESG yang transparan dan komprehensif dapat meningkatkan kepercayaan investor, menarik lebih banyak modal, dan mengurangi risiko bisnis (Ali *et al*., 2021). Di samping itu, keputusan struktur modal yang optimal memungkinkan perusahaan menjaga keseimbangan antara utang dan ekuitas untuk meminimalkan biaya modal (Septiawati, 2019). Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Demikian pula, ukuran perusahaan yang lebih besar umumnya diasosiasikan dengan kapasitas sumber daya yang lebih baik untuk menangani tantangan bisnis dan mengoptimalkan peluang investasi (Ramadhan, 2023).

Meskipun pengungkapan ESG menjadi faktor penting dalam dunia bisnis, masih terdapat perbedaan signifikan dalam implementasi dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Tidak semua perusahaan yang mengungkapkan ESG mengalami peningkatan nilai perusahaan, dan ada kemungkinan bahwa faktor lain seperti struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan memainkan peran yang lebih dominan. Struktur modal yang tidak tepat dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko kebangkrutan, sementara profitabilitas yang rendah dapat mengindikasikan kinerja yang kurang optimal. Selain itu, meskipun perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya dan pasar, ada juga risiko inefisiensi yang bisa muncul akibat kompleksitas organisasi (Tirta Wangi & Aziz, 2024).

Studi empiris mengenai pengaruh ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan masih terus berkembang terutama dalam konteks perusahaan yang terdaftar di BEI. IDXESGL merupakan indeks yang mencakup perusahaan-perusahaan yang dianggap memiliki tingkat ESG yang baik, namun masih diperlukan kajian lebih lanjut untuk memahami bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi dalam memengaruhi nilai perusahaan (Priyatama & Pratini, 2021).

Beberapa studi menunjukkan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan reputasi, kepercayaan investor, dan memitigasi risiko (Buallay, 2018; Zhou *et al*., 2022). Namun, hasil penelitian terkait hubungan ini masih menunjukkan inkonsistensi, terutama ketika dimediasi oleh variabel lain seperti struktur modal dan profitabilitas (Junius *et al*., 2020; Husada & Handayani, 2021). Struktur modal dan profitabilitas juga dianggap sebagai faktor penting yang memengaruhi nilai perusahaan, dengan struktur modal mencerminkan strategi pendanaan perusahaan dan profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Mudjijah *et al*., 2019). Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor nilai perusahaan yang sering diabaikan. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki kemampuan lebih baik dalam mengakses modal dan meningkatkan efisiensi operasional, sehingga memberikan dampak positif pada nilai perusahaan (Wibowo & Suryadari, 2023).

Meskipun ESG *disclosure* menjadi elemen penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, studi empiris tentang pengaruhnya di Indonesia, khususnya pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL masih terbatas. Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan yang tergabung dalam IDXESGL di BEI. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi akademisi, praktisi, dan investor dalam memahami pentingnya ESG *disclosure* serta faktor-faktor lain yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dijawab dalam skripsi ini adalah:

1. Apakah ESG *disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI?
2. Apakah struktur modal memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI?
3. Bagaimana profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI?
4. Apakah ukuran perusahaan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI?
5. Bagaimana hubungan antara ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan bukti empiris:

1. Untuk menguji pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI.
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI.
4. Untuk mengidentifikasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL di BEI.
5. Untuk melihat bagaimana ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini, yaitu:

a) Manfaat Teoritis:

1. Menambah wawasan dalam kajian akademis mengenai pengaruh ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya di Indonesia.
2. Memberikan kontribusi bagi pengembangan teori terkait keberlanjutan bisnis dan tata kelola perusahaan yang baik.

b) Manfaat Praktis:

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

1. Bagi Manajemen Perusahaan: Memberikan rekomendasi strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui pengelolaan ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan pengelolaan aset perusahaan.
2. Bagi Investor: Memberikan informasi yang bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan praktik ESG dan indikator keuangan perusahaan.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya: Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan bagi peneliti selanjutnya yang akan meneliti dengan topik sejenis yaitu pengaruh ESG *disclosure*, profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Pengertian Variabel

Penelitian ini menggunakan teori *stakeholder* dan teori *signaling* sebagai landasan penelitian.

2.1.1 Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertujuan untuk memenuhi kepentingan internal atau para pemegang saham semata, melainkan juga harus memberikan kontribusi dan manfaat bagi seluruh pihak yang memiliki keterkaitan atau dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan. Pihak-pihak tersebut mencakup pemegang saham, kreditor, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat umum, analis keuangan, serta berbagai pihak lainnya yang berkepentingan.

Menurut Ghozali (2020), teori *stakeholder* merupakan pendekatan yang menitikberatkan pada keterhubungan antara perusahaan dan semua entitas yang terlibat dalam lingkungan bisnisnya. Senada dengan itu, Abdi *et al*. (2021) menjelaskan bahwa teori ini menuntut perusahaan untuk tidak hanya bertanggung jawab secara internal, tetapi juga terhadap seluruh pemangku kepentingannya. Qureshi *et al*. (2019) menambahkan bahwa keberlangsungan hidup perusahaan sangat ditentukan oleh dukungan yang diberikan oleh para *stakeholder* tersebut.

Freeman (2010) memberikan definisi *stakeholder* sebagai semua individu atau kelompok yang dapat memengaruhi atau terpengaruh oleh aktivitas perusahaan, termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, pemegang saham, pemerintah, serta kelompok pemerhati lingkungan. Definisi ini memperluas pandangan lama yang hanya memfokuskan stakeholder pada pemegang saham saja, seperti yang dikemukakan oleh Friedman (1962), menjadi cakupan yang lebih luas terhadap semua pihak yang memiliki keterlibatan langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan.

2.1.2 **Teori Signaling**

Teori *signaling* dikembangkan untuk memberikan penjelasan terkait ketidakseimbangan informasi antara pihak-pihak dalam pasar, di mana satu pihak, seperti manajemen perusahaan, memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan pihak lainnya, seperti investor. Konsep ini pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) dalam kajiannya mengenai pasar tenaga kerja, dan kemudian diperluas penerapannya oleh Ross (1977) dalam bidang pengungkapan informasi perusahaan.

Menurut Gumanti (2009)**,** sinyal yang disampaikan oleh perusahaan, baik melalui informasi keuangan maupun non-keuangan, memiliki nilai yang penting dan dapat memengaruhi keputusan investor. Informasi non-keuangan seperti pengungkapan ESG dapat memberikan persepsi positif tentang reputasi, tata kelola, dan keberlanjutan perusahaan. Ketika investor menafsirkan sinyal tersebut secara positif, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, yang berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan

Dalam konteks ini, pencapaian seperti peningkatan laba atau efisiensi operasional dapat dianggap sebagai sinyal positif. Sinyal semacam ini memberi kesan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola sumber daya secara optimal dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar, yang kemudian tercermin dalam meningkatnya harga saham sebagai indikator nilai perusahaan di mata pasar.

2.1.3 **Konsep Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan lima variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen dan empat variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya meliputi ESG *disclosure*, struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Kelima variabel ini dipilih karena secara teoritis dan empiris dan memiliki relevansi yang kuat terhadap tujuan untuk menganalisis bagaimana faktor internal dan eksternal perusahaan dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Penjelasan masing-masing variabel disajikan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan ukuran penting yang menunjukkan seberapa besar pasar menghargai sebuah perusahaan. Nilai ini mencerminkan pandangan investor terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan dan menciptakan keuntungan jangka panjang. Di pasar saham, nilai perusahaan biasanya terlihat dari harga sahamnya, yang mencerminkan harapan investor terhadap keuntungan di masa depan. Artinya, nilai perusahaan tidak hanya bergantung pada kinerja keuangan saat ini, tetapi juga dipengaruhi oleh perkiraan kinerja ke depan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total aset. Rasio ini digunakan karena menggabungkan data dari pasar dan laporan keuangan, sehingga memberikan gambaran yang lebih lengkap dibandingkan rasio lain seperti PBV atau PER. Penggunaan Tobin's Q relevan untuk menilai bagaimana ESG *disclosure* dapat memengaruhi persepsi investor dan memberikan dampak langsung terhadap nilai pasar perusahaan. Nilai Tobin's $Q > 1$ menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi dibandingkan nilai buku asetnya, yang menandakan optimisme investor terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, Tobin's $Q < 1$ menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan di bawah nilai bukunya, yang dapat menjadi sinyal negatif.

2. **ESG *Disclosure***

- *Environmental* (lingkungan): meliputi kebijakan dan tindakan perusahaan terhadap penggunaan energi, emisi karbon, limbah, dan perlindungan lingkungan.
- *Social* (sosial): mencakup hubungan dengan karyawan, masyarakat sekitar, hak asasi manusia, dan keterlibatan sosial perusahaan.
- *Governance* (tata kelola): berkaitan dengan struktur dewan direksi, transparansi manajemen, hak pemegang saham, serta mekanisme pengendalian internal.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa ESG *disclosure* memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara langsung maupun melalui variabel mediasi seperti kinerja keuangan dan reputasi. ESG diukur menggunakan skor atau indeks tertentu, seperti standar GRI *(Global Reporting Initiative)* atau indeks ESG dari Bursa Efek Indonesia (IDX ESG Leaders).

3. Struktur Modal (*Capital Structure*)

Struktur modal merujuk pada perbandingan antara utang dan modal sendiri yang dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasionalnya. Dalam konteks manajemen keuangan, keputusan terkait struktur modal sangat penting karena harus mempertimbangkan keseimbangan antara potensi keuntungan dan tingkat risiko. Berdasarkan teori trade-off, perusahaan perlu menimbang keuntungan dari penggunaan utang seperti insentif pajak dengan potensi kerugian seperti risiko kebangkrutan akibat utang yang berlebihan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur melalui rasio Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio antara total liabilitas terhadap total ekuitas. DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan perusahaan pada sumber pembiayaan eksternal, yang berpotensi meningkatkan risiko keuangan dan mengurangi kepercayaan investor. DER kerap digunakan dalam studi-studi yang meneliti hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan karena metrik ini relatif sederhana serta mampu mencerminkan tingkat risiko yang ditanggung investor (Gumanti, 2009).

4. Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Rasio profitabilitas mencerminkan efisiensi dan efektivitas manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menciptakan nilai ekonomi. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset. ROA digunakan karena memberikan gambaran sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut teori

signaling, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek keuangan yang stabil. Investor biasanya tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang menunjukkan kinerja laba yang kuat, karena hal tersebut dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan meningkatkan harga saham di masa mendatang. Profitabilitas menjadi variabel mediasi penting yang menghubungkan ESG *disclosure* dengan nilai perusahaan, mengingat bahwa tanggung jawab sosial dan keberlanjutan seringkali berdampak pada efisiensi operasional dan reputasi perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan (*Company Size*)

Ukuran perusahaan adalah indikator yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan, yang dapat memengaruhi kemampuan operasional, pengambilan keputusan, dan akses terhadap sumber pendanaan. Perusahaan besar umumnya memiliki keunggulan dalam skala ekonomi, pengaruh pasar, dan reputasi, sehingga lebih stabil dalam menghadapi tekanan pasar dan lebih menarik bagi investor. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Penggunaan logaritma bertujuan untuk mengurangi bias perbedaan skala antar perusahaan dan menormalisasi data yang cenderung memiliki distribusi yang lebar. Ukuran perusahaan seringkali berperan sebagai variabel kontrol dalam penelitian yang mengkaji nilai perusahaan karena variabel ini dapat memengaruhi profitabilitas dan struktur modal secara tidak langsung.

2.2. Telaah Kajian Terdahulu

Penelitian mengenai determinan nilai perusahaan dan kinerja keuangan telah banyak dilakukan, baik melalui pendekatan rasio keuangan tradisional seperti Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER), maupun pendekatan berbasis keberlanjutan seperti pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG). Berdasarkan telaah terhadap sepuluh penelitian terdahulu, ditemukan hasil yang beragam namun saling melengkapi. Penelitian oleh Ayuningrum (2018) mengkaji pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa struktur permodalan perusahaan merupakan faktor penting dalam meningkatkan persepsi investor terhadap nilai entitas bisnis.

Sementara itu, studi lintas negara yang dilakukan oleh Junius, Adisurjo, Rijanto, dan Adelina (2020) terhadap perusahaan di empat negara ASEAN selama periode 2013–2017 menemukan bahwa skor ESG tidak berpengaruh terhadap indikator kinerja keuangan seperti ROA, ROE, dan Tobin's Q. Temuan ini menunjukkan bahwa pada konteks regional Asia Tenggara, integrasi ESG belum secara nyata tercermin dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Berbeda halnya dengan temuan dari Dzulhijar, Pratiwi, dan Laksana (2021) yang meneliti PT Jasa Marga Tbk selama periode 2010–2019. Penelitian ini menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan DER justru berpengaruh negatif. Hal ini memperkuat argumen bahwa efisiensi penggunaan aset (ROA) mampu meningkatkan nilai perusahaan, sementara ketergantungan pada utang (DER) dapat menurunkan nilai tersebut akibat peningkatan risiko keuangan.

Temuan serupa dikemukakan oleh Purba dan Mahendra (2022) dalam kajiannya terhadap perusahaan sektor properti di BEI selama 2017–2020. Mereka menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif dan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Konsistensi temuan ini menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian lebih tinggi kepada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik dan tingkat leverage yang rendah. Dalam konteks keberlanjutan, Husada dan Handayani (2021) menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap ROA, tetapi tidak terhadap Tobin's Q dan pertumbuhan penjualan (Sales Growth) pada perusahaan sektor keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa ESG dapat meningkatkan efisiensi internal (yang tercermin dalam ROA), namun belum tentu berdampak pada persepsi pasar atau pertumbuhan pendapatan.

