# PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIROMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
## (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI)

SKRIPSI


Oleh:

Mochammad Irsyad Wahyunaedi

NIM: 21312307


**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**
**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**
**YOGYAKARTA**
**2025**

# PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak ada bagian yang dapat dikategorikan dalam tindakan plagiasi seperti dimaksud dalam buku pedoman penulisan skripsi Program Studi Akuntansi FBE UII. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 10 Maret 2025

Penulis,




Mochammad Irsyad Wahyunaedi

# PENGESAHAN

PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR)

SKRIPSI

Diajukan oleh:

Nama: Mochammad Irsyad Wahyunaedi
Nomor Mahasiswa: 21312307

Yogyakarta, 10 Maret 2025
telah disetujui dan disahkan oleh
Dosen Pembimbing

*ttd*

Dra. Abriyani Puspaningsih M.Si, Ak, CA, ACPA

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada BEI

Disusun oleh : MOCHAMMAD IRSYAD WAHYUNAEDI

Nomor Mahasiswa : 21312307

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 15 April 2025

Penguji/Pembimbing Skripsi : Abriyani Puspaningsih, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji : Ataina Hudayati, Dra., M.Si., Ak., CA., Ph.D

Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



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

# Motto

"*Aku meminta kekuatan dan Allah memberikanku kesulitan untuk membuatku semakin kuat"*

(salahuddin Al Ayyubi)

"*Wong liyo Ngerti Opo"*

(Budi Speed)

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Alhamdulillaahirabbil'aalamiin, puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan berkah, rahmat, ridho, rizki dan karunia-Nya kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul, **PENGARUH PENGUNGKAPAN ENVIROMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI)** skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) jurusan akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Dalam menyusun skripsi ini, penulis tidak lepas dari doa dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada:

1. Orang tua saya ibu (Sri Wahyuni) dan papa saya (Trias kunaedi doelhadi), yang telah memberikan doa, semangat, nasihat dan pengorbanan yang luar biasa untuk anak - anaknya

2. Yth. Bapak Johan Arifin, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

3. Yth. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

4. Yth. Ibu Dra. Abriyani Puspaningsih M.Si, Ak, CA, ACPA sekalu doesn pembimbing skripsi yang telah memberikan masukan, saran, serta senantiasa membimbing sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik

5. Seluruh Dosen dan Staf Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, yang telah mengajarkan dan memberikan ilmu kepada penulis.

6. Kakak tercinta (Yoshi bagus sadewa, trisna anjar pramesti Aprilia, abang mul) serta adik adik (M. irwansyah wahyunaedi dan ahmad fahrezy Firdaus)

7. Untuk arien ismi romadhani selaku orang spesial yang telah mendampingi dan memberikan dukungan serta motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

8. Untuk wak geng (Hanan, najwan, iky, yusuf, omar, idun) yang selalu memberikan dukungan dan info perkopian untuk menyemangati penulis dalam menyelesaikan skripsi ini

9. Untuk pong pong (Hanan, salma, alika, aqila) yang memberikan dukungan, bantuan maupun hiburan selama masa perkuliahan penulis.

10. Barokah (Fatur, Aggy, Rifki, Ara, Ulil, Muqsit, Sopian, Afif, Daffa) yang telah menemani penulis selama masa pengrjaan skripsi

11. Keluarga KKN unit 348 yang telah menjadi keluarga baru dan menemani penulis selama masa kkn

12. Keluarga Doppia yang telah menjadi kakak dan salah satu pemberi dukungan serta nasihat kepada penulis untuk tetap semangat.

13. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu kritik dan saran akan diterima dengan baik dan berharap agar skripsi ini bermanfaat bagi banyak orang dan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian yang akan datang. Tentunya skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, maka dari itu penulis dengan rendah hati menerima saran dan masukan yang membangun.

***Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh***

Yogyakarta, 14 Maret 2025

Mochammad Irsyad Wahyunaedi

## DAFTAR ISI

**PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME** ..... Error! Bookmark not defined.
**PENGESAHAN** ..... **iii**
**DAFTAR ISI** ..... **viii**
**DAFTAR TABEL** ..... **xii**
**DAFTAR GAMBAR** ..... **xiii**
**DAFTAR LAMPIRAN** ..... **xiv**
**BAB I PENDAHULUAN** ..... **1**
1.1 Latar belakang masalah ..... 1
1.2 Rumusan masalah ..... 6
1.3 Tujuan penelitian ..... 6
1.4 Manfaat penelitian ..... 7
1.5 Sistematika penulisan ..... 8
**BAB II KAJIAN PUSTAKA** ..... **9**
2.1 Landasan teori ..... 9
2.2 Telaah kajian terdahulu ..... 12
2.3 Hipotesis ..... 16
2.3.1 Pengungkapan Environmental, social, Governance berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan ..... 16
2.3.2 Environmental, Social, and Governance berpengaruh positif terhadap profitabilitas Perusahaan ..... 17
2.3.3 Environmental, Social, and Governance berpengaruh pada struktur modal 18
2.3.4 Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan ..... 19
2.3.5 Struktur Modal berpengaruh Negatif terhadap nilai Perusahaan ..... 19
2.3.6 Perbedaan dalam harga saham perusahaan manufaktur dengan tingkat pengungkapan ESG ..... 20
2.3.7 Pengaruh harga saham terhadap nilai Perusahaan. ..... 21

2.3.8 Profitabilitas sebagai variable intervening dalam hubungan antara kinerja ESG dan nilai Perusahaan? ..... 21
2.3.9 Struktur Modal sebagai Variabel Intervening dalam Hubungan antara Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan ..... 22
2.3.10 Harga Saham sebagai Variabel Intervening dalam Hubungan antara Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan ..... 23
2.4 Kerangka penelitian ..... 24
**BAB III METODE PENELITIAN ..... 23**
3.1 Objek penelitian dan Pengambilan Sample ..... 23
3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data ..... 23
3.3 Variable Penelitian ..... 23
3.3.1 Variable Dependen ..... 23
3.3.2 Variabel Independen ..... 24
3.3.3 Variable Intervening ..... 25
3.4 Metode Analisis Data ..... 26
3.4.1 Statistik Deskriptif ..... 26
3.5 Analisi Regresi linier berganda ..... 27
3.6 Uji Hipotesis ..... 28
**BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN ..... 30**
4.1 Hasil pengumpulan data ..... 30
4.2 Analisis Statistik Deskriptif ..... 31
4.3 Uji Asumsi Klasik ..... 33
4.3.2 Uji Normalitas ..... 33
4.3.3 Uji Multikolinearitas ..... 34
4.3.4 Uji Heteroskedastisitas ..... 34
4.3.6 Uji Autokorelasi ..... 35
4.4 Analisis Regresi linier berganda ..... 35
4.5 Uji Path Analysist ..... 36
4.6 Uji Kelayakan model regresi ..... 37

4.7 Uji Koefisien Determinasi ..... 38
4.8 Uji Hipotesis (uji T) ..... 38
4.8.1 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* terhadap nilai Perusahaan ..... 38
4.8.2 Pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap Profitabilitas . 39
4.8.3 Pengaruh Environmental, Social and governance terhadap Struktur Modal ..... 39
4.8.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan ..... 39
4.8.5 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan ..... 39
4.8.7 Pengaruh Harga saham terhadap Nilai Perusahaan ..... 40
4.8.8 Pengaruh Profitabilitas sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan. ..... 40
4.8.9 Pengaruh Struktur Modal sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan ..... 40
4.9 Pembahasan ..... 41
4.9.1 Kinerja *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan ..... 41
4.9.2 Kinerja ESG berpengaruh pada Profitabilitas perusahaan ..... 42
4.9.3 Kinerja *ESG* berpengaruh terhadap struktur modal ..... 43
4.9.4 Pengaruh Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan ..... 43
4.9.5 Struktur Modal Berpengaruh negatif Terhadap Nilai Perusahaan ..... 44
4.9.6 Harga Saham berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan ..... 45
4.9.7 ESG berpengaruh terhadap harga Saham ..... 46
4.9.8 Profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan antara kinerja ESG dan nilai Perusahaan ..... 47
4.9.9 Struktur Modal sebagai Varabel Intervening Terhadap ESG dengan nilai Perusahaan ..... 48
4.9.10 Harga Saham Sebagai variabel intervening terhadap ESG dengan Nilai perushaan ..... 49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN ..... **49**

5.1 Kesimpulan ..... 49
5.3 Saran ..... 50
**DAFTAR PUSTAKA ..... 52**
**LAMPIRAN ..... 52**

# DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Hasil Pengumpulan Data ..... 30
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif ..... 31
Tabel 4.3 Uji Normalitas ..... 33
Tabel 4.4 Uji Multikonearitas ..... 34
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas ..... 34
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi ..... 35
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linier ..... 35
Tabel 4. 8 Uji Path Analysist ..... 37
Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi ..... 38

# DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian ..... 24

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Mentah Penelitian ..... 52
Lampiran 2 Statistik Deskriptif ..... 56
Lampiran 3 Uji Normalitas ..... 57
Lampiran 4 Uji Multikolenieritas ..... 57
Lampiran 5 Uji Heteroskedasitas ..... 58
Lampiran 6 Uji Autokorelasi ..... 58
Lampiran 7 Adjusted R Square ..... 58
Lampiran 8 Hipotesis ..... 59

# Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak pengungkapan pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) pada nilai perusahaan manufaktur pada yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah ESG, dan variabel dependen adalah nilai perusahaan dengan diproksikan denganTobin Q. Metode penelitian yang digunakan adalah beberapa regresi linier dan Path Analysist untuk menguji hubungan langsung atau tidak langsung antara variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG memiliki dampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, sementara struktur modal memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan. Namun, dampak ESG pada profitabilitas, struktur modal dan harga saham tidak signifikan. Selain itu, profitabilitas dan struktur modal telah terbukti sebagai variabel intervening dalam hubungan ESG dengan nilai perusahaan dan harga saham tidak terbukti sebagai variabel intervening terhadap ESG dengan Nilai Perusahaan

**Kata Kunci:** ESG, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Harga Saham, Tobin’s Q

# BAB I
# PENDAHULUAN

## 1.1 Latar belakang masalah

Masalah yang sering muncul dengan perkembangan zaman dan kemajuan teknologi pada era globalisasi ini adalah pencemaran dan kerusakan lingkungan yang disebabkan dengan adanya produksi dan pengunaan energi yang besar pada perusahaan terkhususnya, Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur semata – mata demi mendapatkan keuntungan yang besar, selain itu kerusakan alam seperti pencemaran lingkungan dan sosial dikarenakan faktor produksi yang *massive* tentu saja akan membuat konflik sosial yang ada di masyarakat sekitar fasilitas produksi merasakan dampaknya, terutama dampak faktor Kesehatan yang mengancam para Masyarakat. Pengungkapan ESG kini tidak hanya menjadi tanggung jawab moral, tetapi telah menjadi faktor strategis yang mempengaruhi keputusan investor dan nilai perusahaan.

Di Indonesia, perkembangan ini terlihat dalam kewajiban penyampaian laporan keberlanjutan sesuai dengan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) melalui Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang mengatur "Penerapan Keuangan berkelanjutan bagi Lembaga jasa keuangan, emiten, dan Perusahaan pemerintah". Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terutama di sektor manufaktur, mulai mengutamakan pengungkapan ESG karena sektor ini sering mendapat perhatian mengenai dampak lingkungan dan sosial dari aktivitas operasionalnya. Oleh karena itu Perusahaan perlu mengembangkan tanggung jawab sosial untuk memperdayakan Masyarakat yang ada di sekitar Perusahaan terkususnya di Kawasan fasilitas produksi agar mendapatkan pengakuan dan *image* yang baik atas Upaya menjaga lingkungan sosial dan Masyarakat. Perusahaan harus mengeksplorasi cara yang lebih bertanggung jawab secara etis dan berkelanjutan dalam menjalankan bisnis jangka panjang, integritas lingkungan, masyarakat, dan tata kelola telah menjadi fokus pada pasar modal.(Chen & Xie, 2022). menurut (Xaviera et al., 2023) ESG adalah kinerja yang menunjukkan

kepedulian perusahaan terhadap masalah perubahan iklim global yang berdampak pada masa depan Bumi, yang berdampak pada keberlanjutan perusahaan dan nilainya.

Isu masalah keberlanjutan menjadi fokus penting dalam Upaya memajukan Perusahaan. (Ruan & Liu, 2021)menemukan bahwa pada saat pandemi *Covid-19*, perhatian investor akan masalah keberlanjutan semankin meningkat terutama yang didalamnya mencakup unsur *Environmental, Social and Governance* (ESG) dengan hasil arus produk global exchange traded fund (ETF) bertema ESG sebesar 38,8 miliar pada tahun 2020. Selain itu, ESG memiliki kemungkinan untuk meningkatkan kualitas manajemen perusahaan dengan meningkatkan transparansi, mendukung keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang, dan mendukung kinerja keuangan yang lebih baik (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Dengan menerapkan ESG Perusahaan dapat meningkatkan kestabilan dan memiliki peluang untuk lebih mengembangkan potensi yang ada pada Perusahaan. Nilai Perusahaan diwakili oleh pencapaian dan kepercayaan yang telah dibangun selama bertahun-tahun melalui berbagai kegiatan yang telah dilakukan sejak berdirinya.

Nilai perusahaan berperan penting dalam menunjukan kemakmuran pemegang saham dalam Perusahaan(Suryandari et al., 2021). Penilaian ini bertujuan untuk penilaian keberhasilan manajemen dalam meningkatkan kontribusi kepercayaan pemegang saham untuk waktu jangka Panjang, Harga saham di pasar modal mencerminkan permintaan dan penawaran investor. sehingga dapat dianggap sebagai harga yang adil yang mencerminkan nilai perusahaan.(Hasnawati, 2005). Dengan ESG yang baik maka Perusahaan dapat mengikat investor dan konsumen sehinggan nilai Perusahaan akan terus meningkat. Kinerja Perusahaan baik dalam kinerja keuangan maupunnilai Perusahaan sangat beresiko besar dalam lingkup *Environmental, social and Governance* hal ini karena Perusahaan berinteraksi langsung dengan msayarakat dan lingkungan sekitar menurut (Scholtens, 2008) Kelangsungan hidup sebuah perusahaan sangat bergantung pada hubungannya dengan lingkungannya. Karena itu, untuk mendapatkan pengakuan atas peran sosial dan kepeduliannya terhadap

lingkungan, perusahaan harus memberikan perhatian yang lebih besar pada tanggung jawab sosial dan lingkungan. Dengan menerapkan standar ESG yang baik, maka Perusahaan akan lebih dipercaya oleh *Customer* dan pemegang saham sehingga nilai Perusahaan dan keuangan terus meningkat.