Sementara itu, Juliandara, Jahroh, dan Purwanto (2021) yang meneliti perusahaan yang terdaftar pada indeks SRI-Kehati dan LQ45 menyimpulkan bahwa

pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q. Temuan ini sejalan dengan penelitian Junius et al. (2020), dan mengindikasikan bahwa integrasi ESG belum sepenuhnya diapresiasi oleh pasar modal Indonesia. Di sisi lain, Yoo dan Managi (2022) menggunakan pendekatan yang berbeda dengan mengandalkan penilaian ESG dari MSCI dan Bloomberg. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, menunjukkan bahwa dalam konteks global, ESG telah menjadi indikator penting dalam penilaian nilai pasar perusahaan.

Lebih lanjut, Priandhana (2022) meneliti pengaruh risiko ESG terhadap ROA pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDXESGL. Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko ESG berpengaruh terhadap ROA, yang berarti bahwa semakin rendah risiko keberlanjutan yang dimiliki perusahaan, semakin baik pula profitabilitasnya. Terakhir, penelitian oleh Rossa, Susandya, dan Suryandari (2023) terhadap perusahaan perbankan di BEI selama periode 2019–2021 mengonfirmasi bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara DER berpengaruh negatif. Temuan ini kembali menegaskan pentingnya efisiensi operasional dan pengelolaan struktur modal dalam meningkatkan nilai perusahaan. Adapun Setiani (2023) dalam penelitiannya terhadap perusahaan di BEI juga membuktikan bahwa skor ESG memiliki pengaruh terhadap ROA. Hasil ini memperkuat argumen bahwa perhatian terhadap aspek keberlanjutan tidak hanya berdampak pada citra perusahaan, tetapi juga pada efisiensi internal dan hasil operasional.

Secara keseluruhan, dari sepuluh penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa ROA secara konsisten memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara DER umumnya menunjukkan pengaruh negatif, yang menandakan bahwa peningkatan leverage sering kali dipersepsikan negatif oleh pasar. Di sisi lain, pengaruh ESG masih menunjukkan hasil yang bervariasi tergantung pada indikator kinerja yang digunakan dan konteks perusahaan, baik secara sektoral maupun geografis. Variasi hasil ini menunjukkan pentingnya memperhatikan karakteristik industri dan pendekatan pengukuran ESG dalam penelitian-penelitian selanjutnya.

2.3. Hipotesis

Nilai perusahaan (Y) merupakan cerminan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai tersebut adalah melalui pengungkapan informasi ESG (*Environmental, Social, and Governance*). Pengungkapan ESG berperan sebagai sarana komunikasi strategis antara perusahaan dan para pemangku kepentingannya. Dalam konteks ini, perusahaan tidak hanya mematuhi kewajiban pelaporan, tetapi juga berupaya membangun hubungan yang dialogis dengan berbagai pihak yang terlibat, seperti investor, konsumen, pemerintah, dan masyarakat luas.

Melalui pengungkapan ESG, perusahaan dapat menyampaikan sinyal *(signaling)* positif mengenai komitmennya terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. *Signaling* sangat penting dalam membentuk citra perusahaan yang bertanggung jawab dan berkelanjutan di mata publik. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder*, di mana perusahaan diharapkan untuk memenuhi ekspektasi sosial demi memperoleh dukungan.

Sejumlah penelitian sebelumnya mendukung pandangan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Bashatweh *et al*. (2023) menemukan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Temuan serupa diperoleh dalam studi yang dilakukan oleh Abdi *et al*. (2021), Melinda & Wardhani (2020), Qureshi *et al*. (2019), Handayati *et al*. (2022), Fuadah *et al*. (2022), serta Yip & Lee (2018). Keseluruhan penelitian tersebut menunjukkan bahwa praktik ESG yang transparan dan komprehensif dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menciptakan nilai jangka panjang bagi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H1: Pengungkapan ESG memiliki efek positif terhadap nilai perusahaan

Struktur modal yang dimiliki perusahaan, khususnya proporsi antara utang dan ekuitas, merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan (Y). Penggunaan utang secara bijak dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol terhadap

manajemen, khususnya dalam mencegah penggunaan kas yang berlebihan dan tidak produktif. Dengan adanya kewajiban pembayaran bunga dan pelunasan utang, manajemen dituntut untuk lebih disiplin dalam mengelola keuangan perusahaan, sehingga efisiensi penggunaan dana meningkat.

Struktur modal yang optimal adalah struktur yang mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini berarti, jika perusahaan mampu menyeimbangkan antara manfaat dari penggunaan utang dengan potensi risiko yang menyertainya, maka setiap penambahan utang justru dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan ini biasanya tercermin dari naiknya harga saham di pasar.

Hal tersebut juga sejalan dengan teori struktur modal tradisional dan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa terdapat titik optimal dalam penggunaan utang, di mana manfaat dari penggunaan utang masih lebih besar dibandingkan dengan biaya yang ditimbulkannya. Dengan demikian, keputusan pendanaan bukan hanya soal memenuhi kebutuhan modal, tetapi juga strategi untuk menciptakan nilai jangka panjang. Hasil empiris dari beberapa studi mendukung adanya pengaruh signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hendra Sintyana dan Sri Artini (2019), serta Dang, Van Thi, Xuan Thanh Ngo, dan Ha Thi Viet Hoang (2019), menunjukkan bahwa keputusan struktur modal memiliki dampak yang kuat dalam menentukan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

H2: Struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Tingginya rasio profitabilitas menandakan bahwa perusahaan dikelola secara efisien dan memiliki prospek bisnis yang baik. Kondisi ini menjadi sinyal positif bagi investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan keuntungan secara konsisten. Sebagai hasilnya, investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan tersebut.

Peningkatan minat investor terhadap saham perusahaan akan mendorong kenaikan permintaan saham di pasar modal, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Di samping itu, profitabilitas yang tinggi juga memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah lebih besar kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang tinggi sering kali dipandang sebagai bentuk apresiasi perusahaan terhadap investor, sekaligus memperkuat persepsi positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan.

Pernyataan ini diperkuat oleh penelitian Dwiasuti & Dillak (2019) serta Nursariyanti & Adi (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba yang tinggi dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor dan perbaikan persepsi pasar terhadap perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi salah satu faktor kunci yang menentukan nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan teori sinyal *(signaling theory)*, di mana laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang dapat menarik perhatian pasar.

H3: Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar total sumber daya dan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula kapasitasnya dalam mengelola modal kerja serta melakukan investasi yang bersifat produktif. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki keunggulan kompetitif dalam hal akses terhadap pembiayaan, kemampuan ekspansi, serta penguatan posisi pasar, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan laba dan nilai perusahaan.

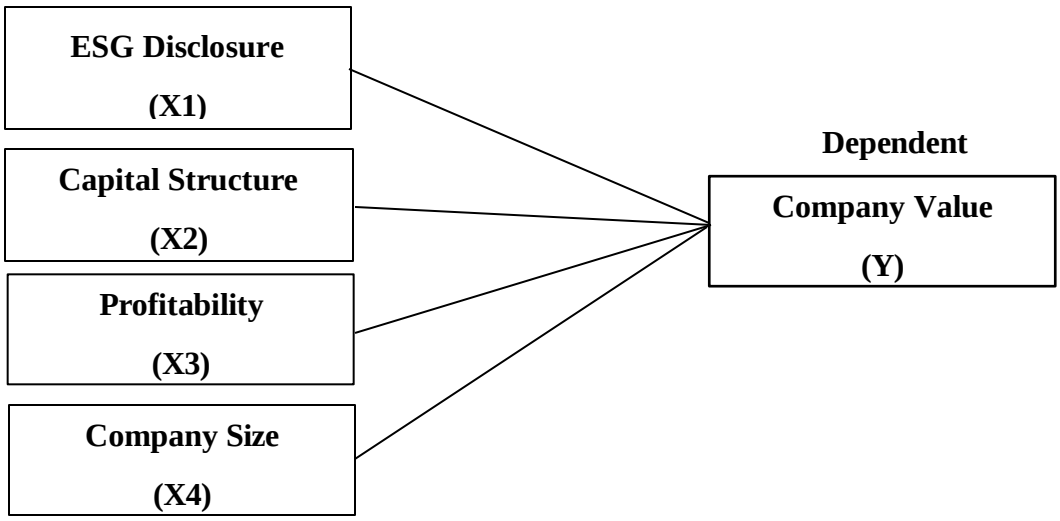
Ukuran perusahaan juga sering dijadikan indikator kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Perusahaan besar cenderung dipersepsikan lebih stabil dan memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil, sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan-perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki sistem manajemen yang lebih mapan dan jaringan bisnis yang lebih luas, yang turut mendukung peningkatan nilai perusahaan di pasar modal.

Penelitian sebelumnya mendukung pandangan ini. Studi yang dilakukan oleh Hendra Sintyana dan Sri Artini (2019), Mesra Berlyn Hakim dan Hwihanus (2023), Wibowo dan Suryadari (2023), serta Dang, Van Thi, Xuan Thanh Ngo dan Ha Thi Viet Hoang (2019), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan dengan skala besar memiliki peluang lebih besar dalam menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

H4: Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1. Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian dan Pengambilan Sampel

Populasi yang menjadi subjek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk pada indeks IDXESGL, dan penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel non-probabilitas yang digunakan ketika peneliti memiliki kriteria tertentu untuk memilih subjek penelitian. Dalam hal ini, kriteria tersebut dengan syarat:

1. Sampel terdiri dari perusahaan yang pernah masuk pada IDXESGL selama tahun 2021 hingga 2023.

2. Perusahaan-perusahaan yang dipilih memiliki data keuangan yang tersedia dan lengkap dalam rentang waktu yang relevan antara tahun 2021 hingga 2023.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi tersebut diperoleh melalui situs resmi *Indonesia Stock Exchange* (IDX) dan juga dari situs web resmi masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan dokumen resmi yang telah disusun dan dipublikasikan oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan yang telah dipilih dan disesuaikan dengan periode penerbitan indeks yang menjadi fokus penelitian.

3.2 Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen: Company Value

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana investor menilai suatu perusahaan berdasarkan prospek pertumbuhan dan keberlanjutan bisnisnya. Nilai ini kerap tercermin melalui harga saham dan menjadi penting bagi analisis keputusan investasi (Ghani et al., 2023). Nilai ini menjadi indikator penting bagi investor karena menggambarkan prospek pertumbuhan dan keberlangsungan usaha perusahaan di masa depan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio

Tobin’s Q, yang dihitung dengan membandingkan nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku utang terhadap nilai buku total aset perusahaan.

Keterangan:

- *Market Value of Equity* = Harga saham penutupan akhir tahun × Jumlah saham beredar
- *Book Value of Debt* = Total kewajiban perusahaan
- *Book Value of Total Assets* = Total aset sesuai laporan keuangan

$$Tobin's\ Q = \frac{Market\ Value\ of\ Equity + Book\ Value\ of\ Debt}{Book\ Value\ of\ Total\ Assets}$$

Variabel Independen

a. ESG Disclosure

Pengungkapan ESG adalah bentuk transparansi perusahaan terkait tiga dimensi keberlanjutan: lingkungan, sosial, dan tata kelola. ESG disclosure mencakup informasi seperti pengelolaan emisi, perlindungan hak-hak sosial, dan integritas sistem tata kelola perusahaan yang ditujukan untuk memperkuat reputasi dan daya saing perusahaan (Alareeni & Han, 2024). Alareeni & Han (2024) menyatakan bahwa "The ESG disclosure score is used globally to identify ENV activities, SOC obligations and corporate GOV practices of corporations".

ESG *disclosure* (*Environmental, Social, and Governance*) *disclosure* merupakan variabel independen dalam penelitian ini yang menggambarkan sejauh mana perusahaan mengungkapkan informasi terkait keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan dalam laporan tahunan atau laporan keberlanjutan. Dalam penelitian ini, ESG *disclosure* diukur menggunakan skor pengungkapan ESG yang diperoleh dari sumber resmi, seperti laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI), indeks IDXESGL, atau lembaga pemeringkat ESG. ESG *disclosure* dinilai berdasarkan keberadaan dan kelengkapan informasi dalam tiga aspek utama, yaitu:

1. *Environmental*: mencakup informasi terkait emisi, efisiensi energi, penggunaan air, pengelolaan limbah, dan kebijakan lingkungan lainnya.
2. *Social*: mencakup isu-isu seperti perlindungan hak karyawan, keselamatan kerja, kontribusi terhadap masyarakat, serta inklusi sosial.
3. *Governance*: mencakup struktur dewan direksi, transparansi manajemen, etika bisnis, serta sistem pengawasan dan kepatuhan.

Semakin tinggi skor ESG *disclosure,* maka semakin baik tingkat transparansi dan komitmen perusahaan terhadap prinsip keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Sumber data ESG *disclosure* dalam penelitian ini diperoleh dari pengukuran dalam

bentuk skor yang dikeluarkan oleh Bloomberg.

$$ESG\ Disclosure\ Score = \left(\frac{\sum_{i=1}^{n} Ii}{n}\right) \text{ x } 100$$

Keterangan:

Ii = 1 jika perusahaan mengungkapkan informasi pada indikator ke-i, 0 jika tidak.

n = jumlah total indikator ESG yang relevan untuk sektor dan wilayah perusahaan tersebut.

b. **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan salah satu aspek fundamental dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang mencerminkan komposisi antara utang dan ekuitas sebagai sumber pembiayaan. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur struktur modal adalah Debt to Equity Ratio (DER). DER adalah rasio leverage yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan, yang berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal dibandingkan dengan modal sendiri (Nukala & Rao, 2021). Semakin tinggi nilai DER, maka semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga yang harus ditanggung. Dengan kata lain, struktur modal yang diatur dengan baik dan optimal akan menciptakan keseimbangan yang tepat antara pembiayaan melalui pinjaman (hutang) dan pembiayaan melalui kepemilikan saham (ekuitas). Tingkat risiko dalam struktur modal berkaitan dengan sejauh mana perusahaan bergantung pada hutang untuk mendanai operasionalnya, dengan rasio hutang yang lebih tinggi meningkatkan risiko keuangan karena beban bunga yang harus dibayarkan. Cara untuk menghitung struktur modal dengan cara sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity} \text{ x } 100\%$$

Keterangan:

- *Total Liabilities* = jumlah seluruh kewajiban jangka pendek dan panjang
- *Total Equity* = total ekuitas pemilik perusahaan

c. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator utama yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh sumber daya yang dimiliki, seperti aset, ekuitas, dan penjualan. Secara umum, profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi operasional perusahaan dalam mengelola sumber dayanya untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung menunjukkan kinerja manajerial yang baik dan berpotensi memberikan pengembalian yang lebih tinggi kepada investor.

Salah satu ukuran yang sering digunakan untuk menilai profitabilitas adalah Return on Assets (ROA). ROA merupakan rasio keuangan yang menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap unit aset yang dimilikinya. Dengan kata lain, ROA mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengonversi aset menjadi keuntungan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih (net income) setelah pajak dengan total aset perusahaan secara keseluruhan (Chang, 2023; Higgins, 2022).

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Keterangan:

- *Net Income* = laba bersih setelah pajak
- *Total Assets* = jumlah seluruh aset perusahaan

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total

aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat memengaruhi akses terhadap pembiayaan, kemampuan diversifikasi risiko, serta stabilitas usaha. Ukuran ini penting karena perusahaan yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber daya, kemampuan untuk memperoleh pembiayaan, serta daya tahan yang lebih tinggi terhadap gejolak ekonomi. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasional dan daya dukung perusahaan terhadap akses pasar dan pembiayaan. Umumnya diukur dengan logaritma natural dari total aset (Ln(Total Assets)), guna mengurangi skewness data dan memudahkan analisis statistik (Chang, 2021).

$$Size = \ln (\text{Total Aset})$$

3.3 Metode Analisis Data

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan data penelitian secara ringkas dari masing-masing variabel penelitian, yaitu ESG *disclosure*, *capital structure* (DER), *profitability* (ROA), *company size* (Ln Total Aset), dan *company value* (Tobin's Q). Tujuannya adalah untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data sebelum dilakukan pengujian inferensial lebih lanjut. Dalam penelitian ini, data yang telah dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan akan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik SPSS *(Statistical Package for the Social Sciences)*. SPSS digunakan karena memiliki kemampuan analisis statistik yang kuat dan praktis, serta sering digunakan dalam penelitian ekonomi dan bisnis, khususnya untuk pengolahan data regresi.

3.3.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data dari masing-masing variabel dalam model regresi berdistribusi normal. Uji ini dilakukan melalui *kolmogorov smirnov test* dan P plot. Jika nilai signifikan >0,05 maka dianggap berdistribusi normal. Apabila nilai signifikan <0,05 maka dianggap tidak berdistribusi normal. (Ghozali, 2018).

Rumus:

$$D = \sup | Fn(x) - F(x) |$$

x

Fn = Distribusi Kumulatif Empiris

F = Distribusi Normal Teoritis

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen yang menyebabkan ketidakstabilan model. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Model dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,10 (Gujarati, 2015; Ghozali, 2018).

Rumus:

$$VIF\ i = 1 / Tolerance$$

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan dalam varian residual dalam satu pengamatan lain atau tidak. Metode yang digunakan adalah scatterplot antara residual dengan nilai prediksi. Apabila sebaran titik tidak membentuk pola tertentu dan tersebar secara acak, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018).

Rumus:

$$| ei | = a + B1ESG + B2DER + \ldots + BkXk + ei$$

3.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh secara simultan dan parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen yang ada pada penelitian. Penelitian yang memiliki > 1 variabel independen, menggunakan analisis linear berganda

Model Regresi Linier Berganda

Rumus:

$$TQ = \alpha + \beta 1ESG + \beta 2DER + \beta 3ROA + \beta 4SIZE + e$$

TQ : Nilai Perusahaan
ESG : ESG *Disclosure*
DER : Struktur Modal
ROA : Profitabilitas
SIZE : Ukuran Perusahaan

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

   Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen.

2. Uji F

   Uji F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi linear berganda. Jika nilai signifikan < 0.05 dan Fhitung > Ftabel, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap dependen begitupun sebaliknya

3. Uji t

   Uji t merupakan pengujian statistik yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dalam model regresi linear. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikan < 0,05 dan nilai thitung > t tabel, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks ESG Leaders untuk periode 2021-2023. Indeks ESG Leaders adalah sebuah indikator yang menilai kinerja harga saham-saham yang memiliki penilaian yang baik dalam aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola, tidak terlibat dalam kontroversi signifikan, serta memiliki likuiditas transaksi dan kinerja keuangan yang solid. Dalam penelitian ini, terdapat 18 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Berikut tabel hasil proses seleksi sampel:

Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Sampel
1.	Populasi: Perusahaan yang terdaftar di indeks ESG Leaders	30
2.	Perusahaan yang keluar dari indeks ESG Leaders selama tahun 2021-2023	(10)
3.	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keberlanjutan	(2)
4	Jumlah Sampel	(18)
5.	Jumlah Pengamatan (dalam tahun)	(3)
6.	Jumlah pengamatan untuk seluruh sampel	54
Data Outlier		3
Jumlah sampel data yang digunakan		54 – 3 = 51

Penelitian ini menggunakan total sampel 54 perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL pada tahun 2021 sampai 2023.

Adapun penjelasan mengenai objek penelitian yang digunakan sebagai sampel oleh peneliti ialah sebagai berikut:

1. PT. Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES)

   PT ACE Hardware Indonesia Tbk merupakan perusahaan ritel terkemuka di Indonesia yang berfokus pada penyediaan peralatan rumah tangga, perkakas, dan produk gaya hidup. Didirikan pada tahun 1995, perusahaan ini merupakan bagian dari PT Kawan Lama Sejahtera dan telah mengalami pertumbuhan yang signifikan. Perkembangan tersebut ditandai dengan ekspansi jaringan toko yang kini tersebar di berbagai kota di Indonesia. Selain itu, perusahaan ini juga menunjukkan komitmen yang kuat terhadap prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG), sehingga berhasil masuk dalam indeks ESG Leaders. Keberadaan ACE Hardware dalam indeks tersebut mencerminkan dedikasinya dalam mengelola risiko ESG serta menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Hal ini tidak hanya memperkuat reputasi perusahaan dalam aspek keberlanjutan, tetapi juga meningkatkan daya tariknya bagi investor yang mengutamakan investasi berbasis keberlanjutan.

2. PT. AKR Corporindo Tbk (AKRA)

   PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) merupakan perusahaan yang bergerak di sektor distribusi energi dan logistik terintegrasi di Indonesia. Didirikan pada tahun 1977, perusahaan ini telah berkembang menjadi salah satu penyedia utama bahan bakar minyak serta kimia dasar dengan jaringan distribusi yang luas di berbagai wilayah strategis. Dengan komitmen terhadap praktik bisnis berkelanjutan, perusahaan ini terus berinovasi dalam mengoptimalkan rantai pasok dan meningkatkan efisiensi energi. Selain itu, kepatuhan terhadap prinsip *Environmental, Social, dan Governance* (ESG) menjadikannya bagian dari indeks ESG Leaders. Keberadaan perusahaan dalam indeks tersebut mencerminkan dedikasi dalam mengelola risiko ESG serta menerapkan tata kelola yang bertanggung jawab, sehingga memperkuat reputasi dan meningkatkan daya tarik bagi investor yang berorientasi pada investasi berkelanjutan.

3. PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

   PT Bank Central Asia Tbk berdiri pada tahun 1957 dan saat ini menjadi bank swasta terbesar di Indonesia berdasarkan kapitalisasi pasar. Perusahaan dikenal dengan inovasi layanan perbankan digital, termasuk pengembangan *mobile banking* dan *internet banking*, yang meningkatkan aksesibilitas bagi nasabah. Efisiensi layanan keuangan terus ditingkatkan untuk memperluas jangkauan di berbagai segmen. Penerapan tata kelola yang baik dan komitmen terhadap aspek keberlanjutan menjadikan perusahaan sebagai bagian dari Indeks ESG Leaders. Stabilitas keuangan dan pengembangan layanan berbasis teknologi memperkuat posisi perusahaan sebagai salah satu institusi keuangan terkemuka di Indonesia.

4. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)

   PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk didirikan pada tahun 1946 sebagai bank milik negara pertama di Indonesia. Fokus utama perusahaan adalah menyediakan layanan perbankan ritel, korporasi, dan ekspansi internasional guna meningkatkan daya saing bisnis. Berbagai inisiatif keberlanjutan diterapkan untuk memperluas akses keuangan bagi masyarakat serta mendukung program inklusi keuangan nasional. Kepatuhan terhadap prinsip ESG mengukuhkan posisi perusahaan dalam Indeks ESG Leaders, mencerminkan tata kelola yang bertanggung jawab. Digitalisasi layanan terus 55 dikembangkan untuk beradaptasi dengan perubahan teknologi dan meningkatkan daya saing di sektor perbankan.

5. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)

   PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk berdiri pada tahun 1895 dan merupakan bank terbesar di Indonesia dalam hal aset serta fokus pada layanan perbankan mikro. Penyediaan akses keuangan bagi usaha kecil dan menengah (UKM) serta masyarakat di daerah terpencil menjadi prioritas utama perusahaan. Inovasi berbasis teknologi terus dikembangkan untuk meningkatkan efisiensi dan inklusivitas layanan perbankan. Komitmen

terhadap tata kelola yang baik tercermin dalam penerapan prinsip ESG, yang menempatkan perusahaan dalam indeks ESG Leaders. Peran sebagai pemimpin dalam segmen perbankan mikro terus diperkuat melalui strategi bisnis yang berorientasi pada pemberdayaan ekonomi masyarakat.

6. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)

   PT Bank Mandiri (Persero) Tbk didirikan pada tahun 1998 melalui penggabungan empat bank milik negara sebagai respons terhadap krisis ekonomi. Pertumbuhan pesat menjadikan perusahaan salah satu bank terbesar di Indonesia dalam hal aset dan layanan keuangan. Digitalisasi perbankan, investasi, serta pembiayaan korporasi menjadi fokus utama dalam strategi ekspansi bisnis. Konsistensi dalam menerapkan prinsip ESG mengukuhkan posisi perusahaan dalam Indeks ESG Leaders, mencerminkan tata kelola yang transparan dan berkelanjutan. Inovasi dalam layanan terus dilakukan guna meningkatkan daya saing dan menghadapi dinamika industri keuangan global.

7. PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

   PT Bumi Serpong Damai Tbk didirikan pada tahun 1984 sebagai salah satu pengembang properti terbesar di Indonesia. Pengembangan kawasan hunian, komersial, dan perkantoran menjadi fokus utama dengan menerapkan konsep kota mandiri, seperti yang terlihat pada proyek BSD City. Penerapan teknologi berbasis *smart city* dan pengembangan infrastruktur modern terus dilakukan untuk meningkatkan kualitas lingkungan dan kenyamanan penghuni. Implementasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tercermin dalam berbagai inisiatif keberlanjutan yang menempatkan perusahaan dalam Indeks ESG Leaders. Keunggulan dalam pengelolaan properti skala besar memperkuat posisi sebagai pemimpin industri real estat di Indonesia.

8. PT Ciputra Development Tbk (CTRA)

PT Ciputra Development Tbk berdiri pada tahun 1981 sebagai salah satu perusahaan pengembang properti terkemuka di Indonesia. Pengembangan perumahan, apartemen, perkantoran, pusat perbelanjaan, serta kawasan industri dilakukan dengan mengedepankan prinsip keberlanjutan. Implementasi konsep ramah lingkungan dan tata kelola yang baik menjadi bagian dari strategi perusahaan dalam setiap proyek yang dijalankan. Penerapan prinsip ESG yang kuat menjadikan perusahaan masuk dalam Indeks ESG Leaders, mencerminkan tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam setiap aspek bisnisnya. Penguatan posisi sebagai pengembang properti inovatif dilakukan melalui strategi ekspansi dan diversifikasi proyek.

9. PT Erajaya Swasembada Tbk (ERAA)

   PT Erajaya Swasembada Tbk, berdiri pada tahun 1996, adalah perusahaan distribusi dan ritel perangkat elektronik serta telekomunikasi terkemuka di Indonesia. ERAA mengimplementasikan praktik bisnis berkelanjutan dengan program seperti Wana Erajaya untuk konservasi hutan, pengurangan penggunaan plastik di gerai, dan pemberdayaan masyarakat melalui pelatihan serta pengembangan ekonomi lokal. Perusahaan ini juga menerapkan tata kelola perusahaan yang baik dan transparan.