Kinerja sosial dan tata kelola perusahaan berdampak langsung pada citra Perusahaan, Oleh karena itu sebagai pembuat kebijakan, perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan elemen non-keuangan, terutama kinerja sosial dan tata kelola, selama aktivitas operasional perusahaan (Syafrullah & Muharam, 2017). Informasi mengenai keberlanjutan semakin menguat dan penting Ketika investor dan pemangku kepentingan lainnya mulai melihat kinerja ESG sebagai indikator kekuatan perusahaan, keberlanjutan menjadi semakin penting.

Pengamatan pasar saham global mendukung fenomena ini, karena perusahaan dengan kinerja ESG yang baik dapat mempertahankan kinerjanya. Prinsip bisnis berkelanjutan sering bertentangan dengan penekanan terlalu besar pada aspek ekonomi karena dapat mengabaikan dampak jangka panjang operasi bisnis terhadap masyarakat dan lingkungan. Dengan kata lain, dunia usaha dapat menghadapi risiko besar yang dapat mengancam keberlanjutan kinerja mereka di masa depan jika mereka hanya mengejar keuntungan ekonomi saat ini. Ada beberapa contoh perusahaan di Indonesia yang belum memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan mereka sepenuhnya; ini menunjukkan bahwa mereka kurang memperhatikan aspek keberlanjutan *holistik*

Beberapa contoh kasus yang terjadi di Indonesia yang berkaitan dangan *Environmental, Social and Governance* (ESG), (Agustina et al., 2015) PT. Freeport Indonesia, yang membuang residu sisa penambangan yang berdampak pada Masyarakat dan lingkungan sekitar, Setelah BPK menemukan bahwa PT Freeport Indonesia (PT FI) dapat mengalami kerugian sebesar Rp 185 triliun karena kerusakan lingkungan, KLHK menjatuhkan sanksi kepada perusahaan. Selain itu, audit BPK menemukan bahwa 4.535 hektar hutan lindung telah digunakan tanpa izin. Selain itu,

karena aktivitas tambang yang tidak sesuai dengan izin lingkungan, luas ModADA (Modified Ajkwa Deposition Area atau Daerah Pengendapan Ajkwa yang Dimodifikasi) telah diubah dari 230 menjadi 450 km2, ( Kementrian lingkungan hidup dan kehutanan, 2023).

Kasus lainnya terjadi pada Indonesia Weda Bay Industrial Park (IWIP) yang menyebabkan banyak kerusakan lingkungan dan pelanggaran hak asasi manusia. Penambangan nikel menyebabkan kerusakan hutan, deforestasi, dan pencemaran sumber air bersih dan laut. Cara hidup tradisional masyarakat lokal, termasuk masyarakat adat, terancam, termasuk penurunan hasil tangkapan ikan dan akses terhadap sumber daya alam (Climate Rights International, 2024).

Dengan peraturan yang diluarkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 51/POJK.03/2017 yang mengatur "Penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan pemerintah". sebagai bukti bahwa pemerintah Indonesia mendukung laporan keberlanjutan melalui program keuangan berkelanjutan. Program ini mengatur bisnis untuk menjaga keberlanjutan bisnis mereka dengan meningkatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan melalui penerapan pemerintahan lingkungan, sosial, dan efektif. Dan peluncuran index baru IDX ESG Leader (ESGL) oleh Bursa Efek Indonesia, index ini dapat menganalisis kinerja harga saham berdasarkan Lingkungan, Sosial dan tata Kelola yang baik, padan index ini memiliki Tingkat likuiditas yang baik sehingga dapat menaikan nilai Perusahaan sehingga BEI berkomitmen untuk menciptakan investasi jangka Panjang di Indonesia.

Berdasarkan penelitian terdahulu, (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021) Penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan ESG (Environmental, Social, and Governance) meningkatkan kinerja perusahaan, bahkan jika keuntungan kompetitif dikendalikan. Penelitian ini menemukan bahwa kinerja perusahaan di Malaysia akan meningkat sekitar 4% jika pengungkapan ESG sebesar satu unit. Selain itu, penelitian ini menyarankan bahwa tingkat pengungkapan ESG harus diperiksa kembali dan

diberikan insentif pembiayaan kepada perusahaan dengan skor pengungkapan ESG yang tinggi. Pada hasil yang ditemukan(Ruan & Liu, 2021) menemukan korelasi negatif yang signifikan antara kinerja perusahaan dan aktivitas ESG mereka. Secara keseluruhan, setiap kali peringkat ESG perusahaan yang terdaftar meningkat satu level, tingkat kinerja perusahaan turun secara signifikan sebesar 4,3%. Hubungan ini tetap sama setelah berbagai uji ketahanan kelompok. Selain itu, perusahaan non-negara menghadapi tekanan biaya yang lebih tinggi terkait aktivitas ESG daripada perusahaan milik negara, yang mengakibatkan kinerja perusahaan yang lebih rendah. Perusahaan yang tidak sensitif terhadap lingkungan juga menghadapi tekanan biaya yang lebih besar terkait aktivitas ESG, dan penurunan kinerja mereka lebih jelas terlihat.

Berbeda dengan penelitian (Xaviera et al., 2023), hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG secara keseluruhan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika kinerja sosial dan lingkungan diuji secara parsial, kinerja tata kelola berdampak paling besar. Kinerja sosial tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja lingkungan ditemukan berdampak signifikan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian (Zhou et al., 2022) dengan menambah struktur modal dan harga saham sebagai variabel mediasi atau intervening untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam menjalankan kewajiban jangka panjangnya.

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan pembahsan tentang ESG yang belum konsisten dan menetapkan pada bidang manufaktur, dikarenakan berhubungan langsung dengan Masyarakat dan lingkungan sekitar, maka, penelitian ini menguji, "**Pengaruh Engungkapan Environmental, social, and governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada BEI)"**

## 1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, penelitian ini merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh pada nilai Perusahaan?
2. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh pada profitabilitas Perusahaan?
3. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh pada struktur modal?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh pada nilai Perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh pada nilai Perusahaan?
6. Apakah pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh terhadap harga saham?
7. Apakah harga saham berpengaruh terhadap nilai Perusahaan?
8. Apakah profitabilitas merupakan variable intervening dalam hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* dan nilai Perusahaan?
9. Apakah struktur modal merupakan variable intervening dalam hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* dan nilai Perusahaan?
10. Apakah harga saham merupakan variable intervening dalam hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* dan nilai Perusahaan?

## 1.3 Tujuan penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tuuan sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh *Environmental, Social, and Governance* pada nilai Perusahaan-
2. Adakah pengaruh *Environmental, Social, and Governance* pada profitabilitas Perusahaan

3. Adakah pengaruh *Environmental, Social, and Governance* pada struktur modal perusahaan
4. Pengaruh profitabilitas pada nilai Perusahaan-
5. Pengaruh struktur modal pada nilai Perusahaan-
6. Adakah pengaruh *Environmental, Social, and Governance* pada harga saham Perusahaan.
7. Adakah pengaruh harga saham terhadap nilai Perusahaan-
8. Untuk menganalisis variable intervening terhadap profitabilitas dalam Kinerja ESG dan nilai Perusahaan
9. Untuk menganalisis variable intervening terhadap strukturmodal dalam Kinerja ESG dan nilai Perusahaan
10. Untuk menganalisis variable intervening terhadap harga saham dalam Kinerja ESG dan nilai perusahaan

## 1.4 Manfaat penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini.

a) Manfaat teoritis:

Diharapkan hasil penelitian ini akan meningkatkan wawasan, pemikiran, dan pengetahuan yang telah di pelajari selama masa perkuliahan, dan bermanfaat bagi mahasiswa yang akan bekerja dalam bidang akuntansi. Selain itu, diharapkan hasil penelitian ini akan membantu para mahasiswa menjadi lebih sadar tentang meningkatkan kesadaran akan kesadaran untuk menjaga Lingkungan dan Sosial yang berada di sekitarnya dan terutama di perusahaan, sehingga mereka dapat menghindari perilaku mengambil kesempatan untuk keuntungan yang tinggi dan penyimpangan yang da di Perusahaan sehingga mereka dapat menhindari hal yang sama.

b) Manfaat praktis:

1. Bagi peneliti

Dapat mendalami pengetahuan di bidang akuntansi, khususnya mengenai Environmental, Social, Governance (ESG) tentang bagaimana ESG dapat mempengaruhi nilai peruahaan serta dampaknya terhadap Perusahaan.

2. Bagi investor

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pertimbangan bagi investor, Ketika akan melakukan investasi di Perusahaan.

3. Bagi pembaca

   Diharapkan hasil penelitian ini akan menambah pengetahuan dan wawasan tentang kinerja Environmental, Social, Governance (ESG), selain itu, hasilnya juga akan digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti yang akan datang yang melakukan penelitian tentang topik yang serupa.

## 1.5 Sistematika penulisan

Sistematika pembahasan sebagai Berikut:

**BAB I PENDAHULUAN** Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

**BAB II KAJIAN PUSTAKA** Bab berisi landasan teori, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran.

**BAB III METODOLOGI PENELITIAN** Bab ini menguraikan populasi dan sampel, sumber data dan metode pengumpulan data, variable penelitian dan definisi operasional, hipotesis operasional, metode analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan.

# BAB II
# KAJIAN PUSTAKA

## 2.1 Landasan teori

Penelitiaan ini, peneliti menggunsksn teori *stakeholder, teori signaling dan* teori *Legitimasi* sebagai landaasan teori.

### Teori Stakeholder

Teori Stakeholder adalah perspektif yang menganggap bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab dua arah terhadap kelompok-kelompok pemangku kepentingan dalam masyarakat. (Harmoni, 2013) yang mana dalam teori ini ada berbagai kelompok – kelompok yang dapat mempengaruhi jalannya suatu organisasi dan mereka memiliki hak untuk meminta perhatian Perusahaan terhadap kepentingan mereka, dan para pemangku kepentingan tersebut dapat berdampak pada perusahaan dan kebijakan dalam menjalankan oprasionalnya, menurut (Donaldson & Preston, 1995) teori pemangku kepentingan mencakup semua yang ada dalam Perusahaan, bukan hanya pemilik perusahaan atau investor. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa keberadaan para stakeholder berpengaruh penting dalam keberlanjutan operasional perusahaan melalui dukungan dan kepercayaan yang diberikan, serta mampu meningkatkan tingkat reputasi perusahaan sehingga diharapkan tercapai kinerja yang unggul (Zahroh B.M & Herugondo, 2021) . Teori stakeholder memberitahu bahwa komitmen perusahaan mengungkapkan informasi berkelanjutan kepada stakeholder menegaskan kembali komitmen perusahaan kepada masyarakat yang memberikan manfaat jangka panjang kepada masyarakat, (Ningwati et al., 2022) menyatakan bahwa setiap perusahaan wajib untuk memberi manfaat dan bertanggung jawab kepada para pemangku kepentingannya maka dari itu perusahaan menjaga hubungan dengan stakeholder salah satunya dengan menerapkan pengungkapan ESG. Dengan begitu, Perusahaan dapat memenuhi keinginan dan kepentingan para

stakeholder sebagai bagian dari mendukung keberhasilan bisnis mereka (Erin et al., 2022).

**Teori Legitimasi**

Teori Legitimasi menekankan betapa pentingnya memastikan bahwa seluruh tindakan suatu perusahaan sejalan dengan nilai-nilai dan norma sosial yang ada dalam masyarakat di mana perusahaan beroperasi, sehingga perusahaan dapat diterima dan didukung oleh masyarakat tersebut. (Ningwati et al., 2022) dengan adanya teori legitimasi, Perusahaan dapat menunjukkan bahwa ada perbedaan antara nilai-nilai perusahaan dan nilai-nilai masyarakat, dan karenanya, apabila terjadi perbedaan ini, perusahaan dapat berada dalam keadaan terancam Teori ini didasarkan pada gagasan bahwa apabila masyarakat menyadari bahwa Perusahaan dapat tetap beroperasi karena adanya keselarasan dengan masyarakat. (Shafirah Pratama et al., 2022) Untuk meningkatkan keselaran tujuan tersebut, dengan melibatkan pengungkapan *Environmental, Social, Governance* (ESG), dalam praktiknya. Dengan ini Perusahaan dapat mengevaluasi seberapa baik bisnis menangani dampak eksternal dan dapat membantu kemajuan yang konsisten. Perusahaan dapat memperoleh pengakuan dari masyarakat karena telah menyelaraskan nilai-nilai dan norma-norma masyarakat. Ini dapat berdampak pada kelangsungan hidup dan kinerja perusahaan.

**Teori Signaling**

Teori Signaling, Teori ini menjelaskan bahwa dalam suatu transaksi, para pihak mempunyai jumlah informasi yang berbeda-beda tentang satu sama lain, dan informasi tersebut mempunyai nilai. Sinyal-sinyal yang dihasilkan Perusahaan sangat bernilai dan mempunyai dampak signifikan terhadap keputusan investasi pihak eksternal, khususnya investor. (Gumanti, 2009) menjelaskan bahwa Sinyal tersebut diartikan sebagai sinyal yang diciptakan oleh suatu perusahaan dan didistribusikan kepada pihak ketiga, dalam hal ini investor. Sinyal ini dimaksudkan untuk menyampaikan pesan

tertentu dengan harapan dapat mengubah persepsi pihak eksternal terhadap pasar atau organisasi, (Gumanti, 2009).