10. PT Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR)

    PT Jasa Marga (Persero) Tbk didirikan pada tahun 1978 sebagai perusahaan milik negara yang berperan dalam pembangunan, pengoperasian, serta pemeliharaan jalan tol di Indonesia. Pengelolaan jaringan jalan tol yang luas dilakukan guna mendukung pengembangan infrastruktur transportasi nasional. Implementasi teknologi berbasis digital diterapkan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan kenyamanan pengguna jalan tol. Penerapan prinsip ESG diwujudkan melalui upaya pengurangan emisi karbon serta pengelolaan lingkungan yang berkelanjutan, yang mengantarkan perusahaan masuk dalam Indeks ESG Leaders. Dominasi

dalam industri jalan tol memperkuat kontribusi perusahaan terhadap konektivitas dan pertumbuhan ekonomi nasional.

11. PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI)

    PT Mitra Adiperkasa Tbk didirikan pada tahun 1995 sebagai perusahaan ritel terkemuka di Indonesia yang mengoperasikan berbagai merek global di sektor fashion, olahraga, makanan, dan gaya hidup. Pengelolaan jaringan toko ritel dilakukan dengan menghadirkan merek-merek internasional seperti Zara, Starbucks, Nike, dan Sephora. Pengembangan strategi pemasaran berbasis *e-commerce* dan transformasi digital terus dioptimalkan untuk meningkatkan pengalaman pelanggan. Kepatuhan terhadap prinsip ESG diwujudkan melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab, sehingga perusahaan masuk dalam Indeks ESG Leaders. Penguatan strategi bisnis multichannel terus dilakukan untuk mempertahankan posisi sebagai pemimpin dalam industri ritel di Indonesia.

12. PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN)

    PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), yang berdiri pada tahun 1997, merupakan perusahaan media terkemuka di Indonesia dengan portofolio yang mencakup stasiun televisi nasional seperti RCTI, MNCTV, GTV, dan iNews, serta platform digital seperti RCTI+ dan Vision+. Dalam penerapan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG), MNCN menunjukkan komitmen nyata melalui berbagai pendekatan. Dari sisi lingkungan, MNCN berperan aktif dalam menyuarakan isu-isu keberlanjutan melalui konten edukatif seputar pelestarian alam, perubahan iklim, dan gaya hidup ramah lingkungan yang menjangkau masyarakat luas. Dalam aspek sosial, perusahaan konsisten melaksanakan program CSR seperti bantuan kemanusiaan untuk korban bencana, kampanye kesehatan publik, serta peningkatan literasi media dan digital bagi generasi muda. Sementara itu, pada aspek tata kelola, MNCN menerapkan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam seluruh operasionalnya, dengan struktur pengawasan

yang kuat melalui komite audit dan manajemen risiko yang aktif. Seluruh upaya ini menjadikan MNCN tidak hanya sebagai pemimpin industri media, tetapi juga sebagai entitas yang bertanggung jawab dalam mendorong perubahan sosial positif dan tata kelola berkelanjutan di sektor penyiaran Indonesia.

13. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON)

    PT Pakuwon Jati Tbk berdiri pada tahun 1982 sebagai pengembang properti yang berfokus pada pembangunan pusat perbelanjaan, apartemen, perkantoran, serta hotel di Indonesia. Penerapan konsep superblok dilakukan untuk menghadirkan kawasan terintegrasi yang memberikan kemudahan akses dan kenyamanan bagi penghuni serta pengunjung. Implementasi strategi bisnis yang berkelanjutan dan inovasi dalam pengelolaan properti ramah lingkungan terus dilakukan untuk meningkatkan daya saing. Penerapan prinsip ESG dalam operasional bisnis mencerminkan keseimbangan antara pertumbuhan ekonomi, sosial, dan lingkungan, yang membawa perusahaan masuk dalam Indeks ESG Leaders. Penguatan ekspansi proyek di berbagai kota besar menjadi strategi utama dalam mempertahankan posisi sebagai pengembang properti terintegrasi terkemuka.

14. PT Surya Citra Media Tbk (SCMA)

    PT Surya Citra Media Tbk didirikan pada tahun 1999 sebagai salah satu perusahaan media terkemuka di Indonesia. Pengelolaan berbagai saluran televisi, termasuk SCTV dan Indosiar, menjadikan perusahaan memiliki jangkauan audiens yang luas di seluruh negeri. Pengembangan strategi digital dilakukan melalui platform streaming dan konten berbasis teknologi untuk menyesuaikan dengan perubahan pola konsumsi media. Implementasi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) diwujudkan melalui produksi konten yang bertanggung jawab serta inisiatif keberlanjutan dalam industri media. Keunggulan dalam inovasi digital dan distribusi konten

menjadikan perusahaan sebagai pemimpin dalam sektor penyiaran dan hiburan di Indonesia. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk didirikan pada tahun 2004 sebagai perusahaan yang bergerak di bidang penyediaan infrastruktur telekomunikasi. Pengelolaan dan pengoperasian menara telekomunikasi dilakukan untuk mendukung konektivitas jaringan seluler di seluruh Indonesia. Investasi dalam ekspansi jaringan dan teknologi terbaru terus dilakukan untuk meningkatkan kualitas layanan serta mendukung pertumbuhan industri telekomunikasi. Penerapan prinsip ESG tercermin dalam strategi operasional yang berkelanjutan, termasuk efisiensi energi dan penggunaan teknologi ramah lingkungan. Penguatan posisi sebagai penyedia infrastruktur telekomunikasi utama menjadikan perusahaan salah satu pemimpin industri di Indonesia.

15. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG)

    PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG), yang didirikan pada tahun 2003, merupakan salah satu penyedia infrastruktur menara telekomunikasi terkemuka di Indonesia, dengan jaringan menara yang tersebar luas untuk mendukung kebutuhan operator seluler dalam memperluas jangkauan sinyal di seluruh penjuru negeri. Dalam menerapkan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG), TBIG menunjukkan komitmen yang kuat melalui berbagai inisiatif strategis dan berkelanjutan. Dari aspek lingkungan, TBIG mengutamakan efisiensi energi dalam operasionalnya, termasuk melalui penggunaan sumber daya energi alternatif dan pengelolaan emisi yang bertanggung jawab di lokasi menara. Perusahaan juga berupaya meminimalkan dampak ekologis pembangunan menara dengan memperhatikan konservasi lingkungan di sekitar area proyek. Dalam aspek sosial, TBIG aktif membangun hubungan yang harmonis dengan masyarakat lokal melalui berbagai program tanggung jawab sosial, seperti pembangunan sarana pendidikan, penyediaan air bersih, dan dukungan terhadap kegiatan ekonomi komunitas. Sementara itu, dari sisi tata kelola, TBIG menerapkan

prinsip transparansi, integritas, serta akuntabilitas tinggi dalam setiap proses bisnisnya. Perusahaan secara konsisten menyampaikan laporan keberlanjutan yang mencerminkan praktik tata kelola perusahaan yang baik, pengawasan internal yang ketat, serta kepatuhan terhadap regulasi pasar modal. Dengan seluruh langkah ini, TBIG tidak hanya berperan sebagai penyedia infrastruktur digital nasional, tetapi juga sebagai pemimpin sektor infrastruktur yang mengintegrasikan pertumbuhan bisnis dengan keberlanjutan sosial dan lingkungan.

16. PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM)

    PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk didirikan pada tahun 1856 dan merupakan perusahaan telekomunikasi terbesar di Indonesia. Penyediaan layanan telekomunikasi, termasuk internet, telepon, dan jaringan digital, menjadi fokus utama dalam mendukung transformasi digital nasional. Investasi dalam infrastruktur jaringan, termasuk pengembangan 5G dan data center, terus diperkuat untuk meningkatkan konektivitas dan kualitas layanan. Penerapan prinsip ESG diwujudkan melalui inovasi berkelanjutan, efisiensi energi, serta komitmen terhadap tanggung jawab sosial perusahaan. Keunggulan dalam penyediaan layanan digital dan telekomunikasi menjadikan perusahaan sebagai pemimpin industri di Indonesia serta pemain utama di tingkat regional.

17. PT Sarana Menara Nusantara Tbk (TOWR)

    PT Sarana Menara Nusantara Tbk didirikan pada tahun 2008 sebagai perusahaan yang bergerak di sektor infrastruktur telekomunikasi. Penyediaan layanan penyewaan menara telekomunikasi dilakukan untuk mendukung ekspansi jaringan seluler di seluruh Indonesia. Pengelolaan infrastruktur dilakukan dengan mengutamakan efisiensi energi dan penerapan teknologi ramah lingkungan guna meningkatkan keberlanjutan operasional. Implementasi prinsip ESG diwujudkan melalui strategi bisnis yang berfokus pada efisiensi dan pengurangan dampak lingkungan.

Penguatan jaringan menara telekomunikasi menjadikan perusahaan salah satu pemimpin dalam industri infrastruktur telekomunikasi nasional.

18. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

    PT Unilever Indonesia Tbk didirikan pada tahun 1933 sebagai salah satu perusahaan barang konsumsi terbesar di Indonesia. Produksi dan distribusi berbagai produk kebutuhan sehari-hari, termasuk perawatan pribadi, makanan, dan kebersihan rumah tangga, menjadi fokus utama perusahaan. Inovasi dalam pengembangan produk ramah lingkungan serta strategi bisnis berkelanjutan terus diperkuat untuk memenuhi tuntutan pasar dan regulasi lingkungan. Penerapan prinsip ESG diwujudkan melalui pengurangan jejak karbon, efisiensi rantai pasok, serta inisiatif sosial yang mendukung kesejahteraan masyarakat. Keunggulan dalam strategi pemasaran dan diversifikasi produk menjadikan perusahaan sebagai pemimpin dalam industri barang konsumsi di Indonesia.

4.2 Statistik Deskriptif

4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif adalah metode yang digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang dianalisis secara deskriptif meliputi ESG *Score*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROE), LN (*Total Asset*) dan *Book Value Per Share*. Hasil analisis deskriptif terhadap masing-masing variabel dapat dilihat pada table berikut:

Variabel	**N**	**Minimum**	**Maximum**	**Mean**	**Std. deviation**
ESG *Score*	52	0,35	0,89	0, 5735	0, 13774
DER	54	0.03	6.62	2.2257	2.1110

ROA	54	0.01	0.98	0.0833	0.1391
LN (Total Aset)	54	27,8	35,3	31,93	1,87
BVP	54	88,63	7.593,78	1.588,06	1.751.81

Sumber: output SPSS (data diolah 2025)

Berdasarkan tabel yang disajikan, terlihat bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 54 sampel. Penjelasan mengenai statistik deskriptif dari variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. ESG *disclosure* yang diproksikan melalui ESG *score* menunjukkan nilai maksimum sebesar 65,6 yang dimiliki oleh JSMR dan MAPI pada tahun 2023. Nilai minimum pada variabel ini menunjukkan 31,01 yang dimiliki oleh ACES 2022. ESG score rendah bisa membuat investor ragu karena perusahaan dianggap kurang peduli dengan lingkungan dan tata kelola. ESG score tinggi lebih menarik bagi investor yang mencari perusahaan dengan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Nilai rata-rata (*mean*) ESG *score* sebesar 48.7667 dengan nilai standar deviasi 9.9388. Hal ini menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi, artinya penyebaran data relatif merata dan dapat dikatakan variabel ESG *disclosure* memberikan hasil yang baik.
2. Struktur modal yang diproksikan dengan DER menunjukkan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,3 yang dimiliki oleh PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2021. Nilai maksimum pada variabel ini menunjukkan 6,62 yang dimiliki oleh Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021. DER rendah menunjukkan perusahaan lebih stabil dan aman bagi investor yang menghindari risiko. DER tinggi berpotensi memberi keuntungan besar tapi juga lebih berisiko sehingga lebih menarik bagi investor yang berani mengambil risiko. Nilai rata-rata DER sebesar 2.2257 dengan nilai standar deviasi 2.1110. Hal ini

menunjukkan bahwa nilai *mean* lebih besar dari standar deviasi, artinya penyebaran data relatif merata dan dapat dikatakan variabel struktur modal memberikan hasil yang baik.

3. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROA menunjukkan menunjukkan nilai minimum sebesar 0,01 yang dimiliki oleh Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2021, Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2021, dan Surya Citra Media Tbk pada tahun 2023. Nilai maksimum pada variabel ini menunjukkan 0.98 yang dimiliki oleh Erajaya Swasembada Tbk pada tahun 2021. ROA (*Return on Assets*) rendah menunjukkan bahwa perusahaan kurang efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba., sedangkan ROA tinggi menandakan kinerja keuangan yang baik dan lebih diminati investor yang mencari keuntungan maksimal. Nilai rata-rata ROA sebesar 0.0833 dengan nilai standar deviasi 0.1391.
4. Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan LN (*Total Asset*) menunjukkan menunjukkan nilai minimum sebesar 27,8 yang dimiliki oleh Erajaya Swasembada Tbk pada tahun 2021. Nilai maksimum pada variabel ini menunjukkan 35,3 yang dimiliki oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2023. Nilai rata-rata sebesar 31,93 dengan nilai standar deviasi 1,87. Nilai mean yang lebih kecil dari standar deviasi menunjukkan bahwa variabilitas data sangat tinggi.

4.3 Uji Asumsi Klasik

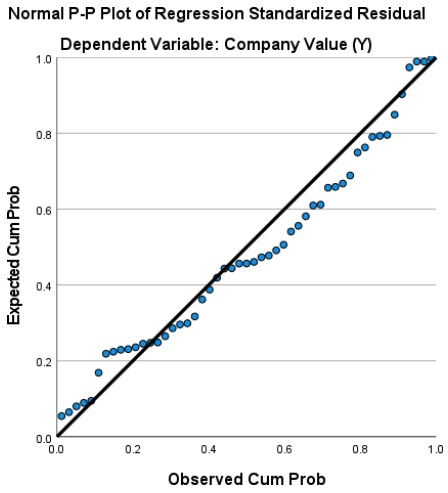
Model regresi yang baik harus bebas dari pelanggaran asumsi klasik. Jika asumsi klasik masih dilanggar, maka model regresi dapat mengandung bias. Oleh karena itu, apabila ditemukan masalah asumsi klasik, maka perlu dilakukan perbaikan model atau penanganan khusus untuk mengatasi permasalahan tersebut. Dalam regresi linear berganda, terdapat tiga asumsi utama yang harus dipenuhi, yaitu normalitas data, linearitas, dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Ketiga asumsi ini diuji melalui uji normalitas, uji linearitas, dan uji heteroskedastisitas, yang hasilnya akan dijelaskan pada bagian berikut.

4.4 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2018) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data dari masing-masing variabel dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Distribusi normal merupakan salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linear, karena jika asumsi ini dilanggar, maka hasil analisis bisa menjadi tidak valid dan metode statistik parametrik tidak dapat digunakan secara tepat.

Dalam penelitian ini, normalitas diuji dengan uji P-P plot dan uji statistik kolmogorov. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (KS). Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi (p-value) dari uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), yang berarti tidak terdapat perbedaan signifikan antara distribusi data dengan distribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($p < 0,05$), maka data dianggap tidak berdistribusi normal.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas dengan P-Plot (Sebelum Outlier)



Berdasarkan hasil dari uji normalitas dengan P-P Plot seperti pada gambar menunjukkan bahwa data menyebar mengikuti garis diagonal dan berada cukup dekat dengan garis diagonal tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa distribusi residual dari model regresi cenderung normal, karena titik-titik pada plot tidak menyimpang jauh dari garis diagonal. Oleh karena itu, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan dapat dikatakan bahwa residual terdistribusi secara normal.

Kemudian dilakukan uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov yang dapat dilihat pada Tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (Sebelum Outlier) One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Keterangan	P-Value	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05	0,026	Data tidak berdistribusi normal

Berdasarkan hasil dari uji normalitas dengan P-P Plot seperti pada gambar menunjukkan bahwa data menyebar mengikuti garis diagonal dan berada cukup dekat dengan garis diagonal tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa distribusi residual dari model regresi cenderung normal, karena titik-titik pada plot tidak menyimpang jauh dari garis diagonal. Oleh karena itu, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan dapat dikatakan bahwa residual terdistribusi secara normal.

Namun, hasil uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov sebelum dilakukan transformasi menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,026, yang berarti kurang dari 0,05, sehingga data tidak berdistribusi normal dan model regresi belum memenuhi asumsi normalitas.

Setelah dilakukan pengecekan ulang, terdapat beberapa data yang tidak terdistribusi secara normal, sehingga dilakukan transformasi data dengan mendeteksi outlier. Menurut Hair (1998) dalam Ghozali (2016), untuk sampel kecil (kurang dari 80), data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Menurut Ghozali (2016), untuk mendapatkan normalitas data dapat dilakukan dengan mendeteksi data outlier. Outlier merupakan kasus atau data yang memiliki karakteristik unik dan terlihat sangat berbeda jauh dari observasi lainnya, biasanya muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik pada variabel tunggal maupun kombinasi variabel. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (Setelah Outlier)

Keterangan	P-Value	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05	0,200	Data tidak berdistribusi normal

Pada hasil uji normalitas setelah dilakukan transformasi data menggunakan outlier, total data yang dipakai pada penelitian ini sejumlah 51 data. Jumlah data yang di-outlier sebanyak 3 data dari 54 data awal. Berdasarkan hasil outlier, pengujian normalitas dengan P-P Plot menunjukkan bahwa data semakin dekat menyebar dengan garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa pola tersebut berdistribusi secara normal. Sedangkan hasil outlier uji normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai yang semula 0,026 menjadi 0,200 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga menunjukkan pola distribusi normal dan model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

4.5 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2018) uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam model regresi. Tujuan dari uji ini adalah memastikan bahwa setiap variabel independen bersifat independen satu sama lain sehingga model regresi yang dibangun dapat memberikan estimasi yang akurat dan tidak bias. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki masalah multikolinieritas yang serius, dimana nilai Variance Inflation Factor (VIF) harus kurang dari 10 dan nilai tolerance harus lebih besar dari 0,1. Nilai VIF yang rendah menunjukkan bahwa variabel independen tidak saling berkorelasi secara berlebihan sehingga tidak menimbulkan masalah dalam interpretasi koefisien regresi.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF

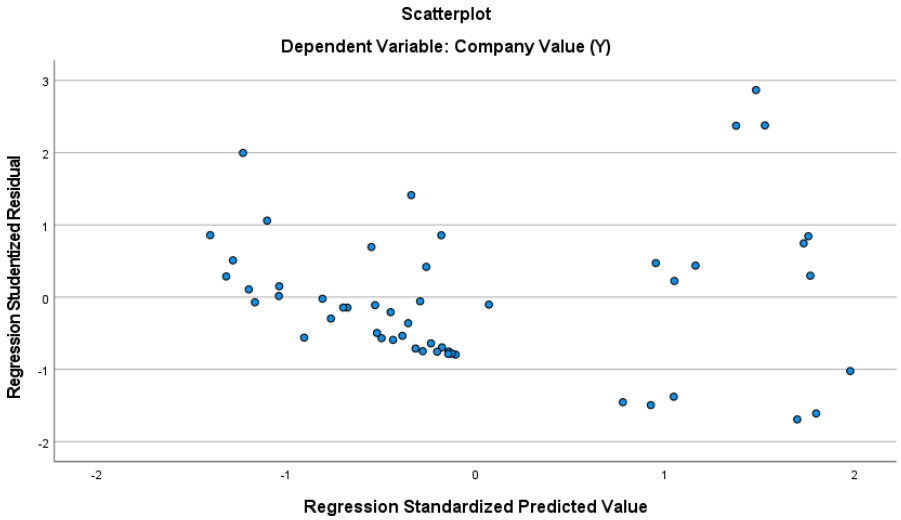
1	(Constant)		
	ESG Disclosure (X1)	.456	2.191
	Capital Structure (X2)	.208	4.800
	Profitability (X3)	.747	1.339
	Company Size (X4)	.126	7.915
a. Dependent Variable: Company Value (Y)			

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan menggunakan software SPSS versi 25, diperoleh nilai tolerance dan VIF untuk variabel ESG *Disclosure, Capital Structure, Profitability, dan Company Size* sebagai berikut: nilai tolerance untuk keempat variabel masing-masing adalah 0,456; 0,208; 0,747; dan 0,126, sedangkan nilai VIF-nya adalah 2,191; 4,800; 1,339; dan 7,915. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi multikolinieritas yang signifikan di antara sebagian besar variabel independen. Meskipun demikian, variabel *Company Size* memiliki nilai tolerance yang mendekati batas bawah (0,126) dan nilai VIF yang cukup tinggi (7,915), sehingga perlu diperhatikan karena mengindikasikan potensi adanya multikolinieritas sedang. Secara keseluruhan, model regresi yang digunakan tetap layak dan dapat dipercaya untuk menganalisis pengaruh ESG *Disclosure, Capital Structure, Profitability, dan Company Size* terhadap nilai perusahaan.

4.6 Uji Heteroskedastisitas

Dalam uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi perbedaan atau tidak dalam varian residual dalam satu pengamatan. Untuk melihat apakah terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas penelitian ini menggunakan diuji menggunakan scatterplot yang dapat dilihat dengan cara mengamati pola gambar grafik scatterplot. Jika 49 pola titik-titik membentuk pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika pola titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan:

Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan gambar 4.2 pada grafik scatterplot membentuk pola titik-titik yang menyebar tidak membentuk pola tertentu dan tidak di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada regresinya.

4.7 Uji Hipotesis

4.7.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear merupakan pengujian yang dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh secara simultan dan parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen yang ada pada penelitian. Oleh karena penelitian ini memiliki lebih dari satu variabel independen, maka digunakan analisis linear berganda. Adapun hasil dari analisis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5 Hasil Analisis Linier Berganda

Coefficients[a]						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2308124450398.120	755713495243.432		-3.054	.004
	ESG Disclosure (X1)	-2877879288.815	2718149353.326	-.186	-1.059	.295
	Capital Structure (X2)	-20161762987.242	18434355738.042	-.285	-1.094	.280
	Profitability (X3)	210237622488.089	156116439581.894	.185	1.347	.185

	Company Size (X4)	80863370802.046	26823771700.649	1.007	3.015	.004
a. Dependent Variable: Company Value (Y)						

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, dapat dibuat persamaan Regresi Linier yang mencerminkan hubungan antara variabel-variabel. Sehingga persamaan Regresi Linier adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta 1ESG + \beta 2DER + \beta 3ROA + \beta 4SIZE + e$$

Y (Nilai Perusahaan) = –2.878 (X1 ESG Disclosure) – 20.162 (X2 Capital Structure) + 210.238 (X3 Profitability) + 80.863 (X4 Company Size)

a. Koefisien regresi ESG *disclosure* (X1) sebesar –2.878 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ESG *disclosure* cenderung menurunkan nilai perusahaan sebesar 2.878, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Namun, pengaruh ini tidak signifikan secara statistik karena nilai signifikansinya adalah 0,295 (> 0,05). Hal ini berarti ESG *disclosure* dalam model ini belum dapat dibuktikan secara kuat memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yaitu ESG *disclosure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan **ditolak.**
b. Koefisien regresi *Capital Structure* (X2) sebesar –20.162 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan dalam struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 20.162, dengan asumsi variabel lain tetap. Meski arahnya negatif, pengaruh ini tidak signifikan secara statistik (Sig. = 0,280 > 0,05). Ini menunjukkan bahwa struktur modal belum terbukti secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan dalam model ini.

   Dengan demikian hipotesis kedua yaitu *Capital Structure* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan **ditolak.**
c. Koefisien regresi *Profitability* (X3) sebesar 210.238 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan

sebesar 210.238, dengan asumsi variabel lain konstan. Akan tetapi dalam uji statistic, variable ini tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Sig. = 0,185 > 0,05). Dengan demikian hipotesis ketiga yaitu *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan **ditolak.**

d. Koefisien regresi *Company Size* (X4) sebesar 80.863 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 80.863, dengan asumsi variabel lainnya tetap. Pengaruh ini signifikan secara statistik (Sig. = 0,004 < 0,05), yang berarti ukuran perusahaan terbukti berpengaruh nyata dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat yaitu *Company Size* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan **diterima.**

Berdasarkan persamaan di atas dapat disimpulkan bahwa dari keempat variabel independen, hanya variabel Ukuran Perusahaan (*Company Size*) yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hal ini menunjukkan bahwa dalam model ini, ukuran perusahaan merupakan faktor dominan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan ESG *Disclosure, Capital Structure, dan Profitability.*

4.8 Uji Kofisien Determinasi

Menurut Ghozali (2018), analisis koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan proporsi variabilitas dari variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh model regresi yang dibangun. Berikut hasil dari pencarian koefisien determinasi yang telah dilakukan:

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.593[a]	.351	.295	127523124500.25530	.838

a. Predictors: (Constant), Company Size (X4), Profitability (X3), ESG Disclosure (X1), Capital Structure (X2)
b. Dependent Variable: Company Value (Y)

Berdasarkan hasil output *Model Summary*, diperoleh nilai R Square sebesar 0,351, yang menunjukkan bahwa keempat variabel independen, yaitu ESG *Disclosure* (X1), *Capital Structure* (X2), *Profitability* (X3), dan *Company Size* (X4) secara simultan mampu menjelaskan variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) sebesar 35,1%. Artinya, kombinasi keempat variabel tersebut memiliki kontribusi yang cukup dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Adapun sisanya sebesar 64,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Secara parsial, berdasarkan nilai *Standardized Coefficients Beta*, diketahui bahwa variabel *Company Size* (X4) memiliki pengaruh paling dominan terhadap Nilai Perusahaan, yaitu sebesar 1.007, diikuti oleh *Profitability* (X3) sebesar 0.185, sementara *Capital Structure* (X2) dan ESG *Disclosure* (X1) menunjukkan pengaruh negatif dengan nilai Beta masing-masing -0.285 dan -0.186.

Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berperan sangat penting dalam membentuk nilai perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh persepsi investor terhadap perusahaan besar yang dianggap lebih stabil dan menjanjikan dalam jangka panjang. Sebaliknya, pengaruh negatif dari ESG *Disclosure* dan Struktur Modal menunjukkan bahwa dalam konteks penelitian ini, informasi ESG dan tingkat utang belum sepenuhnya memberikan keyakinan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa, baik secara simultan maupun parsial, keempat variabel memiliki kontribusi terhadap pembentukan nilai perusahaan. Namun, Ukuran Perusahaan *(Company Size)* merupakan faktor yang paling dominan dalam model ini. Hasil ini menegaskan pentingnya skala dan kapasitas perusahaan dalam menciptakan nilai yang dipersepsikan tinggi oleh pasar.