Oleh karena itu, sinyal yang ingin disampaikan oleh perusahaan harus menyertakan informasi yang relevan. Kekuasaan pada pihak perusahaan dapat mengubah pendapat pihak ketiga mengenai penilaian Perusahaan. Bentuk pengungkapan non-keuangan, seperti pengungkapan ESG, juga dapat dilihat sebagai sinyal baik bahwa pihak lain mungkin menerima dan mempengaruhi keputusan mereka. Pengungkapan informasi keuangan oleh perusahaan di bidang lingkungan hidup, masyarakat, dan tata kelola dapat menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang diterima dari investor akan membantu perusahaan untuk mendapatkan valuasi yang baik di mata investor, karena permintaan akan perdagangan saham akan meningkat sehingga Harga saham akan meningkat dan berdampak pada pertumbuhan nilai perusahaan. perusahaan

**Konsep *Environmental, Social, Governnce***

Pengungkapan ESG mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola suatu organisasi. Apakah suatu perusahaan bertanggung jawab secara sosial dan lingkungan terhadap masyarakat dinilai melalui skor ESG suatu perusahaan. (Shakil, 2021) menurut (Baier et al., 2018) Tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis yang berkelanjutan didasarkan pada komponen ESG. Serangkaian tindakan yang saling berhubungan diambil untuk menangani masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola. Inisiatif lingkungan, sosial, dan tata kelola adalah upaya untuk menerapkan etika perusahaan dan memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan di bawah pengawasan yang efektif.

Di Indonesia penerapan ESG tercantum pada Otoritas Jasa Keuangan melalui, Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang mengatur “Penerapan Keuangan berkelanjutan bagi Lembaga jasa keuangan, emiten, dan Perusahaan pemerintah” pada peraturaan tersebut OJK mengatur dan Mengusulkan implementasi penerapan

keuangan berkelanjutan yang mencakup peningkatan kinerja tata kelola, lingkungan, dan sosial.

**Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan merupakan cerminan dari keberhasilan manajemen, dalam mensejahterakan para pemegang saham Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.(Rahayu et al. 2018) menurut (Indrarini, 2019) bagi seorang manager nilai Perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah di capainya, peningkatan nilai Perusahaan merupakan peningkatan Kinerja Perusahaan hal ini menjadi indikator para investor untuk berinvestasi, sehingga membuat harga saham Perusahaan mengalami peningkatan.

**Konsep Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan dan potensi perkembangan yang baik bagi Perusahaan (Sofyan, 2019) menurut (Tarigan et al, 2015) menjelaskan bahwa ukuran Kinerja keuangan digunakan untuk menggambarkan Kinerja Perusahaan, seperti, dalam pengelolaan aset yang mencakup rotasi persediaan, penerimaan, modal kerja, aset tetap, hingga total aset; profitabilitas yang meliputi margin laba, ROA, dan ROE, serta tingkat utang yang mencakup rasio utang terhadap ekuitas dan cakupan kas.

## 2.2 Telaah kajian terdahulu

Beberapa hasil dari penelitian terdahulu yang meneliti, tentang hubungan (ESG) *Environmental, Social, Governance.* Terhadap nilai Perusahaan, di jelaskan pada table hasil penelitian terdahulu dibawah ini.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

| No | Nama Pengarang dan Tahun | Variable penelitian | Objek kajian | Temuan kajian |
|---|---|---|---|---|
| 1. | Fiki Kartika, Arief Dermawan, Faza Hudaya 2023 | Variabel Dependen; Nilai Perusahaan<br><br>Variabel Independen: Pengungkapan *ESG* | Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2017-2021 | Hasil penelitian menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan |
| 2. | Era Vivianti Husada, Susi Handayani 2021 | Variabel Dependen: *Roa*, Tobin's Q, *Sales Growth*<br><br>Variabel Independen: Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola | Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI 2017-2019 | Hasil dari penelitian ini mengungkapkan, bahwa ESG tidak berpengaruh pada Kinerja keuangan Perusahaan dan ROA |
| 3. | Ida Ayu Putu Cintya Paramitha, Sunitha Devi 2024 | Variabel Dependen: Nilai Perusahaan<br><br>Variabel Independen: *ESG* dan Struktur Modal | Seluruh anggota index IDX ESG Leader | Hasil dari penelitian ini menungkapkan bahwa ESG Tidak memiliki pengearuh terhadap nilai Perusahaan. |
| 4. | Ega Christy, Sofie 2023 | Variabel Dependen; Tobin's Q<br><br>Variable Independen: *ESG* | Perusahaan yang terdaftar dalam index SMInfra18 | Hasil dadri penelitian mengungkapkan bahwa ESG tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 5. | Stevan Adrian, Hermi 2023 | Variabel Dependen; Tobin's Q<br><br>Variabel Independen: *GCG, ESG dan Capital Structure* | perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2022 | Hasil penelitian menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, Environmental Social Governance berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, dan Capital Structure berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. |
| 6. | Areta Xaviera, Annisaa Rahman 2023 | Variabel Dependen: Tobin's Q<br>Variabel Independen: *ESG* | perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021 | Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan siklus hidup perusahaan mampu memoderasi hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan |
| 7. | Rosita Wulandari, Nofryanti, Iin Rosini 2023 | Variabel Dependen: Nilai Perusahaan<br>Variable Independen: *ESG* | Perusahaan yang terdaftar pada BEI | Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa *ESG* tidak berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan |
| 8. | Eko Paksi Noviyanto, Nining Ika Wahyuni, Muhammad Miqdad 2024 | Variabel dependen: Nilai Perusahaan<br><br>Variabel Independen: *ESG* dan *CSR* | Perusahaan infrastruktur yang terdaftar BEI 2019-2022 | Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan Enviromental, Social, Governance dan Corporate, Social, Responsibility berpengaruh terhadap nilai Perusahaan |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 9. | Ryan Edriansyah Adhi Nur Cahyonowati 2023 | Variabel dependen: Nilai Perusahaan<br><br>Variable independent: *ESG* | Perusahaan non keuangan yang terdaftar pada bursa efek 2019-2021 | Hasil penelitian pengungkapan *ESG* secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan |
| 10. | Maulana Ikbal Saputra Nasution, Iis Anisa Yulia, Dewi Fitrianti 2024 | Variabel dependen: Nilai Perusahaan<br><br>Variable independent: *ESG* | Perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI 2023 | Hasil penelitian pengungkapan *ESG* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 11. | Sunbin Yoo, shunshuke manage 2022 | Variable dependen: Tobin's Q<br><br>Variable independent: Pengungkapan *ESG* | Perusahaan yang dinilai pada MSCI dan Bloomberg | Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa *ESG* berpengaruh terhadap Tobin's Q |
| 12. | Lei Ruan and Heng Liu 2020 | Variable dependen: Nilai Perusahaan<br>Variable independen: *ESG* | Perusahaan pada kota Shanghai and Shenzhen Yang listing pada A-Share tahun 2015-2019 | Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa Pengungkapan esg |
| 13. | Ni Kadek Satya Nanda, Ni Made Dwi Ratnadi 2024 | Variable dependen: Nilai Perusahaan<br>Variable independen: *ESG* | seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 - 2022 | pengungkapan ESG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan |
| 14. | Nyoman Raynaldi Rizky Margana, Ni Luh Putu Wiagustini 2024 | Variable dependen: Nilai Perusahaan<br>Variable independen: *ESG* | perusahaan yang pernah terdaftar dalam indeks IDX30 periode 2018-2022. | Environmental Disclosure berpengaruh negatif signifikan terhadap firm value, sedangkan Social Disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap firm value, dan |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| | | | | Governance Disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. |
| 15. | Ghina Tirta Wangi, Alfida Aziz 2024 | Variable dependen: Nilai Perusahaan Variable independen: *ESG*, Likuiditas, Dan Profitabilitas | 30 perusahaan yang terdaftar dalam IDX ESG Leaders Indonesia periode 2020-2021. | Hasil penelitian menunjukkan bahwa Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, dan likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 16. | Zahid, Saleem, Maqsood, dan Sagi (2023) | Variabel Dependen: Struktur Modal Variabel Independen : Kinerja ESG | Perusahaan yang listing pada chinese A-Listed 2010-2019 | Hasil penelitian menunjukan bahwa Skor ESG memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal |
| 17. | Setiani (2023) | Variabel Dependen: kinerja keuangan Perusahaan Variabel Independen: Skor environmental, social, governance | perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia | Hasil penelitian ini menunjukan adanya hubungan yang negatif antara skor risiko ESG dan kinerja keuangan perusahaan |

## 2.3 Hipotesis

### 2.3.1 Pengungkapan Environmental, social, Governance berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Menurut teori Stakeholder, ketika suatu perusahaan berkomitmen untuk memberikan informasi tentang keberlanjutan kepada pemangku kepentingan, hal itu menunjukkan komitmennya terhadap masyarakat dan dapat menghasilkan

keuntungan jangka panjang bagi mereka. (Behl et al., 2022) Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Nasution et al., 2024;Xaviera et al., 2023;Hutagalung & Hermi, 2023) adanya pengaruh yang positif antara *environmental, Social and Governance*, dengan nilai Perusahaan, Perusahaan yang memiliki Kinerja ESG yang baik akan memiliki nilai Perusahaan yang tinggi dan dapat menjadi salah satu informasi untuk pengambilan Keputusan oleh investor, Ini disebabkan oleh keyakinan bahwa penerapan ESG dapat menunjukkan bahwa investasi tersebut mempertimbangkan keberlanjutan dan mengurangi risiko. Berdasarkan pemaparan tersebut maka peneliti megajukan hipotesis sebagai Berikut:

**H1: Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan**

### 2.3.2 Pengungkapan Environmental, Social, and Governance berpengaruh positif terhadap profitabilitas Perusahaan

Teori *stakeholders* menekankan, bahwa Perusahaan memiliki tanggung jawab sosial terhadap berbagai pihak yang memiliki tanggungjawab sosaial terhadap berbagai pihak yang terlibat dalam oprasionalnya, seperti *shareholder, staf* atau karyawan, pemasok, pelanggan dan Masyarakat sekitar, konsep ini menyoriti mempertimbangkan aspek *Environmental* (Lingkungan), *Social* (Sosial) dan *Governance* (tata kelola Perusahaan), dalam pengambilan suatu Keputusan bisnis. Sejalan dengan konsep ini, penelitian yang dilakukan oleh (Shen et al., 2023;Husada & Handayani, 2021;Yoo & Managi, 2022) penelitian menunjukan adanya korelasi positif antara Kinerja ESG dan profitabilitas Perusahaan. Perusahaan yang unggul dalam aspek ESG cendrung memiliki profitabilitas leih tinggi dibandingkan dengan Perusahaan yang tidak memperhatikan aspek ESG ini, pada penelitian yang dilakukan oleh (Zhou et al., 2021; Li et al., 2021 dalam Yoo & Managi, 2022). Penerapan ESG berperan dalam mendorong produktivitas perusahaan untuk lebih efisien dalam pengunaan sumber daya, sehingga dapat mengurangi biaya oprasional

dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil pemaparan di atas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Pengungkapan ESG berpengaruh pada Profitabilitas perusahaan.**

### 2.3.3 Pengungkapan Environmental, Social, and Governance berpengaruh pada struktur modal

Dalam teori *Signaling* mengemukakan bahwa Perusahaan dapat mengirim pesan positif kepada *Shareholder* dengan menerapkan dan fokus pada aspek *ESG* yang baik, Perusahaan dapat menunjukan tanggung jawab dan komitmen mereka pada aspek berkelanjutan. Begitu juga dengan Perusahaan yang tidak menerapkan prinsip ESG atau Perusahaan yang memiliki Kinerja ESG yang buruk dapat dianggap kurang diandalkan. Hasil dari penenelitian yang dilakukan oleh (Yoo & Managi, 2022) Penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kinerja ESG perusahaan berkontribusi dalam menarik lebih banyak dukungan finansial dari investor, sehingga dapat mengoptimalkan struktur modal baik untuk periode saat ini maupun di masa mendatang. Selain itu, ESG juga berperan signifikan dalam menekan biaya utang perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang baik cenderung menerapkan praktik operasional yang lebih efektif dan berkelanjutan. Perusahaan yang dikelola dengan baik, efisien, dan berkelanjutan mampu menjalankan operasional bisnisnya tanpa harus bergantung pada tingkat utang yang tingg. penelitrian yang dilakukan oleh(Rahma & Irman, 2024) mendapatkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Namun, transparansi perusahaan dinilai dapat mengurangi risiko keuangan. Semakin baik pengungkapan ESG, semakin rendah biaya utang yang harus ditanggung perusahaan. Sebaliknya, jika pengungkapan ESG kurang optimal, maka tingkat utang perusahaan cenderung meningkat. sejalan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai Berikut:

**H3: Pengungkapan *ESG* berpengaruh terhadap struktur modal.**

### 2.3.4 Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan sakah satu bentuk Kinerja Perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada suatu Perusahaan, semakin tinggi rasio profitabilitas maka dapat mencerminkan Tingkat pengembalian investasi yang semakin tinggi, ini berkaitan dengan *signaling theory*, yang mana ini dapat menjadi sinyal positif bagi para investor dan hal ini dapat menarik minat investor dalam berinvestasi pada Perusahaan tersebut sehingga dapat menaikan Nilai Perusahaan. Hasil studi yang dilakukan oleh (Dzulhijar et al., 2021;Zhou et al., 2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada nilai Perusahaan, hal ini memberikan respon positif kepada investor untuk menanamkan modalnya pada Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi sehingga harga saham meningkat dan menaikan nilai Perusahaan.berdasarkan pemaparan diatas maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai Berikut:

**H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### 2.3.5 Struktur Modal berpengaruh Negatif terhadap nilai Perusahaan

Perusahaan menghadapi tantangan penting dalam pengelolaan struktur modalnya. Kondisi keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh bagaimana manajemen mengatur struktur modal, yang dapat memberikan dampak positif maupun negatif. Ketidaksempurnaan dalam pengelolaan struktur modal berpotensi menyebabkan perusahaan menanggung beban utang yang berlebihan. Tingginya jumlah utang juga dapat diartikan sebagai indikasi kurangnya kehati-hatian perusahaan dalam mengelola tingkat utangnya, sehingga dapat menghambat efektivitas perusahaan dalam pemanfaatan dana secara optimal. Berdasarkan hasil studi (Dzulhijar et al., 2021; Dhani & Utama, 2017), yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara

struktur modal dan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan atau struktur modal yang terlalu tinggi dapat berdampak buruk terhadap nilai perusahaan, terutama jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya secara efektif atau menghadapi beban biaya bunga yang signifikan. Tingginya biaya bunga juga dapat menjadi indikator kelemahan perusahaan dalam pengelolaan utang, yang pada akhirnya menimbulkan kekhawatiran mengenai stabilitas keuangan jangka panjang. Kondisi tersebut berpotensi mengurangi daya tarik perusahaan di mata investor, karena investor cenderung mempertimbangkan stabilitas keuangan jangka panjang dan risiko yang berkaitan dengan kewajiban pembayaran bunga yang besar. Berdasarkan pemaparan di atas maka peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai Berikut:

**H5: Struktur Modal Berpengaruh Negatif Terhadap Nilai Perusahaan**

### 2.3.6 Perbedaan dalam harga saham perusahaan manufaktur dengan tingkat pengungkapan ESG

Dalam teori legitimasi, Perusahaan yang dengan pengungkapan *ESG* tingkat tinggi, akan dianggap bertangung jawab terhadap sosial dan lingkungan sekitarnya, yang mana ini dapat meningkatkan Legitimasi sosial mereka dan meningkatkan kepercayaan pada *Stakeholder* maupun *Shareholder* ini dapat meningkatkan kepercayaan investasi yang dan pada akhirnya berpengaruh kepada kenaikan nilai suatu Perusahaan. (Albuquerque et al., 2019) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan yang tinggi memiliki *Volatilitas* saham yang lebih rendah dan stabil di bandingkan Perusahaan yang pengungkapannya rendah. Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**H6: Pengungkapan ESG berpengaruh perhadap harga saham**

### 2.3.7 Pengaruh harga saham terhadap nilai Perusahaan.

Harga saham berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap kinerja keuangan dan prospek bisnis di masa depan. *Fluktuasi* harga saham dapat mempengaruhi kapitalisasi pasar perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada persepsi nilai perusahaan di mata pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi pergerakan harga saham menjadi krusial dalam memahami dinamika nilai Perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Nuradawiyah et al., 2020) mengungkapkan bahwa Harga Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, semakin tinggi harga saham yang dihasilkan maka nilai perusahaan meningkat. Begitupun sebaliknya, semakin rendah harga saham yang dihasilkan maka semakin rendah nilai perusahaan. Berdasarkan pemarapan di atas maka penelitian ini maengajukan hipotesis:

**H7: Harga saham berpengaruh terhadap nilai Perusahaan**

### 2.3.8 Profitabilitas sebagai variable intervening dalam hubungan antara Pengungkapan ESG dan nilai Perusahaan?

Pengungkapan Enviromental, social, and Governance (ESG) mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Perusahaan dengan kinerja ESG yang kuat sering kali memperoleh kepercayaan lebih besar dari investor dan pemangku kepentingan, sehingga meningkatkan reputasi dan posisi kompetitif mereka. Salah satu manfaat penerapan ESG yang baik adalah perusahaan yang lebih berkelanjutan dapat mengurangi biaya operasional, meningkatkan efisiensi, dan menciptakan peluang pasar yang lebih besar, sehingga membuat perusahaan lebih menguntungkan. Itu saja. Meningkatnya profitabilitas berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, baik dalam bentuk peningkatan nilai saham maupun peningkatan laba bagi pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas diasumsikan

bertindak sebagai variabel intervening dalam hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian (Puja et al., 2016) menyatakan bahwa kinerja lingkungan memengaruhi positif kepada nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai varibel intervening. sejalan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai Berikut:

**H8: Dapatkah Profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan antara ESG dan nilai Perusahaan**

### 2.3.9 Struktur Modal sebagai Variabel Intervening dalam Hubungan antara Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan investasi dan nilai perusahaan. Investor dan pemberi pinjaman tertarik pada perusahaan dengan risiko lingkungan dan sosial yang rendah, sehingga perusahaan dengan Pengungkapan ESG yang baik umumnya memiliki akses yang lebih baik ke sumber pembiayaan dengan biaya modal yang lebih rendah. Penerapan ESG yang tepat dapat membantu perusahaan mengoptimalkan campuran utang dan ekuitas dalam struktur modal mereka dan meningkatkan efisiensi keuangan. Perubahan struktur modal ini pada akhirnya dapat memengaruhi nilai perusahaan, karena struktur modal yang optimal dapat meningkatkan profitabilitas dan mengurangi risiko keuangan. Oleh karena itu, struktur modal diasumsikan bertindak sebagai variabel intervening dalam hubungan antara kinerja ESG dan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian (Sutriningsih et al., 2019) menyatakan bahwa Struktur modal dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam hubungan antara kinerja CSR dan nilai perusahaan, tetapi tidak dengan kinerja keuangan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

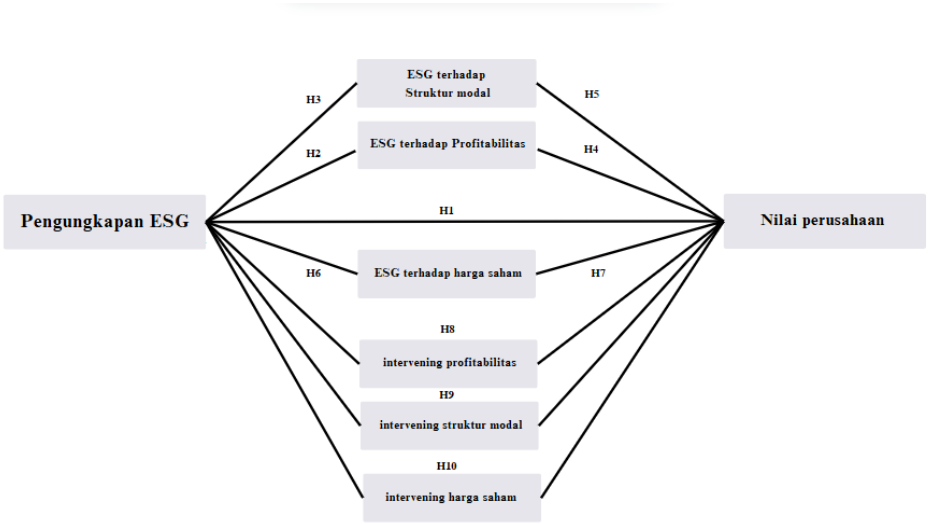
**H9: Dapatkah Struktur modal sebagai variabel intervening dalam hubungan antara Pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.**

### 2.3.10 Harga Saham sebagai Variabel Intervening dalam Hubungan antara Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan

Harga saham mencerminkan ekspektasi pasar mengenai kinerja keuangan dan keberlanjutan masa depan suatu perusahaan. Perusahaan dengan Pengungkapan Skor ESG yang kuat cenderung terlihat baik di mata investor, membuat saham mereka lebih menarik. Investor yang memperhatikan faktor ESG kemungkinan besar akan membeli saham perusahaan dengan ESG yang kuat, yang dapat menyebabkan harga saham lebih tinggi. Peningkatan harga saham ini mungkin mencerminkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap prospek masa depan perusahaan, yang pada akhirnya menyebabkan peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan demikian, harga saham diasumsikan bertindak sebagai variabel intervening dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Hari Purnomo et al., 2024) menemukan bahwa ESG berpengaruh Terhadap harga saham yang dimoderasi oleh Earning Per Share. Dan penelitian (Tamsihani & Ryanto, 2021) mendapatkan bahwa Variabel moderasi harga saham menunjukkan bahwa harga saham tidak mempengaruhi hubungan antara CSR terhadap nilai Perusahaan. Berdasarkan pemaparan tersebut penelitian ini mengajukan hipotesis:

**H10: Dapatkah harga saham sebagai variable intervening dalam hubungan antara Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan**

## 2.4 Kerangka penelitian




Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

# BAB III
# METODE PENELITIAN

## 3.1 Objek penelitian dan Pengambilan Sample

Populasi yang menjadi subjek penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, menggunakan purposive sampling dangan syarat:

1. Sample terdiri atas Perusahaan manufaktur yang listing pada Bursa Efek Indonesia selama periode Tahun 2021 Hingga 2023
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan Keuangan dan Tahunan untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode tahun 2021 hingga 2023
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan untuk penelitian.

## 3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data skunder, yaitu data yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan dan laporan keberlanjutan selama periode tahun 2021 hingga 2023 yang diperoleh dari website IDX dan Website resmi Perusahaan.

## 3.3 Variable Penelitian

Variabel penelitian merupakan suatu atribut, karakteristik, atau nilai dari seseorang, objek, atau aktivitas yang menunjukkan variasi tertentu yang ditentukan oleh peneliti sebagai variabel yang akan diteliti dan dapat ditarik Kesimpulan (sugiono, 2013)

### 3.3.1 Variable Dependen

Menurut (sugiono, 2013) variable Dependen adalah variable yang terikat, yang mana variabel ini dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas, variable Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur melalui Tobin’s Q yang di perkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1968. Tobin’s Q didefinisikan sebagai nilai perbandingan Pasar

Perusahaan dengan nilai intrinsiknya, Jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan kurang dari satu, maka artinya biaya penggantian seluruh aset perusahaan melebihi nilai pasar perusahaan. Perhitungan Tobin’s Q mengacu pada perhitungan yang dilakukan oleh (Zhou et al., 2022) dengan sebagai Berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{Total\ Market\ Value + Total\ Book\ Value\ Of\ Liabilities}{Total\ Book\ Of\ Assets}$$

### 3.3.2 Variabel Independen

Pengungkapan *Environmental, Social and Governance* menjadi Variabel Independen dalam penelitian ini, ESG menjadi acuan seberapa efektif Perusahaan dalam menjalankan Environmental, Social and Governance, dalam kelangsungan bisnisnya. Kinerja diukur dengan menggunakan nilai ESG risk yang tersedia pada terminal Bloomberg, Pengungkapan ESG adalah penyampaian informasi ESG. Pengungkapan ESG diukur dengan menggunakan skor Bloomberg dari 0 hingga 100 persen, Semakin tinggi tingkat skor, semakin baik kualitas dan kuantitas pengungkapan ESG (Triyani et al., 2020). Bloomberg mengukur skor ESG (lingkungan, sosial, dan tata kelola) dengan menyediakan dataset ESG yang mencakup hampir 93% dari kapitalisasi pasar ekuitas global. Skor ESG ini memberikan representasi kuantitatif terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Bloomberg menggunakan berbagai sumber informasi, termasuk laporan CSR, laporan tahunan, situs web perusahaan, dan survei, untuk menyusun skor ESG. Terdapat 120 poin berbeda untuk indikator ESG Bloomberg yaitu 60 poin untuk pengungkapan lingkungan, 26 poin untuk indikator sosia, dan 32 poin untuk indikator tata Kelola (Triyani et al., 2020)

profitabilitas adalah kemampuan suatu Perusahaan dapat menghasilkan keuntungan atau laba melalui aktifitas oprasionalnya, Untuk menganalisis kinerja

finansial suatu perusahaan, ini termasuk salah satu rasio keuangan yang paling penting. Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan kemampuan bisnis suatu Perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari sumber daya yang dimilikinya dan menghasilkan laba dan keuntungan yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{NET\ Profit}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Konesp Struktur modal diartikan sebagai konsep yang mengukur proporsi antara total utang dan total ekuitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Rasio antara kedua komponen ini memegang peranan penting dalam menentukan tingkat risiko serta potensi pengembalian (return) yang diharapkan perusahaan. Dengan kata lain, pengelolaan struktur modal yang optimal dapat menghasilkan keseimbangan yang ideal antara pembiayaan melalui utang dan pendanaan melalui ekuitas. Risiko keuangan yang terkait dengan struktur modal bergantung pada sejauh mana perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan, di mana rasio utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan akibat kewajiban bunga yang harus ditanggung. Menghitung struktur modal menggunakan cara Berikut:

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

Konsep harga saham adalah nilai pasar per lembar saham perusahaan yang ditentukan oleh mekanisme penawaran dan permintaan di pasar saham. Harga ini mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan, prospek masa depan, dan kondisi eksternal seperti tren pasar dan kebijakan ekonomi. Dalam hal ini Harga saham menggunakan sumber data dari Bursa Efek Indonesia.

### 3.3.3 Variable Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur (Sugiono, 2013). Variabel ini

merupakan variabel penrantara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen.

## 3.4 Metode Analisis Data

### 3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah sebuah mode statistik yang dipergunakan untuk mengukur populasi dan memberikan karakteristik Gambaran dari suatu variable penelitian. Tujuannya ialah untuk menggambarkan nilai – nilai dasar dari suatu variable, yang didalamnya terdapat nilai, minimum, maximum, rata – rata dan deviasi standar, yang menjadi informasi dan mudah untuk dipahami.

**1. Uji Asumsi Klasik**

#### 3.4.1.1 Uji Normalitas

Ghazali (2007:110-115) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residu berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas dilakukan untuk memeriksa apakah variabel dalam model regresi terdistribusi normal. Untuk pengujian kenormalan, menggunakan uji Jarque-Bera, dengan syarat data residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05.

#### 3.4.1.2 Uji multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pengujian multikolinieritas menggunakan nilai tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF). Menurut Ghazali (2007) Ambang batas yang biasa digunakan untuk menunjukkan keberadaan

multikolinearitas adalah toleransi < 0,10 yang dapat diartikan sebagai indikasi keberadaan gejala multikolinearitas dalam model regresi.

#### 3.4.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians antara residu suatu pengamatan dengan residu pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Salah satu cara untuk menguji heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan uji Glejser yang didasarkan pada analisis bahwa model regresi layak jika nilai signifikansinya > 0,05 atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 3.4.1.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode Pada Eviews terdapat fasilitas untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan menggunakan Uji Breusch-Godfrey atau disebut juga dengan sebutan Lagrange Multiplier (LM)

## 3.5 Analisi Regresi linier berganda

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda, yang berarti melakukan analisis regresi dengan dua atau lebih variable independent (Basuki & prawoto, 2016) dalam penelitian ini Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu environmental, Social and Governance terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang di proksikan dalam bentuk Tobin's Q, dengan formulasi:

$$\mathbf{TBQ} = \alpha + \beta 1\mathbf{ESG} + \beta 2\mathbf{ROA} + \beta 3\mathbf{DER} + \beta 4\mathbf{HS} + \varepsilon$$

- **TBQ: Nilai Perusahaan**
- **ESG: Environmental, Social and Governance**
- **ROA: Profitabilitas**
- **DER: Struktur Modal**

- **HS: Harga Saham**
- ***α*: Konstanta**
- ***β1, β2, β3*: *β4*: Koefisien regresi**
- ***ε:* Error term**

**Analisis Path analysist**

Suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung, (H. Ghodang, 2020) lebih lanjut Tujuan analisis jalur untuk menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel, sebagai variabel penyebab, terhadap variabel lainnya yang merupakan variabel akibat. Selain itu tujuan penulisan ini adalah untuk menambah khasanah model-model penelitian yang dapat digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel. (Sudaryono, 2011)

## 3.6 Uji Hipotesis

Model yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Pendekatan ini bertujuan untuk memprediksi perubahan pada variabel dependen (kriterium) berdasarkan variasi pada dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor. Persamaan regresi yang diterapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Uji Hipotesis pada penelitian ini, untuk mengetahui dampak Variable Independen terhadap Variable Dependen. Uji Hipotesis ini mencakup sebagai Berikut:

1. **Uji T**

   Uji statistik t digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan mengacu pada nilai *probability value* (sig). Jika *probability value* < 0,05, maka $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan secara parsial atau individual.