4.9 Uji F

Menurut Ghozali (2018), Uji F merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh

signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi linear berganda. Adapun kriteria pengambilan keputusan dalam uji F adalah:

a. Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 dan nilai Fhitung > Ftabel, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
b. Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 dan Fhitung < Ftabel, maka variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Dalam penelitian ini diketahui bahwa:

a. Jumlah variabel independen (k) = 4 (ESG Disclosure (X1), Struktur Modal (X2), Profitabilitas (X3), dan Ukuran Perusahaan (X4))
b. Jumlah sampel (n) = 51

Sehingga derajat kebebasan:

$$df1 = k\text{-}1 = 4 - 1 = 3$$

$$df2 = n - k - 1 = 51 - 4 - 1 = 46$$

Berdasarkan tabel distribusi F, pada $\alpha = 0{,}05$, diperoleh Ftabel = 2,58. Berikut hasil Uji F berdasarkan output SPSS pada tabel 4.6 di bawah ini:

Tabel 4.6. Uji F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	405340746671863640000000.000	4	101335186667965910000000.000	6.231	.000[b]
	Residual	748058774986150300000000.000	46	16262147282307614000000.000		
	Total	1153399521658013900000000.000	50			

a. Dependent Variable: Company Value (Y)

b. Predictors: (Constant), Company Size (X4), Profitability (X3), ESG Disclosure (X1), Capital Structure (X2)

Berdasarkan tabel 4.6, dapat diketahui bahwa nilai Fhitung dalam penelitian ini adalah 6.231, sedangkan nilai Ftabel adalah 2.580, dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0.000 <

0.05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel ESG *Disclosure*, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, model regresi yang dibangun dalam penelitian ini layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh bersama dari keempat variabel independen terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan.

4.10 Uji test-t

Menurut Sugiyono (2021), uji *t* merupakan pengujian statistik yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dalam model regresi linear. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah masing-masing variabel bebas secara individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Adapun ketentuan dalam pengambilan keputusan pada uji *t* adalah sebagai berikut:

a. Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 dan nilai thitung > ttabel, maka variabel independen berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.
b. Jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 dan thitung < ttabel, maka variabel independen tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel dependen.

Pada penelitian ini, diketahui bahwa jumlah sampel (n) adalah 51 dan jumlah variabel independen (k) adalah 4. Maka derajat kebebasan (df) dapat dihitung sebagai:

$$df = n - k - 1 = 51 - 4 - 1 = 46$$

Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0{,}05$ dan df = 46, maka diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,660. Berikut ini hasil uji *t*

Coefficients[a]

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-3.054	.004
	ESG Disclosure (X1)	-1.059	.295
	Capital Structure (X2)	-1.094	.280
	Profitability (X3)	1.347	.185

	Company Size (X4)	3.015	.004
a. Dependent Variable: Company Value (Y)			

1. Hipotesis 1: ESG *Disclosure* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
   Nilai signifikansi variabel ESG *Disclosure* (X1) sebesar 0,295 yang dimana lebih besar dari 0,05 (0,295 > 0,05), dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (-1,059 < 2,0117), sehingga dapat disimpulkan variabel ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun nilai koefisien regresi variabel ESG *Disclosure* bernilai negatif (asumsi koefisien negatif sesuai t hitung), hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan bersifat negatif, namun tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, hipotesis pertama tidak memenuhi.
2. Hipotesis 2: Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan
   Nilai signifikansi variabel Struktur Modal (X2) sebesar 0,280 yang dimana lebih besar dari 0,05 (0,280 > 0,05), dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (-1,094 < 2,0117), artinya variabel Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua tidak memenuhi.
3. Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan
   Nilai signifikansi variabel Profitabilitas (X3) sebesar 0,185 yang dimana lebih besar dari 0,05 (0,185 > 0,05), dan nilai t hitung lebih kecil dari t tabel (1,347 < 2,0117), artinya variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga tidak memenuhi.
4. Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
   Nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan (X4) sebesar 0,004 yang dimana lebih kecil dari 0,05 (0,004 < 0,05), dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel (3,015 > 2,0117), artinya variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat diterima.

4.11 Pembahasan Hasil Penelitian

Setelah dilakukan analisa regresi linier berganda terhadap variabel independen atau variabel bebas yaitu profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan dihasilkan pembahasan sebagai berikut:

1. Pembahasan Hipotesis 1

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,295 > 0,05 dan nilai koefisien regresi variabel ESG *Disclosure* (X1) bernilai negatif (ditunjukkan dari t hitung -1,059), dapat disimpulkan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESG Leaders periode 2021-2023, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Teori *stakeholder* menekankan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan berbagai pihak dalam operasionalnya, dan teori signaling menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan bisa mempengaruhi cara investor menilai perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini bisa jadi dikarenakan biaya implementasi ESG yang tinggi masih belum cukup mengubah persepsi investor dalam jangka pendek. Selain itu, banyak investor yang masih lebih fokus pada keuntungan finansial dibandingkan aspek keberlanjutan sehingga ESG belum menjadi faktor utama dalam keputusan investasi mereka. Pengungkapan ESG yang lebih transparan juga dapat membuka risiko atau tantangan yang sebelumnya tidak diketahui publik, namun dalam penelitian ini hal tersebut belum berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariasinta *et al* (2024) dan Ningwati *et al* (2022) yang menyatakan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan yang dilakukan oleh Vivianita *et al* (2023),

Adhi & Cahyono Wati (2023), dan Sabatini & Utama (2023) yang menyatakan ESG D*isclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pembahasan Hipotesis 2

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,280 > 0,05 dan nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal (X2) bernilai negatif (ditunjukkan dari t hitung -1,094), dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESG Leaders periode 2021-2023, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Hasil ini tidak mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa keputusan perusahaan dalam mengelola struktur modal dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek bisnisnya. Dalam penelitian ini, investor tampaknya tidak menganggap komposisi utang dan ekuitas sebagai sinyal yang relevan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama pada perusahaan yang termasuk indeks ESG Leaders. Hal ini mungkin disebabkan oleh karakteristik perusahaan yang masuk dalam indeks ESG Leaders yang memiliki stabilitas keuangan dan tata kelola yang baik. Perusahaan-perusahaan tersebut telah menerapkan strategi pengelolaan keuangan yang matang sehingga perubahan kecil dalam proporsi utang dan ekuitas tidak memberikan sinyal baru yang signifikan bagi investor. Selain itu, tersedianya akses pendanaan berkelanjutan seperti *green bonds dan sustainability-linked loans* memungkinkan perusahaan menjaga keseimbangan struktur modal tanpa membebani risiko keuangan secara berlebihan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rezeki *et al* (2023), dan Mahanani & Kartika (2022) yang menyatakan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini berbeda dengan Paramitha & Devi (2024), Novitasari.R & Krisnando (2021), dan Purwanti (2020) yang menyatakan Struktur Modal berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan.

3. Pembahasan Hipotesis 3

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,185 > 0,05 dan nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas (X3) bernilai positif (ditunjukkan dari t hitung 1,347), dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESG Leaders periode 2021-2023, sehingga hipotesis ketiga ditolak.

Menurut teori sinyal, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin meningkat pula nilai perusahaannya karena kemampuan menghasilkan laba menunjukkan kinerja yang baik. Namun dalam penelitian ini, meskipun nilai koefisien positif, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan tidak signifikan secara statistik. Hal ini bisa jadi dikarenakan faktor lain yang lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan di indeks ESG Leaders atau karena waktu pengamatan yang belum cukup lama untuk menunjukkan dampak signifikan.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nabilatuttaqiyya & Anwar (2024), Rezeki *et al*. (2023), dan Purwanti (2020) yang menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil ini sejalan dengan Alida & Sulastiningsih (2024) dan Mahanani & Kartika (2022) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pembahasan Hipotesis 4

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,129, maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X4) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada indeks ESG Leaders periode 2021–2023, sehingga hipotesis keempat diterima.

Hasil penelitian ini mendukung teori signaling, yang menyatakan

bahwa informasi mengenai ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Perusahaan dengan ukuran besar cenderung dipersepsikan memiliki kestabilan operasional yang tinggi, struktur manajemen yang matang, serta akses yang lebih luas terhadap sumber daya dan pendanaan. Informasi ini dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Selain itu, ukuran perusahaan yang besar juga sering dikaitkan dengan kemampuan untuk menghadapi risiko dan ketidakpastian pasar. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan besar karena dianggap mampu bertahan dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif serta memiliki kapasitas untuk berinvestasi dalam inovasi dan keberlanjutan, termasuk dalam implementasi praktik ESG. Oleh karena itu, sinyal positif dari ukuran perusahaan ini mendorong meningkatnya permintaan atas saham perusahaan yang akhirnya berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanto dan Suryani (2024), Karimah dan Riduwan (2017), serta Ananda dan Lisiantara (2022). Akan tetapi pada penelitian yang dilakukan oleh Fajartania dan Utiyati (2018) menunjukkan hasil sebaliknya di mana ukuran Perusahaan memiliki pengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun ESG *disclosure* merupakan indikator penting yang mencerminkan transparansi perusahaan dalam aspek keberlanjutan dan tata kelola, dalam penelitian ini tidak ditemukan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pasar atau investor belum sepenuhnya mempertimbangkan ESG sebagai faktor utama dalam menilai nilai perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam indeks IDXESGL.

2. Struktur Modal juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa komposisi antara utang dan ekuitas perusahaan tidak secara langsung memengaruhi bagaimana pasar menilai perusahaan. Meskipun struktur modal dapat mencerminkan risiko dan strategi pembiayaan perusahaan, dalam konteks penelitian ini tidak terbukti memiliki hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan.

3. Profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung dihargai lebih tinggi, pengaruhnya belum cukup kuat untuk dapat dikatakan signifikan secara statistik. Hal ini bisa disebabkan oleh faktor lain di pasar yang lebih dominan memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dengan aset yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa skala perusahaan

menjadi faktor penting dalam membentuk persepsi investor, mungkin karena perusahaan besar dianggap lebih stabil, mampu mengelola risiko lebih baik, dan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dan dapat menjadi pertimbangan untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan-keterbatasan tersebut antara lain:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDXESGL selama periode 2021–2023 sebagai sampel. Hal ini disebabkan karena indeks IDXESGL merupakan indeks yang relatif baru dan hanya mencakup 30 perusahaan terpilih di setiap periodenya.

2. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan harga saham setelah laporan keuangan dipublikasikan. Namun, dalam praktiknya, indeks IDXESGL sering kali diumumkan lebih awal dari publikasi laporan keuangan tahunan.

5.3 Saran

Mengacu pada keterbatasan dalam penelitian ini, disarankan agar penelitian selanjutnya dapat memperluas jumlah sampel yang digunakan, baik dengan memperpanjang rentang waktu penelitian maupun dengan melibatkan perusahaan yang lebih beragam. Salah satu alternatifnya adalah mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah memperoleh ESG rating. Dengan cakupan data yang lebih luas, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara ESG disclosure dan nilai perusahaan di berbagai sektor industri.

5.4 Implikasi

1. Bagi investor, temuan bahwa ESG *disclosure*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan pentingnya memasukkan faktor-faktor keberlanjutan dalam analisis investasi. Dengan

memperhatikan kinerja ESG, investor dapat meminimalkan risiko terkait isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, serta memaksimalkan potensi keuntungan jangka panjang. Hal ini mendukung tren investasi yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab, yang secara tidak langsung juga memperkuat nilai perusahaan di mata pasar.

2. Bagi regulator, implikasi ini menunjukkan pentingnya mendorong perusahaan untuk melakukan pelaporan ESG secara konsisten dan standar, misalnya melalui kewajiban pengungkapan yang lebih tegas atau pemberian insentif bagi perusahaan yang memiliki komitmen terhadap keberlanjutan. Langkah ini dapat memperkuat integrasi aspek ESG dalam ekosistem pasar modal Indonesia dan mendukung pertumbuhan ekonomi yang inklusif serta berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Abdi, M., Setiawan, D., & Wijaya, A. L. (2021). Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya, 9(1), 1–14.

Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh environmental, social, and governance disclosure terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi empiris perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2021). Diponegoro Journal of Accounting, 12(3), 1–12. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

Alareeni, B. A., & Hamdan, A. B. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 20(7), 1409–1428.

Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). Jurnal Neraca Peradaban, 1(2), 128–135. www.sahamok.com

Alifian, D., & Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Owner, 8(1), 46–

55. https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914

Ananda, A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(4), 3974. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030

Anggraini, P. W., & Rosmala Sari, T. D. (2024). Pengaruh Environment Social Governance (ESG) Score terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terindeks IDX ESG Leader Tahun 2020–2023. Journal of Accounting, Finance and Management, 5(5), 975–980. https://doi.org/10.38035/jafm.v5i5

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). JABis: Jurnal Administrasi Bisnis, 20(2), 255–270.

Bani-Khalid, T. O., & Kouhy, R. (2017). Environmental Disclosure and Firm Value: Evidence from Jordan. Journal of Accounting in Emerging Economies, 7(2), 282–304. https://doi.org/10.1108/JAEE-03-2015-0018

Chang, H. (2021). The impact of firm size on financial performance: Evidence from manufacturing firms in Korea. Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(3), 225–234. https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0225

Chang, H. (2023). The impact of ESG performance on firm profitability: Evidence from manufacturing sectors. Journal of Sustainable Finance & Investment, 13(2), 211–229.

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.

Deliyanti, T., Hadiwibowo, I., & Azis, M. T. (2025). Pengaruh Environmental Social Governance (ESG), Intellectual Capital, dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan. Prosiding Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 5(1). https://ejournal.unperba.ac.id/index.php/pjeb/article/view/407

Emerald Publishing. (2021). Firm size and profitability: An empirical investigation on the listed firms in emerging markets. Emerald Insight Journals. https://www.emerald.com/insight/

Fajartania, L., & Utiyati, S. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 7(1).

Ghani, R. A., Samah, A. R. A., Baharuddin, N. S., & Ahmad, Z. (2023). Determinants of firm value as measured by Tobin's Q. Universiti Teknologi MARA. https://www.researchgate.net/publication/372005684

Gumanti, T. A. (2009). Signaling Theory dan Pengungkapan Informasi. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia, 6(2), 113–123.

Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 (edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Owner : Riset & Jurnal Akuntansi, 6(4), 3974–3987. https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030

Hamka. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Environmental Social Governance (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan pada Indeks IDXESGL Tahun 2020–2022. Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 5(2). https://infeb.org/index.php/infeb/article/view/255

Higgins, R. C. (2022). Analysis for financial management (13th ed.). McGraw-Hill

Education.

Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). Jurnal Bina Akuntansi, 8(2), 122–144. https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173

Kammagi, N., & Veny, V. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi Bisnis, 16(1), 41–55. https://doi.org/10.30813/jab.v16i1.4030

Karimah, C., & Riduwan, A. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, 6(12).

Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan, 5(1), 360. https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue

Nabilatuttaqiyya, N., & Anwar, M. (2024). The Effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value with Dividend Policy as a Moderating Variable in Property and Real Estate Companies Listed on the IDX. International Journal of Social Science and Education Research Studies, 04(07), 714–723. https://doi.org/10.55677/ijssers/v04i7y2024-07

Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh environment, social and governance disclosure terhadap kinerja perusahaan (The effect of environmental, social and governance disclosure on corporate performance). Goodwood Akuntansi dan Auditing Reviu (GAAR), 1(1), 67–78. https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500

Novitasari, R., & Krisnando. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. Jurnal Akuntansi Dan Manajemen (JAM), 02.

Nurman Sanjaya, M. I. (2023). Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX ESG Leader) [Skripsi, Universitas Islam Indonesia]. UII DSpace. https://dspace.uii.ac.id/

Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis, 12(1), 100. https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242

Purwanti, T. (2020). The Effect of Profitability, Capital Structure, Company Size, and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. 01(02).

Qureshi, M. A., Kirkerud, S., Theresa, T. D., & Ahsan, T. (2019). The Impact of Sustainability (Environmental, Social, and Governance) Disclosure on Firm Value: The Role of CEO Power and Ownership Structure. Sustainability, 11(11), 3305. https://doi.org/10.3390/su11113305

Ramadhan, S. A. (2023). Studi Literatur: Pengaruh Green Accounting Terhadap Kinerja Keuangan Di Perusahaan Yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia. Accounting Student Research Journal, 2(2), 123–142.

Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Indonesian Journal of Strategic Management, 2(1), 67–82. https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117

Rezeki, S. R. I., Sartika, F., Kespandiar, T., Nurcholifah, I., & Febrian, W. D. (2023). Analysis of the influence of brand image and negative electronic word of mouth on repurchase intention of Ice Cream Aice consumers. JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi), 9(5), 2050–2054. https://doi.org/10.35870/jemsi.v9i5.1538

Rizky Abdiarsa, R., & Harto, P. (2024). The Impact of Environmental Social Governance Disclosure, Capital Structure, Profitability, and Company Size to The Company Value (Empirical Study of LQ45 Company Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange 2018–2022). Diponegoro Journal of Accounting, 13(4), 1–15. http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting

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.

Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. The Bell Journal of Economics, 8(1), 23–40.

Sabatini, S. Z., & Utama, C. A. (2023). ESG performance and firm value – Do busy directors help? International Research Journal of Business Studies, 16(2).

Safaruddin, Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 8(1), 166–179. https://jurnal.unidha.ac.id/index.php/JEBD/article/download/271/192

Septiawati, D. (2019). Pengaruh Ukuran perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage dan. Jurnal Kharisma, VOL. 2 No.(3), 19–32.

Sanjaya, R. D. (2023). Pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Likuiditas sebagai Variabel Mediasi (Studi pada Perusahaan IDXESGL Tahun 2020–2022). Skripsi. Universitas Islam Indonesia. Diakses dari https://dspace.uii.ac.id

ScienceDirect Topics. (2024). Tobin's Q – an overview. https://www.sciencedirect.com/topics/economics-econometrics-and-finance/tobins-q

Siregar, Syofian. 2015. Statistika Parametrik Untuk Penelitian Kuantitatif Dilengkapi Dengan Perhitungan Manual dan Aplikasi SPSS Versi 17. Jakarta: Bumi Aksara Ryan, T. P. 1997. Modern Regression Methods. John Wiley & Sons. New York. Supranto, J. 1984. Ekonometrik Jilid Dua. LPFEUI. Jakarta.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. The Quarterly Journal of Economics, 87(3), 355–374.

Susanto, E. E., & Suryani, Z. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. JCI: Jurnal Cakrawala Ilmiah, 3(9). http://bajangjournal.com/index.php/JCI

Susilo, & Winarsih. (2021). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terdaftar di BEI. Jurnal Ilmiah Sultan Agung, 10(3), 217–233.

Tambunan, S. B. (2023). Analysis of Tobin's Q, market to book value of equity, and profitability (ROA) on asset growth in property companies on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Ilomata International Journal of Tax and Accounting, 4(2), 192–205. https://www.ilomata.org/index.php/ijtc/article/view/615

Tirta Wangi, G., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. Ikraith-Ekonomika, 7(2), 221–230. https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3351

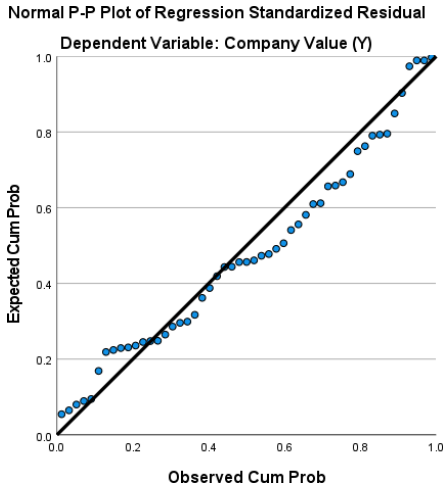
Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. Jurnal Akuntansi Bisnis, 16(2), 226. https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382

LAMPIRAN

TABEL ANALISIS STATISTIK

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
ESG Score	52	0,35	0,89	0, 5735	0, 13774
DER	54	0.03	6.62	2.2257	2.1110
ROA	54	0.01	0.98	0.0833	0.1391
LN (Total Aset)	54	27,8	35,3	31,93	1,87
BVP	54	88,63	7.593,78	1.588,06	1.751.81

UJI NORMALITAS



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			54
Normal Parameters[a,b]	Mean		-.0000543
	Std. Deviation		276817132439.15450000
Most Extreme Differences	Absolute		.129
	Positive		.102
	Negative		-.129
Test Statistic			.129
Asymp. Sig. (2-tailed)[c]			.026
Monte Carlo Sig. (2-tailed)[d]	Sig.		.024
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.020
		Upper Bound	.028

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

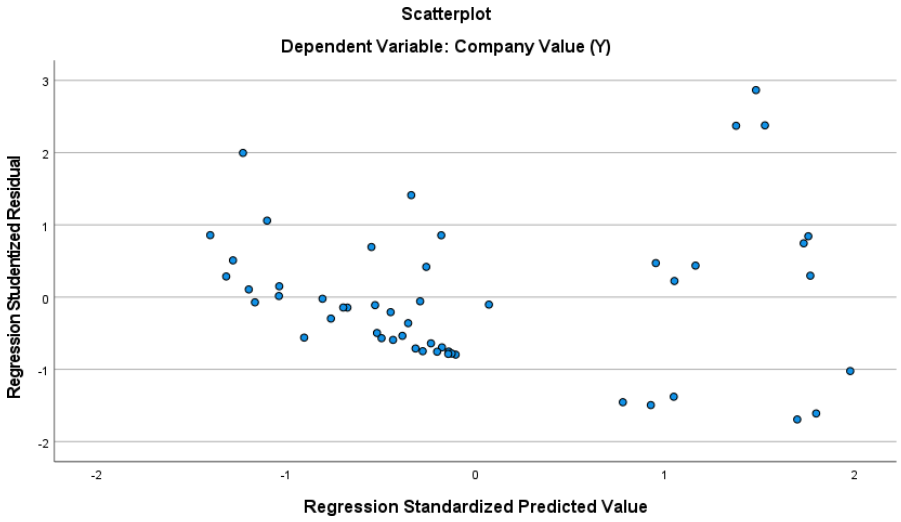
UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficientsa

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ESG Disclosure (X1)	.456	2.191
	Capital Structure (X2)	.208	4.800
	Profitability (X3)	.747	1.339
	Company Size (X4)	.126	7.915

a. Dependent Variable: Company Value (Y)

UJI HETEROSKEDASTISITAS



UJI REGRESI LINEAR BERGANDA

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2308124450398.120	755713495243.432		-3.054	.004
	ESG Disclosure (X1)	-2877879288.815	2718149353.326	-.186	-1.059	.295
	Capital Structure (X2)	-20161762987.242	18434355738.042	-.285	-1.094	.280
	Profitability (X3)	210237622488.089	156116439581.894	.185	1.347	.185
	Company Size (X4)	80863370802.046	26823771700.649	1.007	3.015	.004

a. Dependent Variable: Company Value (Y)

UJI T

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2308124450398.120	755713495243.432		-3.054	.004
	ESG Disclosure (X1)	-2877879288.815	2718149353.326	-.186	-1.059	.295
	Capital Structure (X2)	-20161762987.242	18434355738.042	-.285	-1.094	.280
	Profitability (X3)	210237622488.089	156116439581.894	.185	1.347	.185
	Company Size (X4)	80863370802.046	26823771700.649	1.007	3.015	.004

a. Dependent Variable: Company Value (Y)

UJI F

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	405340746671863640000000.000	4	101335186667965910000000.000	6.231	.000[b]
	Residual	748058774986150300000000.000	46	16262147282307614000000.000		
	Total	1153399521658013900000000.000	50			

a. Dependent Variable: Company Value (Y)

b. Predictors: (Constant), Company Size (X4), Profitability (X3), ESG Disclosure (X1), Capital Structure (X2)

UJI KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.593[a]	.351	.295	127523124500.25530	.838

a. Predictors: (Constant), Company Size (X4), Profitability (X3), ESG Disclosure (X1), Capital Structure (X2)

b. Dependent Variable: Company Value (Y)

LAMPIRAN 1.1 Sampel Data Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks IDXESGL

No	Kode	Perusahaan
1.	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
8.	CTRA	Ciputra Development Tbk.
9.	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
10.	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
11.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
12.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
13.	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
14.	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
15.	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
16.	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
17.	TWOR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
18.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

LAMPIRAN 1.2 Nilai X1 (Skor ESG Disclosure)

Kode	Tahun	X1

ACES	2021	33,48
	2022	31,01
	2023	37,73
AKRA	2021	54,09
	2022	57,24
	2023	53,2
BBCA	2021	56,51
	2022	55,91
	2023	57,35
BBNI	2021	55,98
	2022	55,88
	2023	55,85
BBRI	2021	54,39
	2022	56,46
	2023	56,74
BMRI	2021	48,79
	2022	48,66
	2023	-
BSDE	2021	50,25
	2022	51,45
	2023	52,71
CTRA	2021	40,35
	2022	40,09
	2023	47,69
ERAA	2021	31,13
	2022	31,32

	2023	31,61
JSMR	2021	56,17
	2022	59,49
	2023	65,6
MAPI	2021	56,17
	2022	59,49
	2023	65,6
MNCN	2021	40,28
	2022	42,96
	2023	48,2
PWON	2021	44,1
	2022	44,1
	2023	-
SCMA	2021	37,14
	2022	37,5
	2023	42,83
TBIG	2021	38,66
	2022	39,13
	2023	48,5
TLKM	2021	55,79
	2022	61,43
	2023	60,37
TOWR	2021	33,61
	2022	34,94
	2023	41,4
	2021	59,28

UNVR	2022	58,2
	2023	59,06

LAMPIRAN 1.3 Perhitungan X2 (Struktur Modal)

Kode	Tahun	X2 (DER)
ACES	2021	0,3
	2022	0,22
	2023	0,25
AKRA	2021	1,08
	2022	1,06
	2023	1,15
BBCA	2021	5,05
	2022	4,94
	2023	4,8
BBNI	2021	6,62
	2022	6,34
	2023	6,02
BBRI	2021	4,75
	2022	5,14
	2023	5,2
BMRI	2021	5,97
	2022	6,12
	2023	5,77
BSDE	2021	0,71
	2022	0,7

	2023	0,62
CTRA	2021	1,09
	2022	1
	2023	0,94
ERAA	2021	0,75
	2022	1,36
	2023	0,75
JSMR	2021	2,97
	2022	2,55
	2023	2,32
MAPI	2021	0,93
	2022	0,77
	2023	0,89
MNCN	2021	0,21
	2022	0,12
	2023	0,08
PWON	2021	0,5
	2022	0,47
	2023	0,43
SCMA	2021	0,32
	2022	0,25
	2023	0,3
TBIG	2021	2,75
	2022	0,03
	2023	0,55
	2021	1,08