Sebaliknya, jika *probability value* > 0,05, maka $H_0$ diterima dan $H_a$ ditolak, yang berarti tidak ada pengaruh signifikan secara parsial atau individual.

**2. Uji Kelayakan Model**

Uji kelayakan Model digunakan untuk menentukan apakah hasil analisis regresi layak atau tidak, dan apakahsecara keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan menggunakan Uji F dengan tingkat signifikansi < 0,05 sebagai dasar pengambilan keputusan. Jika *probability value* < 0,05, maka $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima, yang menunjukkan adanya pengaruh signifikan secara simultan. Sebaliknya, jika *probability value* > 0,05, maka $H_0$ diterima dan $H_a$ ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh signifikan secara simultan.

**3. Koefisien Determinasi (Adjusted $R^2$)**

Pengukuran kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen dilakukan dengan menggunakan adjusted $R^2$, yang nilainya berada dalam rentang 0 hingga 1. Semakin mendekati 1 nilai adjusted $R^2$, semakin baik kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen.

# BAB IV
# ANALISIS DAN PEMBAHASAN

## 4.1 Hasil pengumpulan data

Penelitian ini menguji serta menganalisis pengaruh Pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan, yang diukur dengan Tobin's Q sebagai indikator nilai Perusahaan dan profitabilitas (ROA), Struktur Modal (DER) dan Harga Saham (HS) sebagai variabel interening atau penghubung antara ESG dengan Nilai Perusahaan. Dengan menggunakan data laporan tahunan dan harga saham penutupan per desember yang berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia periode 2021 – 2023, data skor pengungkapan ESG berasal dari portal Bloomberg. Metode penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling yang mana Teknik ini dipilih berdasarkan pertimbangan atau keriteria tertentu, dengan hasil sebagai berikut.

**Tabel 4.1 Hasil Pengumpulan Data**

| NO | KETERANGAN | Total |
|---|---|---|
| 1. | Perusahaan Manufakur yang terdaftar pada BEI | 220 |
| 2. | Perusahaan yang tidak terdaftar pada BEI dari tahun 2021 – 2023 secara berturut – turut | 12 |
| 3. | Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan dan keberlanjutan 2021 - 2023 | 74 |

| | | |
|---|---|---|
| 4. | Perushaan manufaktur tidak mempublikasi skor pengungkapan ESG pada Bloomberg berturut – turut 2021 - 2023 | 102 |
| 5. | Total Sample ( n x periode penelitian) ( 32 x 3 tahun ) | 96 |

## 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah sebuah mode statistik yang dipergunakan untuk mengukur populasi dan memberikan karakteristik Gambaran dari suatu variable penelitian. Tujuannya ialah untuk menggambarkan nilai – nilai dasar dari suatu variable, yang didalamnya terdapat nilai, minimum, maximum, rata – rata dan deviasi standar, yang menjadi informasi dan mudah untuk dipahami, informasi statistic dihasilkan pada table di bawah ini.

**Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Median | Std Deviation |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Tobin’s Q | 96 | -2.04 | 2.05 | 0.35 | 0.19 | 0.86 |
| ESG | 96 | 23.05 | 66.5 | 44.22 | 46.02 | 11.86 |
| ROA | 96 | -20.32 | 34.28 | 6.88 | 5.74 | 8.04 |
| DER | 96 | 0.03 | 9.51 | 1.00 | 0.760 | 1.193 |
| HS | 96 | 50.00 | 3060 | 3137 | 1405 | 4561 |

**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu Tobin's Q, ESG, ROA, DER, dan Harga Saham (HS). Statistik deskriptif ini mencakup nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), median, dan standar deviasi dari 96 sampel perusahaan yang dianalisis.

Berdasarkan hasil analisis, variabel Tobin's Q memiliki nilai minimum -2.04 dan maksimum 2.05, dengan rata-rata sebesar 0.35 serta median 0.19. Nilai standar deviasi 0.86 menunjukkan bahwa terdapat variasi dalam nilai Tobin's Q perusahaan sampel. Nilai Tobin's Q yang bervariasi mengindikasikan bahwa kinerja pasar perusahaan yang diteliti memiliki tingkat perbedaan yang cukup tinggi. Variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki rentang nilai antara 23.05 hingga 66.5, dengan rata-rata 44.22 dan median 46.02. Standar deviasi sebesar 11.86 menunjukkan adanya variasi dalam tingkat penerapan ESG antar perusahaan. Nilai rata-rata ESG yang cukup tinggi menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel telah memiliki tingkat kepatuhan yang baik terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Selanjutnya, variabel Return on Assets (ROA) memiliki nilai minimum -20.32 dan maksimum 34.28, dengan rata-rata 6.88 serta median 5.74. Standar deviasi 8.04 menunjukkan bahwa profitabilitas antar perusahaan memiliki perbedaan yang cukup besar. Adanya nilai minimum negatif menunjukkan bahwa beberapa perusahaan mengalami kerugian dalam operasionalnya. Variabel Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan nilai minimum 0.03 dan maksimum 9.51, dengan rata-rata 1.00 serta median 0.76. Nilai standar deviasi sebesar 1.193 mengindikasikan adanya perbedaan tingkat leverage yang cukup besar antar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ada

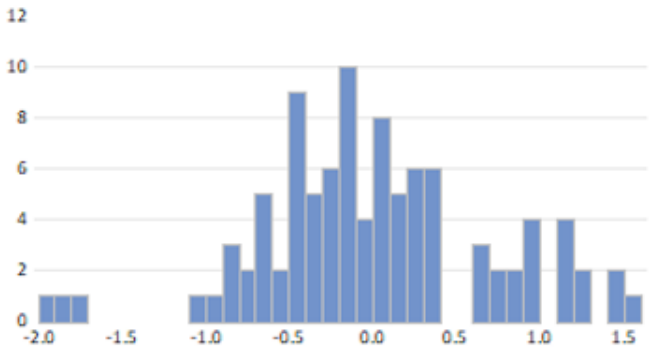
perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi dibandingkan ekuitasnya, sementara yang lain memiliki tingkat utang yang relatif rendah.

Terakhir, variabel Harga Saham (HS) memiliki nilai minimum 50 dan maksimum 3.060, dengan rata-rata 3.137 serta median 1.405. Nilai standar deviasi 4.561 menunjukkan adanya variasi yang sangat besar dalam harga saham perusahaan dalam sampel. Hal ini mencerminkan adanya perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang sangat besar, sementara yang lain memiliki kapitalisasi pasar yang lebih kecil.Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian memiliki tingkat variasi yang cukup besar. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang dianalisis memiliki karakteristik yang beragam dalam hal kinerja pasar, tingkat ESG, profitabilitas, struktur modal, dan harga saham. Variasi yang tinggi dalam beberapa variabel seperti ROA, DER, dan Harga Saham juga mengindikasikan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi perbedaan kinerja perusahaan yang perlu diteliti lebih lanjut.

## 4.3 Uji Asumsi Klasik

### 4.3.2 Uji Normalitas

**Tabel 4.3 Uji Normalitas**




Berdasarkan hasil uji **Jarque-Bera sebesar 1.020960** dengan probabilitas **0.600208** mengindikasikan bahwa residual berdistribusi normal. Karena nilai

probabilitas > **0.05**, ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memiliki residual yang terdistribusi secara normal.

### 4.3.3 Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.4 Uji Multikonearitas**

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|---|---|---|---|
| **C** | 0.082301 | 15.67030 | NA |
| **ESG** | 3.93E-05 | 15.69298 | 1.043298 |
| **ROA** | 8.43E-05 | 1.786695 | 1.026720 |
| **DER** | 0.003765 | 1.730325 | 1.010913 |
| **HS** | 2.61E-10 | 1.510077 | 1.021677 |

Dengan menggunakan Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai Centered VIF lebih besar dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinearitas yang tinggi dalam model. Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.4, nilai Centered VIF untuk semua variabel independen berada di bawah 10, yang Dimana tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi, Hal ini ditunjukkan oleh nilai VIF terpusat (Centered VIF) untuk seluruh variabel independen yang berada di bawah nilai ambang batas < 10.

### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

Dengan uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui atau menguji apakah dalam model regresi ada atau terjadinya kediaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap berarti terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas**

| Statistik | Nilai | Probabilitas |
|---|---|---|
| F-statistic | 1.576517 | 0.1039 |
| Obs*R-squared | 20.55703 | 0.1135 |

Berdasarkan uji heterokedastisitas dengan test Glejser menemukan bahwa nilai probability obs*r square memiliki nilai sebesar 0.1135 > 0,05 maka dapat disimpulkan data tidak terjadi gejala heteroskedastisitas atau uji asumsi heteroskedastisitas sudah terpenuhi.

### 4.3.6 Uji Autokorelasi

Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi :

**Tabel 4.6 Uji Autokorelasi**

| statistik | Nilai | Probabilitas |
|---|---|---|
| **F-statistik** | **1.207496** | **0.3038** |
| **Obs*R-squared** | **2.537458** | **0.2812** |

Diketahui bahwa nilai probability Obs*R Squared sebesar 0.2812 (>0.05) maka bisa disimbulkan bahwa data pada penelitian ini memenuhi syarat untuk lolos uji autokorelasi, dengan menggunakan Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test.

## 4.4 Analisis Regresi linier berganda

Dengan model ini mengatahui pengaruh variabel independent Environmental, Social and Governance (ESG), Profitabilitas, struktur modal dan harga saham terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.

**Tabel 4.7 Analisis Regresi Linier**

| Variabel | Coefficient | Std. error | T-statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| ESG | 0.024892 | 0.006272 | 3.968832 | 0.0001 |
| ROA | 0.032826 | 0.009179 | 3.576124 | 0.0006 |
| DER | -0.234242 | 0.061360 | -3.817507 | 0.0002 |
| HS | 7.03-06 | 1.61-05 | 0.435185 | 0.6645 |

Sumber: hasil olah data 2025

$$TBQ = -0.755126 + 0.024892 \cdot ESG + 0.032826 \cdot ROA - 0.234242 \cdot DER + 7.03E-06 \cdot HS + \varepsilon$$

- **TBQ: Nilai Perusahaan**
- **ESG: Environmental, Social and Governance**
- **ROA: Profitabilitas**
- **DER: Struktur Modal**
- **HS: Harga Saham**
- $\alpha$**: Konstanta**
- $\beta 1, \beta 2, \beta 3$**:** $\beta 4$**: Koefisien regresi**
- $\varepsilon$**: Error term**

## 4.5 Uji Path Analysist

Hasil interveninig dengan menggunakan path analysist untuk mengetahui hasil variabel ESG terhadap ROA, DER dan HS dan Roa, DER dan HS terhadap ESG dengan Nilai Perusahaan.

**Tabel 4. 8 Uji Path Analysist**

| Variable | coefficient | Std. Error | T-statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| ESG terhadap ROA | 0.103382 | 0.069093 | 1.496264 | 0.1379 |
| ESG terhadap DER | 0.005224 | 0.010364 | 0.504073 | 0.6154 |
| ESG terhadap HS | 44.46637 | 39.39048 | 1.128861 | 0.2618 |
| ROA Terhadap ESG dengan Nilai perusahaan | 0.033996 | 0.009792 | 3.471621 | 0.0008 |
| DER Terhadap ESG dengan Nilai perusahaan | -0.244548 | 0.064586 | -3.786413 | 0.0003 |
| HS Terhadap ESG dengan Nilai perusahaan | 9.99-06 | 1.82-06 | 0.548349 | 0.5848 |

## 4.6 Uji Kelayakan model regresi

Hasil uji regresi Environmental, Social and Government, Profitabilitas Perusahaan (ROA), Struktur Modal (DER) dan Harga Saham (HS) terhadap Nilai Perusahaan (TBQ) sektor manufaktur 2021-2023 menunjukan bahwa hasil analisis menunjukan bahwa Model regrsi layak dan tingkat signifikansi 0.0000 < 0.05 yang

artinya variabel ESG, ROA, DER, dan HS secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## 4.7 Uji Koefisien Determinasi

Nilai *Adjusted R Square* uji determinasi Environmental, Social and Governance, Profitabilitas, struktur modal dan harga saham terhadap nilai Perusahaan pada Perusahaan sektor manufaktur 2021-2023 sebesar 0.3202, yang berarti 32.03% perubahan dari variabel Nilai oerusahaan terhadap variabel Environmental, Social and Governance, Profitabilitas, Struktur modal dan Harga Saham di dalam model. Sisanya sebesar 67.97% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

**Tabel 4. 9 Uji Koefisien Determinasi**

| | |
|---|---|
| R-squared | 0.348917 |
| Adjusted R-squared | 0.320298 |
| S.E. of regression | 0.710068 |
| Sum squared resid | 45.88189 |
| Log likelihood | -100.7808 |
| F-statistic | 12.19177 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 |

## 4.8 Uji Hipotesis (uji T)

Berdasarkan hasil analisis regresi dan uji path analysist pada tabel diatas, selanjutnya dilakukan uji hipotesis sebagai Berikut:

### 4.8.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* terhadap nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukkan nilai T statistic pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap nilai Perusahaan 3.968832 dan tingkat signifikansinya dengan nilai P-value 0,0001 < 0,05 berarti hipotesis 1 pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **diterima**

### 4.8.2 Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social and Governance terhadap Profitabilitas

Hasil regresi menunjukan nilai t statistics pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap profitabilitas dengan nilai 1.496264 dan Tingkat signifikansinya P-value 0.1379 > 0.05, berarti hipotesis 2 pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap profitabilitas. **Ditolak**

### 4.8.3 Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social and governance terhadap Struktur Modal

Hasil regresi menunjukan nilai T statistics pegaruh Environmental, Social and Governance terhadap sturktur modal dengan nilai 0.504073 dan Tingkat signifikansinya P-value 0.6154 > 0.05, berarti hipotesis 3 pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap Struktur Modal, **ditolak**