TLKM	2022	0,97
	2023	0,96
TOWR	2021	4,45
	2022	3,54
	2023	3,14
UNVR	2021	3,41
	2022	3,58
	2023	3,92

LAMPIRAN 1.4 Perhitungan X3 (Profitabilitas)

Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	X3 (ROA)
ACES	2021	704.808.586.631	7.171.138.470.214	0,1
	2022	673.646.864.480	7.249.254.612.049	0,09
	2023	763.876.396.554	7.753.269.368.751	0,1
AKRA	2021	1.135.001.756.000	23.508.585.736.000	0,05
	2022	2.479.059.157.000	27.187.608.036.000	0,09
	2023	3.078.469.701.000	30.254.623.117.000	0,1
BBCA	2021	31.440.159.000.000	1.228.344.680.000.000	0,03
	2022	40.755.572.000.000	1.314.731.674.000.000	0,03
	2023	48.658.095.000.000	1.408.107.010.000.000	0,03
BBNI	2021	10.977.051.000.000	964.837.692.000.000	0,01
	2022	18.481.780.000.000	1.029.836.868.000.000	0,02
	2023	21.106.228.000.000	1.086.663.986.000.000	0,02
BBRI	2021	41.144.382.000.000	1.678.097.734.000.000	0,02
	2022	51.408.207.000.000	1.865.639.010.000.000	0,03
	2023	60.425.048.000.000	1.965.007.030.000.000	0,03

BMRI	2021	30.551.097.000.000	1.725.611.128.000.000	0,02
	2022	44.952.368.000.000	1.992.544.687.000.000	0,02
	2023	60.051.870.000.000	2.174.219.449.000.000	0,03
BSDEE	2021	1.538.840.956.173	61.469.712.165.656	0,03
	2022	2.656.885.590.302	64.999.403.480.787	0,04
	2023	2.259.456.837.723	66.827.648.486.393	0,03
CTRA	2021	2.087.716.000.000	40.668.411.000.000	0,05
	2022	2.002.076.000.000	42.032.615.000.000	0,05
	2023	1.909.025.000.000	44.115.215.000.000	0,04
ERAA	2021	1.117.917.248.000	1.137.222.525.000	0,98
	2022	1.076.555.292.000	17.058.217.814.000	0,06
	2023	856.860.760.000	20.447.451.702.000	0,04
JSMR	2021	871.236.000.000	101.242.884.000.000	0,01
	2022	2.323.708.000.000	91.139.182.000.000	0,03
	2023	6.749.489.000.000	129.311.989.000.000	0,05
MAPI	2021	467.684.000.000	16.799.186.000.000	0,03
	2022	2.510.809.000.000	21.012.616.000.000	0,12
	2023	2.345.293.000.000	27.516.859.000.000	0,09
MNCN	2021	2.629.530.000.000	20.874.784.000.000	0,13
	2022	2.244.174.000.000	22.421.559.000.000	0,1
	2023	1.091.547.000.000	22.765.563.000.000	0,05
PWON	2021	1.550.434.339.000	28.866.081.129.000	0,05
	2022	1.831.130.001.000	30.602.179.916.000	0,06
	2023	2.381.869.254.000	32.710.786.983.000	0,07
SCMA	2021	501.568.268.000	9.913.440.970.000	0,05
	2022	679.875.021.000	11.075.131.567.000	0,06
	2023	155.865.216.000	11.052.506.174.000	0,01

TBIG	2021	1.601.353.000.000	41.870.435.000.000	0,04
	2022	1.689.441.000.000	43.139.968.000.000	0,04
	2023	1.621.694.000.000	46.966.466.000.000	0,03
TLKM	2021	33.948.000.000.000	277.184.000.000.000	0,12
	2022	27.680.000.000.000	275.192.000.000.000	0,1
	2023	32.208.000.000.000	287.042.000.000.000	0,11
TOWR	2021	3.447.875.000.000	65.828.670.000.000	0,05
	2022	3.496.535.000.000	65.625.136.000.000	0,05
	2023	3.303.642.000.000	68.418.946.000.000	0,05
UNVR	2021	5.364.761.000.000	19.068.532.000.000	0,28
	2022	5.364.761.000.000	18.318.114.000.000	0,29
	2023	4.800.940.000.000	16.664.086.000.000	0,29

LAMPIRAN 1.5 Perhitungan X4 (Ukuran Perusahaan)

Kode	Tahun	Total Aset	X4 (LN)
ACES	2021	7.171.138.470.214	29,6
	2022	7.249.254.612.049	29,6
	2023	7.753.269.368.751	29,7
AKRA	2021	23.508.585.736.000	30,8
	2022	27.187.608.036.000	30,9
	2023	30.254.623.117.000	31
BBCA	2021	1.228.344.680.000.000	34,7
	2022	1.314.731.674.000.000	34,8
	2023	1.408.107.010.000.000	34,9
BBNI	2021	964.837.692.000.000	34,5
	2022	1.029.836.868.000.000	34,6

	2023	1.086.663.986.000.000	34,6
BBRI	2021	1.678.097.734.000.000	35,1
	2022	1.865.639.010.000.000	35,2
	2023	1.965.007.030.000.000	35,2
BMRI	2021	1.725.611.128.000.000	35,1
	2022	1.992.544.687.000.000	35,2
	2023	2.174.219.449.000.000	35,3
BSDE	2021	61.469.712.165.656	31,7
	2022	64.999.403.480.787	31,8
	2023	66.827.648.486.393	31,8
CTRA	2021	40.668.411.000.000	31,3
	2022	42.032.615.000.000	31,4
	2023	44.115.215.000.000	31,4
ERAA	2021	1.137.222.525.000	27,8
	2022	17.058.217.814.000	30,5
	2023	20.447.451.702.000	30,6
JSMR	2021	101.242.884.000.000	32,2
	2022	91.139.182.000.000	32,1
	2023	129.311.989.000.000	32,5
MAPI	2021	16.799.186.000.000	30,5
	2022	21.012.616.000.000	30,7
	2023	27.516.859.000.000	30,9
MNCN	2021	20.874.784.000.000	30,7
	2022	22.421.559.000.000	30,7
	2023	22.765.563.000.000	30,8
PWON	2021	28.866.081.129.000	31
	2022	30.602.179.916.000	31,1

	2023	32.710.786.983.000	31,1
SCMA	2021	9.913.440.970.000	29,9
	2022	11.075.131.567.000	30
	2023	11.052.506.174.000	30
TBIG	2021	41.870.435.000.000	31,4
	2022	43.139.968.000.000	31,4
	2023	46.966.466.000.000	31,5
TLKM	2021	277.184.000.000.000	33,3
	2022	275.192.000.000.000	33,2
	2023	287.042.000.000.000	33,3
TOWR	2021	65.828.670.000.000	31,8
	2022	65.625.136.000.000	31,8
	2023	68.418.946.000.000	31,9
UNVR	2021	19.068.532.000.000	30,6
	2022	18.318.114.000.000	30,5
	2023	16.664.086.000.000	30,4

LAMPIRAN 1.6 Perhitungan Y (Nilai Perusahaan)

Kode	Tahun	Jumlah Saham Beredar	Total Ekuitas	Market Capital	Book Value Per Share	Y (CVAL)
ACES	2021	17.150.000.000	5.578.980.277.554	21.780.500.000.000	325,30	66.954.094.909
	2022	17.150.000.000	5.933.988.630.611	8.575.000.000.000	346,01	24.782.866.829
	2023	17.150.000.000	5.933.988.630.611	12.605.250.000.000	346,01	36.430.814.239
AKRA	2021	4.014.694.920	11.298.965.113.000	16.821.571.714.800	2814,40	5.976.961.415
	2022	20.073.474.600	13.154.810.775.000	28.905.803.424.000	655,33	44.108.571.438
	2023	20.073.474.600	13.154.810.775.000	28.805.436.051.000	655,33	43.955.416.676

BBCA	2021	122.042.299.500	202.848.934.000.000	890.908.786.350.000	1662,12	536.007.534.212
	2022	122.042.299.500	221.181.655.000.000	1.098.380.695.500.000	1812,34	606.057.974.407
	2023	122.042.299.500	242.537.593.000.000	1.092.278.580.525.000	1987,32	549.622.794.607
BBNI	2021	18.462.169.893	126.519.977.000.000	122.773.429.788.450	6852,93	17.915.462.624
	2022	18.462.169.893	140.197.662.000.000	179.083.047.962.100	7593,78	23.582.858.724
	2023	36.924.339.786	154.732.520.000.000	193.852.783.876.500	4190,53	46.259.739.454
BBRI	2021	150.043.411.587	291.786.804.000.000	612.177.119.274.960	1944,68	314.795.399.286
	2022	150.043.411.587	303.395.317.000.000	741.214.453.239.780	2022,05	366.565.794.032
	2023	150.043.411.587	316.472.142.000.000	802.732.251.990.450	2109,20	380.585.428.210
BMRI	2021	46.199.999.998	222.111.282.000.000	326.864.999.985.850	4807,60	67.989.175.798
	2022	46.199.999.998	252.245.455.000.000	480.479.999.979.200	5459,86	88.002.283.324
	2023	92.399.999.996	287.494.962.000.000	545.159.999.976.400	3111,42	175.212.753.800
BSDE	2021	21.171.365.812	35.893.717.013.842	21.806.506.786.360	1695,39	12.862.238.037
	2022	21.171.365.812	38.045.436.127.815	19.795.227.034.220	1797,02	11.015.565.480
	2023	21.171.365.812	41.201.586.203.678	22.229.934.102.600	1946,10	11.422.814.271
CTRA	2021	18.560.303.397	19.394.197.000.000	18.931.509.464.940	1044,93	18.117.510.069
	2022	18.560.303.397	20.912.932.000.000	18.653.104.913.985	1126,76	16.554.698.619
	2023	18.535.695.255	22.624.716.000.000	21.316.049.543.250	1220,60	17.463.547.316
ERAA	2021	15.950.000.000	6.462.361.670.000	9.729.500.000.000	405,16	24.013.748.058
	2022	15.950.000.000	7.202.862.872.000	6.475.700.000.000	451,59	14.339.772.509
	2023	15.950.000.000	8.130.773.615.000	6.061.000.000.000	509,77	11.889.760.382
JSMR	2021	7.257.871.200	25.500.315.000.000	28.668.591.240.000	3.513,47	8.159.622.448
	2022	7.257.871.200	25.621.389.000.000	22.499.400.720.000	3.530,15	6.373.493.354
	2023	7.257.871.200	38.911.206.000.000	34.257.152.064.000	5.361,24	6.389.778.753
MAPI	2021	16.600.000.000	7.149.723.000.000	12.035.000.000.000	430,71	27.942.481.128
	2022	16.600.000.000	9.727.620.000.000	23.655.000.000.000	586,00	40.366.811.204
	2023	16.600.000.000	12.411.700.000.000	28.884.000.000.000	747,69	38.630.840.256
MNCN	2021	15.049.787.710	17.757.965.000.000	14.071.551.508.850	1.179,95	11.925.570.467
	2022	15.049.787.710	19.908.740.000.000	12.416.074.860.750	1.322,86	9.385.791.911
	2023	15.049.787.710	20.921.146.000.000	5.989.815.508.580	1.390,13	4.308.819.977
PWON	2021	48.159.602.400	19.178.438.459.000	23.020.289.947.200	398,23	57.807.000.990
	2022	48.159.602.400	20.718.276.011.000	22.827.651.537.600	430,20	53.062.842.738
	2023	48.159.602.400	22.795.334.366.000	20.034.394.598.400	473,33	42.326.577.127

SCMA	2021	73.895.456.505	7.461.176.720.000	25.863.409.776.750	100,97	256.151.079.642
	2022	73.970.569.505	8.709.295.893.000	17.900.877.820.210	117,74	152.037.333.818
	2023	73.970.569.505	8.482.571.905.000	11.317.497.134.265	114,67	98.691.967.220
TBIG	2021	22.656.999.445	9.789.238.000.000	67.291.288.351.650	432,06	155.744.367.727
	2022	22.656.999.445	10.920.383.000.000	54.603.368.662.450	481,99	113.288.013.202
	2023	22.656.999.445	12.361.027.000.000	46.899.988.851.150	545,57	85.964.784.429
TLKM	2021	99.062.216.600	145.399.000.000.000	404.173.843.728.000	1.467,75	275.368.859.837
	2022	99.062.216.600	149.262.000.000.000	392.286.377.736.000	1.506,75	260.352.655.870
	2023	99.062.216.600	156.562.000.000.000	379.408.289.578.000	1.580,44	240.064.806.032
TOWR	2021	51.014.625.000	12.062.016.000.000	60.197.257.500.000	236,44	254.595.957.872
	2022	51.014.625.000	14.432.334.000.000	58.666.818.750.000	282,91	207.372.262.759
	2023	51.014.625.000	16.511.664.000.000	47.953.747.500.000	323,67	148.158.443.998
UNVR	2021	38.150.000.000	4.321.269.000.000	164.426.500.000.000	113,27	1.451.627.050.989
	2022	38.150.000.000	3.997.256.000.000	179.686.500.000.000	104,78	1.714.936.440.148
	2023	38.150.000.000	3.381.238.000.000	138.484.500.000.000	88,63	1.562.499.792.975