### 4.8.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukan nilai T statistics pengaruh profitabilitas terhadap nilai Perusahaan dengan nilai 3.576124 dan nilai signifikansinya p-value 0.0006 < 0.05, berarti hipotesis 4 pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **diterima**

### 4.8.5 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukan nilai T statistics pengaruh pstruktur modal terhadap nilai Perusahaan dengan nilai -3.817507 dan nilai signifikansinya p-value 0.0002 < 0.05, berarti hipotesis 5 pengaruh profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **diterima**

### 4.8.6 Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social and Governance terhadap Harga Saham

Hasil regresi menunjukan nilai t statistics pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap profitabilitas dengan nilai 1.128861 dan Tingkat signifikansinya

P-value 0.2618 > 0.05, berarti hipotesis 6 pengaruh Environmental, Social and Governance terhadap Harga Saham. **Ditolak**

### 4.8.7 Pengaruh Harga saham terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukan nilai T statistics pengaruh pstruktur modal terhadap nilai Perusahaan dengan nilai 0.435185 dan nilai signifikansinya p-value 0.6645 > 0.05, berarti hipotesis 7 pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **ditolak.**

### 4.8.8 Pengaruh Profitabilitas sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan.

Hasil regresi dengan Path analysist menunjukan nilai T statistics pengaruh pengaruh Profitabilitas sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan **3**.471621 dan nilai signifikansinya p-value 0.0008 < 0.05, berarti hipotesis 8 pengaruh profitabilitas sebagai variable intervening terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **diterima.**

### 4.8.9 Pengaruh Struktur Modal sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan

Hasil regresi dengan Path analysist menunjukan nilai T statistics pengaruh pengaruh Struktur Modal sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan -3.786413 dan nilai signifikansinya p-value 0.0003 < 0.05, berarti hipotesis 9 pengaruh pengaruh Struktur Modal sebagai variable intervening terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **diterima.**

### 4.8.10 Pengaruh Harga Saham sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan

Hasil regresi dengan Path analysist menunjukan nilai T statistics pengaruh pengaruh Harga Saham sebagai variabel Intervening Terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan 0.548349 dan nilai signifikansinya p-value 0.5848 > 0.05, berarti hipotesis 10 pengaruh pengaruh Harga Saham sebagai variable intervening terhadap Environmental, Social and Governance dan Nilai Perusahaan, Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023 **ditolak.**

## 4.9 Pembahasan

### 4.9.1 Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan

Dari hasil analisis di atas dapat dilihat bahwa hipotesis pertama tentang pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan didapatkan dengan nilai P-value sebesar 0.0001 yang jauh lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah di tentukan 0.05. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan Pengungkapan skor ESG yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Faktor ESG yang kuat menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak modal, sehingga berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Ini sejalan dengan teori stakeholder yang dimana ketika suatu perusahaan berkomitmen untuk memberikan informasi tentang keberlanjutan kepada pemangku kepentingan, hal itu menunjukkan komitmennya terhadap masyarakat dan dapat menghasilkan keuntungan jangka panjang bagi Perusahaan. (Behl et al., 2022) adanya pengaruh yang positif antara *environmental, Social and Governance*, dengan nilai Perusahaan. Perusahaan yang memiliki Kinerja ESG yang baik akan memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan dapat menjadi salah satu informasi untuk pengambilan keputusan oleh investor. Ini disebabkan oleh keyakinan bahwa penerapan ESG dapat menunjukkan bahwa investasi tersebut mempertimbangkan keberlanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Adhi & Cahyonowati, 2023) yang mendapatkan hasil bahwa Environmental, Social and Governance berpengaruh positif terhadap nilai perushaan.

### 4.9.2 Pengungkapan ESG berpengaruh pada Profitabilitas perusahaan

Dari hasil analisi di atas dapat diketahui bahwa Hipotesis ke dua tentang pengaruh Enviromental, Social and Governance terhadap profitabilitas perusahaan didapatkan dengan nilai p-value 0.1379 < 0.05 yang mana lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan. Hal ini menjelaskan bahwa ESG bersifat strategis dan jangka panjang, sedangkan Profitabilitas lebih mencerminkan kinerja keuangan jangka pendek. ROA hanya mengukur efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu, sehingga dampak investasi ESG yang bersifat berkelanjutan tidak serta-merta tercermin dalam profitabilitas jangka pendek perusahaan. Selain itu, implementasi ESG sering kali membutuhkan investasi awal yang besar dalam pengembangan teknologi ramah lingkungan, peningkatan kesejahteraan karyawan, serta perbaikan tata kelola yang dapat mengurangi margin keuntungan dalam jangka pendek sebelum manfaatnya terasa di masa depan.

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap profitabilitas Perusahaan (ROA) dalam Perusahaan manufaktur, hasil dari pengujian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Yesha Dewanti Sijabat et al., 2024). Berdasarkan hasil analisis, ditemukan bahwa pengungkapan ESG, yang meliputi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Secara parsial, masing- masing variabel independen juga menunjukkan hasil yang serupa. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan/ praktik ESG di sektor ini belum mampu memberikan dampak langsung yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, temuan ini juga dapat mencerminkan bahwa pengungkapan ESG mungkin lebih relevan untuk membangun reputasi dan kepercayaan jangka panjang dari pada keuntungan finansial jangka pendek.

### 4.9.3 Pengungkapan *ESG* berpengaruh terhadap struktur modal

Dari hasil analisis dapat diketahui bahwa hipotesis ke tiga tentang Pengaruh Kinerja ESG terhadap Struktur Modal didapatkan nilai T-statistic 0.504073 dan tingkat signifikansinya P-value 0.6154 > 0.05 yang mana ini lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan, dalam hal ini ESG terhadap struktur modal, meskipun ESG dapat meningkatkan reputasi dan daya tarik perusahaan bagi investor. Dampaknya terhadap struktur modal belum terbukti kuat. investor masih lebih memperhatikan aspek fundamental keuangan, seperti rasio profitabilitas dan risiko keuangan, dalam keputusan pendanaan mereka. Regulasi dan kebijakan terkait ESG belum sepenuhnya mengharuskan perusahaan untuk menyesuaikan struktur modal mereka. ESG lebih berperan dalam membangun citra jangka panjang perusahaan daripada mempengaruhi keputusan keuangan secara langsung, seperti perolehan utang atau penerbitan saham.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Okalesa et al., 2024). Hasil yang ditemukan dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel ESG tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Transparansi suatu perusahaan semakin dinilai mampu mengurangi risiko, semakin baik pengungkapan ESG suatu perusahaan, maka biaya hutang yang diterima semakin kecil. Begitupun sebaliknya apabil pengungkapan ESG tidak baik maka tingkat hutang suatu perusahaan meningkat.

### 4.9.4 Pengaruh Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dari Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Tobin’s Q. Nilai p-value 0.0006 > 0.05 mengindikasikan bahwa hipotesis dapat diterima. Semakin tinggi ROA, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, yang menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang efisien dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi di pasar.

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Zhou et al., 2022) yang menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan terjadi saat profitabilitas meningkat. Hal ini karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dengan laba yang stabil dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka mencerminkan tingkat pengembalian investasi juga akan semakin tinggi. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong respon positif para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, sehingga membuat harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

### 4.9.5 Struktur Modal Berpengaruh negatif Terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil analisis menunjukan bahwa Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Tobin's Q. Dengan p-value 0.0002 > 0.05, hipotesis dapat diterima. Semakin tinggi DER, semakin tinggi pula tingkat utang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya, yang dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih rendah di pasar karena dianggap lebih berisiko. Investor umumnya lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki struktur modal yang sehat dan stabil. Tingginya utang dapat dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki ketergantungan tinggi terhadap pembiayaan eksternal, yang meningkatkan ketidakpastian mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan dengan utang yang tinggi biasanya memiliki tingkat risiko yang lebih besar di mata investor dan pemberi pinjaman. Sebagai akibatnya, perusahaan harus menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi untuk menarik investor atau memperoleh tambahan pinjaman. Peningkatan biaya modal ini dapat mengurangi efisiensi investasi dan menekan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa Struktur Modal berpengaruh Ngetaif terhadap Nilai Perusahaan, penelitian ini sejadal dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini & Siska, 2019). Perusahaan dengan utang yang tinggi biasanya memiliki tingkat risiko yang lebih besar di mata investor dan pemberi pinjaman. Sebagai akibatnya, perusahaan harus menawarkan imbal hasil yang lebih tinggi untuk menarik investor atau memperoleh tambahan pinjaman. Peningkatan biaya modal ini dapat mengurangi efisiensi investasi dan menekan profitabilitas, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

### 4.9.6 Harga Saham berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Dari Hasil Analisis menunjukkan bahwa Harga Saham tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q, dengan nilai p-value 0.6645 > 0.05. Dengan demikian, hipotesis ini tidak dapat diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa harga saham bukanlah faktor yang menentukan nilai perusahaan dalam sampel penelitian ini. Faktor lain seperti kinerja keuangan dan kebijakan manajemen mungkin memiliki peran yang lebih dominan dalam menentukan nilai perusahaan dibandingkan dengan harga saham itu sendiri. Harga saham sering kali dipengaruhi oleh sentimen pasar, spekulasi, dan faktor eksternal seperti kondisi ekonomi global, suku bunga, dan kebijakan pemerintah. Akibatnya, pergerakan harga saham dalam jangka pendek tidak selalu mencerminkan nilai fundamental perusahaan, seperti aset, profitabilitas, dan arus kas yang dihasilkan perusahaan. Selain faktor fundamental, harga saham juga dapat bergerak karena faktor psikologis investor, isu politik, atau bahkan tren dari media sosial. perusahaan yang mendapat sorotan negatif di media sosial bisa mengalami penurunan harga saham tanpa ada perubahan signifikan dalam operasional atau kinerjanya. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menghaasilkan bahwa harga Saham tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu (Novita

et al., 2022) Hal ini dapat terjadi karena harga saham tidak selalu stabil. Selain menggunakan harga saham, investor juga menilai suatu perusahaan dengan memperhatikan kinerja serta laba yang dihasilkan perusahaan tersebut.

### 4.9.7 Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap harga Saham

Dari hasil analisis menunjukan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh terhadap Harga Saham dengan nilai p-value 0.2618 > 0.05, dengan demikian hipotesis ini tidak dapat diterima, hal ini dapat disebabkan karena tidak semua investor mengutamakan ESG. ESG dianggap sebagai komponen penting dalam pengambilan keputusan investasi, mayoritas investor terutama investor institusional dan spekulan lebih berfokus pada fundamental keuangan seperti laba, pertumbuhan pendapatan, dan arus kas. Jika sebuah perusahaan dengan skor ESG tinggi tidak memberikan keuntungan finansial yang menarik, investor cenderung tidak tertarik, dan harga sahamnya tidak akan terdorong naik.

Kinerja keuangan perusahaan tetap menentukan harga sahamnya, baik dalam jangka pendek maupun panjang. Banyak perusahaan dengan skor ESG rendah tetap memiliki harga saham yang tinggi karena mereka mampu menghasilkan keuntungan besar dan memiliki model bisnis yang kuat. Dilain sisi ESG bersifat subjektif dan sulit di ukur tidak ada standar yang berlaku untuk menilai ESG, dan lembaga pemeringkat yang berbeda sering kali memberikan penilaian yang berbeda untuk perusahaan yang sama. Inkonsistensi ini menimbulkan ketidakpastian bagi investor yang ingin menggunakan ESG sebagai pengukur utama dalam keputusan investasi mereka. Akibatnya, dampak ESG terhadap harga saham menjadi sangat kecil atau bahkan tidak ada sama sekali

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan, sejalan dengan penelitian terdahulu (Qodary & Tambun, 2021). Hasil pengujian menunjukkan environmental, social, & governance (ESG) tidak berpengaruh. Hal ini dikarenakan investor belum menjadikan

environmental, social, & governance (ESG) sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Mengingat environmental, social, & governance (ESG) mulai dikenal beberapa tahun terakhir ini. Selain itu, hasil ini juga, membuktikan bahwa praktik bisnis berbasis environmental, social, & governance (ESG) dan pengungkapan environmental, social, & governance (ESG) belum diterapkan secara menyeluruh

### 4.9.8 Profitabilitas sebagai variabel intervening dalam hubungan antara Pengungkapan ESG dan nilai Perusahaan

Dari hasil analisis menunjukan bahwa, ESG memiliki pengaruh positif terhadap Nilai perushaan mlalui profitabiltas dengan t-statistik 3.47 dan nilai P-value 0.0008 < 0.05, dengan demikian hipotesis ini dapat diterima. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini mengindikasikan bahwa implementasi ESG yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan kata lain, profitabilitas berfungsi sebagai perantara dalam menghubungkan ESG dengan nilai Perusahaan Implikasi dari temuan ini adalah bahwa perusahaan yang mengadopsi kebijakan ESG secara strategis dapat memperoleh keuntungan kompetitif, baik dari sisi operasional maupun reputasi di pasar. Investor dan pemangku kepentingan lainnya cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki rekam jejak ESG yang baik, terutama jika hal tersebut berkontribusi pada peningkatan laba. Oleh karena itu, kebijakan ESG tidak hanya berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang tetapi juga memiliki dampak nyata terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. efektivitas ESG dalam meningkatkan profitabilitas sangat bergantung pada sejauh mana perusahaan dapat mengelola sumber daya dengan efisien. Jika kebijakan ESG diterapkan hanya sebagai formalitas tanpa strategi bisnis yang jelas, maka dampak positif terhadap profitabilitas mungkin tidak akan signifikan.

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa , ESG memiliki pengaruh positif terhadap Nilai perushaan melalui profitabiltas, sejalan dengan penelitian terdahulu (Sumarno et al., 2023) hasil penelitian menunjukan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai perantara antara ESG dengan Nilai Perusahaan.

### 4.9.9 Struktur Modal sebagai Varabel Intervening Terhadap Pengungkapan ESG dengan nilai Perusahaan

Dari hasil analisis menunjukan bahwa, Struktur modal memiliki pengaruh Negatif terhadap ESG dan Nilai Perusahaan sebagai variabel pernghubung dengan t-statistik -3.78 dan nilai P-value 0.0003 < 0.05, dengan demikian hipotesis ini dapat diterima. Dapat disimpulkan bahwa struktur Modal dapat pengaruh negatif terhadap Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan sebagai variabel penghubung. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi utang dan ekuitas pada perusahaan berpotensi menjadi faktor yang melemahkan manfaat Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang lebih banyak bergantung pada utang cenderung meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan, yang pada gilirannya dapat mengurangi dampak positif dari kebijakan ESG terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki struktur modal yang lebih sehat dan seimbang cenderung lebih mampu mengoptimalkan kebijakan ESG tanpa terpengaruh oleh tekanan keuangan yang berlebihan.

Hal ini menegaskan bahwa dalam penerapan kebijakan ESG, perusahaan perlu mempertimbangkan strategi pembiayaan yang tepat. Ketergantungan yang tinggi terhadap utang dapat mengakibatkan manfaat ESG yang seharusnya mampu meningkatkan nilai perusahaan tereduksi oleh biaya keuangan yang tinggi. Oleh karena itu, sangat penting bagi perusahaan untuk mengelola struktur modal dengan bijak agar efisiensi dan dampak positif dari kebijakan ESG dapat dioptimalkan dalam meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa, ESG memiliki pengaruh terhadap Nilai perushaan melalui Struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sutriningsih et al., 2019) yang mendapatkan hasil bahwa Struktur modal dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam hubungan antara kinerja CSR dan nilai perusahaan

### 4.9.10 Harga Saham Sebagai variabel intervening terhadap Pengungkapan ESG dengan Nilai perushaan

Dari hasil analisis menunjukan bahwa, Harga Saham Tidak berpengaruh signifikan terhadap ESG dan Nilai Perusahaan sebagai variabel pernghubung dengan t-statistik 0.54 dan nilai P-value 0.5848 > 0.05, dengan demikian hipotesis ini tidak dapat diterima. Dapat disimpulkan bahwa harga Saham tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan sebagai variabel penghubung. Harga saham tidak dapat berperan sebagai variabel intervening yang menghubungi pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan. harga saham sering kali dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, termasuk kondisi pasar, kebijakan moneter, sentimen investor, dan situasi ekonomi global.

Faktor-faktor tersebut dapat mengakibatkan volatilitas harga saham yang signifikan, sehingga menjadikannya kurang stabil sebagai variabel perantara dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. investor mungkin tidak secara langsung mempertimbangkan aspek-aspek ESG dalam pengambilan keputusan investasi mereka, terutama dalam jangka pendek. Sebagian besar investor masih lebih memfokuskan perhatian pada fundamental keuangan seperti profitabilitas, pertumbuhan pendapatan, dan rasio keuangan, ketimbang pada faktor keberlanjutan yang diwakili oleh ESG.

Dengan demikian, meskipun ESG dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui berbagai mekanisme tertentu, dampak tersebut tidak selalu tercermin secara

langsung dalam pergerakan harga saham. hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor internal, seperti profitabilitas dan struktur modal, dibandingkan dengan fluktuasi harga saham.

Hasil dari penelitian ini menghasilkan bahwa, ESG tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai perushaan melalui Harga saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tamsihani & Ryanto, 2021) yang mendapatkan bahwa variabel moderasi harga saham menunjukkan bahwa harga saham tidak mempengaruhi hubungan antara CSR terhadap nilai Perusahaan.

# BAB V
# KESIMPULAN DAN SARAN

## 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data, dapart ditarik Kesimpulan sebagai Berikut:

1. Pengungkapan Environmental, Social and Governance berpengaruh terhaddap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023.
2. Pengungkapan Environmental, Social and Governance tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023.
3. Pengungkapan Environmental, Social and Governance tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023.
4. Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023
5. Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021 - 2023
6. Harga Saham tidak memiliki Pengaruh Signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023
7. Pengungkapan Environmental, Social and Governance tidak berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023
8. Pengungkapan Environmental, Social and governance berpengaruh Positif terhadap nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel Intervening Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023

9. Pengungkapan Environmental, Social and governance berpengaruh negatif terhadap nilai Perusahaan melalui Struktur Modal sebagai variabel Intervening Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023
10. Pengungkapan Environmental, Social and governance tidak berpengaruh terhadap nilai Perusahaan melalui harga Saham sebagai variabel Intervening Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2021 – 2023

## 5.2 Keterbatasan penelitian

Pelaksanaan penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang menjadi kelemahan yang memungkinkan berpengaruh terhadap hasil penelitian, diantaranya, tidak semua Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI 2021 – 2023 menerbitkan Skor ESG pada Bloomberg secara berturut turut sehingga jumlah sample terbatas.

## 5.3 Saran

1. Dapat menambah tahun penelitian sehingga jumlah sample lebih banyak atau mengganti aspek Sumber ESG selain dari Bloomberg, Seperti IDX Leaders dan Refinitive Eikon.
2. Agar menambah variabel lain untuk penelitian selanjutnya.

## 5.4 Implikasi

Berdasarkan Hasil Penelitian Diatas, maka peneliti mengungkapkan implikasi sebagai Berikut:

1. Teoritis: Menegaskan teori stakeholder, signaling dan Legitimasi, bahwa pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menjadi dasar eksplorasi lebih lanjut mengenai faktor lain yang memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan.

2. Praktis:

a. Perusahaan: ESG yang transparan meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor, serta dapat berdampak positif pada nilai perusahaan.
b. Investor: ESG menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang berkelanjutan.
c. Manajemen: Mendorong pengelolaan ESG sebagai strategi bisnis yang meningkatkan daya saing.

3. Kebijakan:

a. Regulator: Mendorong regulasi yang lebih ketat terkait pengungkapan ESG untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan.
a. Organisasi Standar ESG: Memperkuat standar pelaporan ESG untuk menciptakan pasar yang lebih efisien dan berkelanjutan.

# DAFTAR PUSTAKA


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). Retrievedfrom https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/40165

Agustina, L., Suryandari, D., Oktarina, N., & Arief, S. (2015). The Influence of Good Corporate Governance Mechanisms to Financial Performance with Corporate Social Responsibility as an Intervening Variable. In *International Journal of the Computer, the Internet and Management* (Vol. 23, Issue 1).

Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*, *65*(10), 4451–4469. https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043

Anggraini, D., & Siska, A. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. In *Management & Accounting Expose e-ISSN* (Vol. 2, Issue 1). http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting

Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2018). Environmental, Social and Governance Reporting in Annual Reports: A Textual Analysis. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3206751

Basuki, A. T., & prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis.

Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, *313*(1), 231–256. https://doi.org/10.1007/S10479-021-04189-8

Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, *83*, 102291. https://doi.org/10.1016/J.IRFA.2022.102291

Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan Perusahaan, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, *2*(1). https://doi.org/10.20473/jraba.v2i1.46013

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. In *Source: The Academy of Management Review* (Vol. 20, Issue 1). https://www.jstor.org/stable/258887

Dzulhijar, W., Pratiwi Nur, L., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010-2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, *1*(2), 401–409.

Erin, O., Adegboye, A., & Bamigboye, O. A. (2022). Corporate governance and sustainability reporting quality: evidence from Nigeria. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, *13*(3), 680–707. https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2020-0185

Gumanti. (2009). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. https://www.researchgate.net/publication/265554191

Ghodang, H. (2020). *Path analysis (analisis jalur)*. Penerbit Mitra Grup.

Hari Purnomo, M., Nuntupa, N., & Yuana, A. G. (2024). Pengaruh ESG Score Terhadap Harga Saham Dimoderasi oleh Earnings Per Share. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, *10*(3), 1923–1935. https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i3.2442

Harmoni, A. (2013). Stakeholder-Based Analysis of Sustainability Report: A Case Study on Mining Companies in Indonesia. In *204* International conferences on Eurasian Economies. DOI: https://doi.org/10.36880/C04.00704

Hasnawati, S. (2005). Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di bursa efek Jakarta. https://journal.uii.ac.id/JAAI/article/view/805

Husada, & Handayani, S. (2021). 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

Hutagalung, S. A., & Hermi. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Environmental, Social and Governance, dan Capital Structure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, *3*(2), 3909–3918. https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18189

Indrarini, S. (2019). *NILAI PERUSAHAAN MELALUI KUALITAS LABA: (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*.

Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, *2*. https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015

Nasution, M. I. S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh Pengungkapan Enviromental, Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2023). *Jurnal EMT KITA*, *8*(4), 1255–1264. https://doi.org/10.35870/emt.v8i4.2939

Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, *1*(1), 67–78. https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500

Novita, H., Samosir, R., Rutmia, Sarumaha, K., & Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan leverage terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar Bei 2018 – 2020. *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 77-86. https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150

Nuradawiyah, A., Susilawati, S., & Muhammadiyah Jakarta, S. (2020). Analisis faktor – faktor yang memepengaruhi nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan LQ45). http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi

Okalesa, Rahma, E., & Irman, M. (2024). The influence of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosures on company Performance and company capital structure in bank sub-sectors listed on the Indonesia stock exchange for the period 2017–2021*4*(1) http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index

Puja, R., Mahavira, I., & Puspawati, D. (2016). *The Effect of Environmental Performance and Corporate Social Responsibility (CSR) on Company Value with Profitability as an Intervening Variable (Empirical Study on Mining Manufacturing Companies and Plantations Listed on Indonesia Stock Exchange*.

Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) dan Retention ratio terhadap return saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderating Juremi*: Jurnal Riset Ekonomi, 1*(2), 159–172. https://doi.org/10.53625/juremi.v1i2.266

Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor faktor yang mempengaruni nilai perusahaan (Vol. 2, Issue 2).

Rahma, E., & Irman, M. (2024). Pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial dan tata Kelola (ESG) terhadap Kinerja perusahaan dan struktur modal perusahaan pada sub sektor bank yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2017 – 2021. *4*(1). http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/lucrum/index

Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, social, governance activities and firm performance: evidence from China. *Sustainability (Switzerland), 13*(2), 1–16. https://doi.org/10.3390/su13020767

Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological Economics*, *68*(1–2), 46–55. https://doi.org/10.1016/J.ECOLECON.2008.01.024

Shafirah Pratama, I., Risma, D., & 2∗, D. (2022). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap institutional ownership pada perusahaan high-profile yang listing di bursa efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, *18*(3), 540. https://doi.org/10.29264/jinv.v18i3.11701

Shakil, M. H. (2021). Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity. *Resources Policy*, *72*, 102144. https://doi.org/10.1016/J.RESOURPOL.2021.102144

Shen, H., Lin, H., Han, W., & Wu, H. (2023). ESG in China: A review of practice and research, and future research avenues. In *China Journal of Accounting Research* (Vol. 16, Issue 4). Sun Yat-sen (Zhongshan) University. https://doi.org/10.1016/j.cjar.2023.100325

Sofyan, M. (2019). Rasio keuangan untuk menilai Kinerja keuangan. In akademika (Vol. 17, Issue 2).

Sudaryono. (2011). Aplikasi analisis (path analysist) berdasarkan urutan penempatan variabel dalam penelitian.

Sugiono. (2013). Metode Penelitian Kuantitatif, Kuaitatif dan R & D

Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtyas, Y. W. (2023). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable. *Asia Pacific Management and Business Application*, *12*(1), 55–64. https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4

Suryandari, N., Arie, A., & Wijaya, I. (2021). Faktoe profitabilitas, kenijakan hutang, kebijakan ukuran perusahaanm Kebijakan dividen, Keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan perbankan. *Jurnal AKSES*. https://www.ojs.unr.ac.id/index.php/akses/article/view/778

Sutriningsih, S., Handajani, L., & Rifa'i, A. (2019). Kinerja Keuangan Memediasi Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 764. https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p28

Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis pengaruh Kinerja Environmental, Social and Governance (ESG) terhadap Abnormal return *(Studi pada Perusahaan Indonesia dan Malaysia yang mengungkapkan ESGscore dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia Tahun 2010-2015)*. *Diponegoro Journal of Management*, *6*(2), 222-235. Retrieved from https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/17499

Tamsihani, F., & Ryanto, F. R. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Income Smoothing Terhadap Nilai Perusahaan dengan Harga Saham sebagai Variabel Moderasi Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Tahun 2018 Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Pontianak Jurnal Produktivitas* (Vol. 8). www.openjurnal.unmuhpnk.ac.id/index.php/jp

Tarigan, J., & Semuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *16*(2). https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101

The Association of Chartered Certified Accountants. (2013). *The Business Benefits of Sustainability Reporting in Singapore*.

Triyani, A., Setyahuni, S. W., & Kiryanto, K. (2020). The Effect Of Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Firm Performance: The Role of Ceo Tenure. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, *10*(2), 261. https://doi.org/10.22219/jrak.v10i2.11820

Xaviera, A., Rahman, A., Program, ), Akuntansi, S., Ekonomi, F., Bisnis, D., & Artikel, P. (2023). Pengaruh Kinerja ESG terhadap nilai perusahaan dengan siklus hidup

perusahaan sebagai variabel moderasi: bukti dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, *16*(2), 226–247. https://doi.org/10.30813/jab.v16

Yesha Dewanti Sijabat, Rizma Amalia, Stefanny Margaretha Simalango, Ade Yuniati, & Golda Belladonna Umbing. (2024). Pengaruh Enviromental, Social dan Governance Disclosure terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Indonesia. *Kajian Ekonomi Dan Akuntansi Terapan*, *1*(4), 251–263. https://doi.org/10.61132/keat.v1i4.678

Yoo, S., & Managi, S. (2022). Disclosure or action: Evaluating ESG behavior towards financial performance. *Finance Research Letters*, *44*. https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108

Zahroh B.M, & Herugondo. (2021). Pengaruh Kinerja Environmental, Social and Governance Terhadap Kinerja keuangan dengan kekuatan Ceo sebagai variabel moderasi. (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, *10*.(4)Retrievedfrom https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/32376

Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, *31*(7), 3371–3387. https://doi.org/10.1002/bse.3089

## LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Mentah Penelitian

| NO | EMITEN | TAHUN | Tobin's Q | ESG | ROA | DER | HARGA SAHAM |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | JPFA | 2021 | 1.24 | 58.87 | 7.42 | 1.18 | 1,535 |
| | | 2022 | 1.04 | 54.6 | 4.63 | 1.39 | 1,295 |
| | | 2023 | 0.99 | 54.6 | 2.78 | 1.41 | 1,180 |
| 2 | WTON | 2021 | 0.85 | 63.47 | 0.93 | 1.61 | 246 |
| | | 2022 | 0.23 | 63.47 | 1.76 | 1.60 | 191 |
| | | 2023 | 0.65 | 66.59 | 0.4 | 1.10 | 108 |
| 3 | CPIN | 2021 | 3.04 | 51.23 | 10.87 | 0.41 | 5,950 |
| | | 2022 | 2.66 | 51.34 | 7.78 | 0.51 | 5,650 |
| | | 2023 | 2.35 | 50.75 | 5.74 | 0.52 | 5,025 |
| 4 | AVIA | 2021 | 5.40 | 48.07 | 17.14 | 0.15 | 925 |
| | | 2022 | 3.73 | 52.86 | 12.93 | 0.13 | 630 |
| | | 2023 | 2.88 | 60.35 | 14.96 | 0.13 | 500 |
| 5 | ISSP | 2021 | 0.86 | 30.44 | 7.38 | 0.87 | 398 |
| | | 2022 | 0.68 | 31.71 | 4.22 | 0.79 | 246 |
| | | 2023 | 0.68 | 31.71 | 6.48 | 0.73 | 292 |
| 6 | ASII | 2021 | 1.04 | 56.24 | 5.73 | 0.70 | 5,700 |
| | | 2022 | 0.97 | 59.75 | 7.42 | 0.70 | 5,700 |
| | | 2023 | 0.95 | 60.01 | 7.88 | 0.78 | 5,650 |
| 7 | ICBP | 2021 | 1.39 | 51.15 | 5.77 | 1.15 | 8,700 |
| | | 2022 | 1.51 | 52.41 | 3.93 | 1.01 | 10,000 |
| | | 2023 | 1.51 | 51.25 | 5.96 | 0.92 | 10,575 |
| 8 | DMND | 2021 | 1.52 | 40.82 | 5.79 | 0.25 | 875 |
| | | 2022 | 1.34 | 47.88 | 5.74 | 0.27 | 815 |
| | | 2023 | 1.26 | 47.44 | 4.43 | 0.23 | 815 |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **9** | **INDF** | **2021** | **0.82** | **51.97** | **4.48** | **1.06** | **6,325** |
| | | **2022** | **0.81** | **54.6** | **3.54** | **0.93** | **6,725** |
| | | **2023** | **0.77** | **52.01** | **4.44** | **0.86** | **6,450** |
| **10** | **MYOR** | **2021** | **2.72** | **43.5** | **5.98** | **0.75** | **2,040** |
| | | **2022** | **2.93** | **42.11** | **9.21** | **0.74** | **2,500** |
| | | **2023** | **2.69** | **42.7** | **13.84** | **0.56** | **2,490** |
| **11** | **DVLA** | **2021** | **1.82** | **36.22** | **7.2** | **0.51** | **2,750** |
| | | **2022** | **1.62** | **36.22** | **7.3** | **0.42** | **2,370** |
| | | **2023** | **1.21** | **42.44** | **7.22** | **0.43** | **1,995** |
| **12** | **KLBF** | **2021** | **1.82** | **51.3** | **13.2** | **0.21** | **1,615** |
| | | **2022** | **1.62** | **53.84** | **12.79** | **0.23** | **2,090** |
| | | **2023** | **1.21** | **58.54** | **10.19** | **0.23** | **1,755** |
| **13** | **SIDO** | **2021** | **3.12** | **42.99** | **31.85** | **0.17** | **865** |
| | | **2022** | **3.74** | **45.66** | **27.11** | **0.16** | **755** |
| | | **2023** | **2.95** | **45.51** | **23.85** | **0.33** | **525** |
| **14** | **HMSP** | **2021** | **6.52** | **54.64** | **13.89** | **0.82** | **965** |
| | | **2022** | **5.69** | **54.12** | **11.72** | **0.94** | **840** |
| | | **2023** | **4.33** | **53.26** | **14.71** | **0.85** | **895** |
| **15** | **UNVR** | **2021** | **2.56** | **59.28** | **29.08** | **3.49** | **4,110** |
| | | **2022** | **2.27** | **58.2** | **28.7** | **3.58** | **4,700** |
| | | **2023** | **2.34** | **59.06** | **27.45** | **4.00** | **3,530** |
| **16** | **TRST** | **2021** | **0.82** | **23.05** | **4.34** | **0.92** | **580** |
| | | **2022** | **0.86** | **25.52** | **2.88** | **1.09** | **735** |
| | | **2023** | **0.83** | **26.04** | **(4.79)** | **1.07** | **600** |
| **17** | **GJTL** | **2021** | **0.82** | **25.88** | **0.45** | **1.57** | **665** |
| | | **2022** | **0.86** | **24.68** | **-0.97** | **1.63** | **560** |
| | | **2023** | **0.83** | **24.96** | **6.22** | **1.27** | **1,035** |
| **18** | **KINO** | **2021** | **0.74** | **51.67** | **1.83** | **1.01** | **2,030** |
| | | **2022** | **0.72** | **54.57** | **-20.32** | **2.14** | **1,535** |
| | | **2023** | **0.75** | **55.94** | **1.66** | **1.96** | **1,265** |
| **19** | **SMCB** | **2021** | **1.04** | **45.81** | **3.35** | **0.92** | **1,690** |
| | | **2022** | **1.12** | **46.23** | **3.93** | **0.80** | **1,425** |

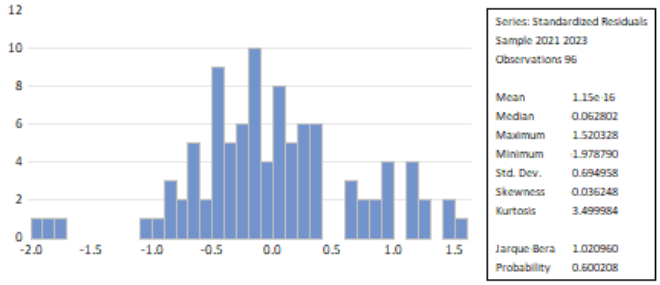
| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **2023** | **1.03** | **46.23** | **4.03** | **0.78** | **1,345** |
| **20** | **IGAR** | **2021** | **1.08** | **35.46** | **12.85** | **0.24** | **440** |
| | | **2022** | **1.05** | **35.46** | **11.85** | **0.14** | **466** |
| | | **2023** | **0.98** | **34.07** | **6.23** | **0.13** | **438** |
| **21** | **SRSN** | **2021** | **0.67** | **32.92** | **3.09** | **0.41** | **55** |
| | | **2022** | **0.61** | **33.85** | **3.84** | **0.33** | **50** |
| | | **2023** | **0.55** | **35.84** | **6.19** | **0.32** | **67** |
| **22** | **IMAS** | **2021** | **0.68** | **25.78** | **-0.50** | **1.25** | **875** |
| | | **2022** | **0.61** | **25.91** | **0.98** | **1.01** | **870** |
| | | **2023** | **0.67** | **25.91** | **1.24** | **0.77** | **1,395** |
| **23** | **PANI** | **2021** | **0.15** | **25.2** | **0.01** | **0.03** | **1,725** |
| | | **2022** | **0.13** | **33.13** | **1.03** | **9.51** | **950** |
| | | **2023** | **0.14** | **33.73** | **2.32** | **1.13** | **4,900** |
| **24** | **CPRO** | **2021** | **1.67** | **35.26** | **34.28** | **1.24** | **95** |
| | | **2022** | **1.19** | **35.09** | **5.47** | **1.15** | **53** |
| | | **2023** | **2.71** | **34.37** | **5.86** | **1.01** | **51** |
| **25** | **TSPC** | **2021** | **0.99** | **23.25** | **9.10** | **0.42** | **1,500** |
| | | **2022** | **0.89** | **23.25** | **9.16** | **0.52** | **1,410** |
| | | **2023** | **1.02** | **23.25** | **11.05** | **0.42** | **1,835** |
| **26** | **GGRM** | **2021** | **1.00** | **32.61** | **6.23** | **0.52** | **30,600** |
| | | **2022** | **0.74** | **33.45** | **3.14** | **0.53** | **18,000** |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | **2023** | **0.76** | **34.18** | **5.76** | **0.52** | **20,325** |
| **27** | **TKIM** | **2021** | **7.78** | **45.63** | **7.97** | **0.70** | **7,525** |
| | | **2022** | **6.57** | **53.71** | **13.82** | **0.60** | **7,050** |
| | | **2023** | **6.68** | **53.82** | **4.81** | **0.59** | **7,300** |
| **28** | **BRPT** | **2021** | **0.91** | **38.99** | **3.20** | **2.84** | **885** |
| | | **2022** | **0.82** | **42.19** | **0.03** | **3.50** | **755** |
| | | **2023** | **1.29** | **42.19** | **0.98** | **3.58** | **1,330** |
| **29** | **TPIA** | **2021** | **7.78** | **51.48** | **3.04** | **0.32** | **7,325** |
| | | **2022** | **6.57** | **53.6** | **-3.03** | **0.22** | **2,570** |
| | | **2023** | **6.68** | **60.89** | **-0.56** | **0.30** | **5,250** |
| **30** | **ADMG** | **2021** | **3.85** | **34.3** | **0.17** | **0.19** | **202** |
| | | **2022** | **3.41** | **33.6** | **-0.02** | **0.18** | **151** |
| | | **2023** | **3.36** | **34.25** | **-0.01** | **0.26** | **137** |
| **31** | **INKP** | **2021** | **5.23** | **48.35** | **5.87** | **0.88** | **7,825** |
| | | **2022** | **5.37** | **54.89** | **8.89** | **0.72** | **8,725** |
| | | **2023** | **4.91** | **60.78** | **4.06** | **0.69** | **8,325** |
| **32** | **AKRA** | **2021** | **1.21** | **52.21** | **1.21** | **1.31** | **4,110** |
| | | **2022** | **1.53** | **54.43** | **1.59** | **1.28** | **1,400** |
| | | **2023** | **1.50** | **52.65** | **1.10** | **1.44** | **1,475** |

Lampiran 2 Statistik Deskriptif

| | TBQ | ESG | ROA | DER | HS |
|---|---|---|---|---|---|
| Mean | 0.359073 | 44.22594 | 6.882604 | 1.001771 | 3137.458 |
| Median | 0.190620 | 46.02000 | 5.740000 | 0.760000 | 1405.000 |
| Maximum | 2.051556 | 66.59000 | 34.28000 | 9.510000 | 30600.00 |
| Minimum | -2.040221 | 23.05000 | -20.32000 | 0.030000 | 50.00000 |
| Std. Dev. | 0.861272 | 11.86427 | 8.041796 | 1.193741 | 4561.632 |
| Skewness | -0.084771 | -0.232586 | 1.117574 | 4.375479 | 3.351330 |
| Kurtosis | 3.323372 | 1.859955 | 6.352807 | 28.87479 | 17.62384 |
| | | | | | |
| Jarque-Bera | 0.533255 | 6.064354 | 64.94881 | 2984.337 | 1035.130 |
| Probability | 0.765958 | 0.048211 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| | | | | | |
| Sum | 34.47096 | 4245.690 | 660.7300 | 96.17000 | 301196.0 |
| Sum Sq. Dev. | 70.47008 | 13372.29 | 6143.696 | 135.3766 | 1.98E+09 |
| | | | | | |
| Observations | 96 | 96 | 96 | 96 | 96 |

Lampiran 3 Uji Normalitas




Lampiran 4 Uji Multikolenieritas

| Variable | Coefficient Variance | Uncentered VIF | Centered VIF |
|---|---|---|---|
| C | 0.082301 | 15.67030 | NA |
| ESG | 3.93E-05 | 15.69298 | 1.043298 |
| ROA | 8.43E-05 | 1.786695 | 1.026720 |
| DER | 0.003765 | 1.730325 | 1.010913 |
| HS | 2.61E-10 | 1.510077 | 1.021677 |

Lampiran 5 Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: White
Null hypothesis: Homoskedasticity

| | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 1.576517 | Prob. F(14,81) | 0.1039 |
| Obs*R-squared | 20.55703 | Prob. Chi-Square(14) | 0.1135 |
| Scaled explained SS | 23.08916 | Prob. Chi-Square(14) | 0.0588 |

Lampiran 6 Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

| | | | |
|---|---|---|---|
| F-statistic | 1.207496 | Prob. F(2,88) | 0.3038 |
| Obs*R-squared | 2.537458 | Prob. Chi-Square(2) | 0.2812 |

Lampiran 7 Adjusted R Square

| | |
|---|---|
| R-squared | 0.348917 |
| Adjusted R-squared | 0.320298 |
| S.E. of regression | 0.710068 |
| Sum squared resid | 45.88189 |
| Log likelihood | -100.7808 |
| F-statistic | 12.19177 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 |

Pengaruh variabel Dependen Terhadap Independen

Lampiran 8 Hipotesis

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -0.755126 | 0.286882 | -2.632183 | 0.0100 |
| ESG | 0.024892 | 0.006272 | 3.968832 | 0.0001 |
| ROA | 0.032826 | 0.009179 | 3.576124 | 0.0006 |
| DER | -0.234242 | 0.061360 | -3.817507 | 0.0002 |
| HS | 7.03E-06 | 1.61E-05 | 0.435185 | 0.6645 |

Pengaruh ESG TERHADAP ROA

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 2.310436 | 3.162660 | 0.730536 | 0.4689 |
| ESG | 0.103382 | 0.069093 | 1.496264 | 0.1379 |

PENGARUH ESG TERHADAP DER

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 0.770730 | 0.474389 | 1.624679 | 0.1076 |
| ESG | 0.005224 | 0.010364 | 0.504073 | 0.6154 |

PENGARUH ESG TERHADAP HARGA SAHAM

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | 1170.892 | 1803.046 | 0.649396 | 0.5177 |
| ESG | 44.46637 | 39.39048 | 1.128881 | 0.2618 |

PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -0.930138 | 0.301117 | -3.088980 | 0.0028 |
| ESG | 0.023860 | 0.006637 | 3.594780 | 0.0005 |
| ROA | 0.033996 | 0.009792 | 3.471621 | 0.0008 |

PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI STRUKTUR MODAL

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -0.663114 | 0.301195 | -2.201611 | 0.0302 |
| ESG | 0.028652 | 0.006498 | 4.409125 | 0.0000 |
| DER | -0.244548 | 0.064586 | -3.786413 | 0.0003 |

PENGARUH ESG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI HARGA SAHAM

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -0.863296 | 0.319329 | -2.703471 | 0.0082 |
| ESG | 0.026930 | 0.007008 | 3.842950 | 0.0002 |
| HS | 9.99E-06 | 1.82E-05 | 0.548349 | 0.5848 |