

ENVIRONMENTAL, SOCIAL DAN GOVERNANCE (ESG) DAN PROFITABILITAS PADA NILAI PERUSAHAAN

Christina V. Situmorang¹, Wardah R. Aulia^{2*}

^{1,2} Departemen Akuntansi, Universitas Krisnadwipayana, Indonesia

*email korespondensi: wardahra13@gmail.com

Submitted : 12 Januari 2025, Review : 23 Februari 2025, Publish : 30 April 2025

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of Return on Equity (ESG) and profitability on firm value in companies listed in the SRI-KEHATI index during the period 2019 to 2023. This study uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis methods. The sample was determined using purposive sampling technique, with a total of 13 companies consistently listed in the SRI-KEHATI index for five years of observation, resulting in 65 observation units. The data used is secondary data obtained through documentation of company financial reports from the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The analysis process is carried out using SPSS version 27 software, which includes descriptive statistics, classical assumption tests, and hypothesis testing through the t test, F test, and coefficient of determination (R^2). The results showed that simultaneously, ESG variables (Environmental, Social, and Governance) together with profitability (as measured by Return on Assets/ROA) have a significant effect on firm value. However, partially, the three ESG dimensions do not have a significant effect on firm value, while profitability has a positive and significant effect.

Keywords: Firm Value, Environmental, Social, Governance, ESG, Profitability

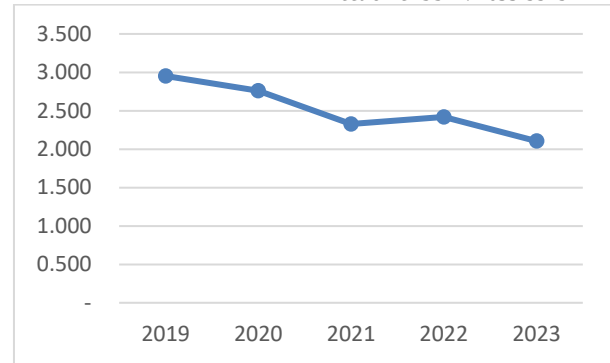
ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity* (ESG) serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI selama periode 2019 hingga 2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, dengan total 13 perusahaan yang secara konsisten tercatat dalam indeks SRI-KEHATI selama lima tahun pengamatan, sehingga menghasilkan 65 unit observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui dokumentasi laporan keuangan perusahaan dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Proses analisis dilakukan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 27, yang mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel ESG (*Environmental, Social, dan Governance*) bersama dengan profitabilitas (yang diukur dengan *Return on Assets/ROA*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara parsial, ketiga dimensi ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Environmental, Social, Governance*, ESG, Profitabilitas

PENDAHULUAN

Seiring dengan munculnya berbagai tantangan global seperti *climate change*, krisis material akibat konflik Rusia-Ukraina, serta meningkatnya isolasi internasional pasca pandemi COVID-19, isu lingkungan dan sosial kini menjadi sorotan utama dalam wacana ekonomi internasional. Kegiatan operasional perusahaan yang tidak memperhitungkan dampak negatif terhadap lingkungan, seperti perusakan hutan, berisiko memperburuk kualitas lingkungan meskipun pertumbuhan ekonomi tetap terjadi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memperhatikan dampak lingkungan guna meningkatkan *shareholder value*. Nilai perusahaan yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan kesehatan keuangan dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas, serta kepemilikan institusional (Tirta Wangi dan Aziz, 2024). Ketika harga saham naik, hal ini menjadi sinyal positif bagi investor dan mencerminkan peningkatan nilai perusahaan, sehingga manajer perlu mampu mengidentifikasi peluang yang mendorong hasil bisnis secara optimal. Dalam konteks ini, kebijakan dan keputusan investasi memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Teori *legitimacy* menjelaskan pentingnya citra positif perusahaan di mata publik (Melinda dan Wardhani, 2020), sementara teori *signaling* menyoroti peran sinyal kinerja terhadap pergerakan harga saham. Di sisi lain, teori *stakeholder* menekankan bahwa pengungkapan informasi yang transparan dapat memperkuat kepercayaan, loyalitas, serta mendorong kinerja dan keuntungan perusahaan (Kemala et al., 2021).



Gambar 1. Rata-rata Nilai perusahaan pada Indeks SRI KEHATI periode 2019-2023

Perubahan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merefleksikan dinamika internal dan eksternal yang kompleks, mencerminkan respons perusahaan terhadap kebijakan pemerintah, kondisi pasar, serta strategi manajerial. Berdasarkan data yang ditampilkan, nilai perusahaan mengalami penurunan signifikan hingga mencapai angka 2.327 pada tahun 2021, naik tipis menjadi 2.417 pada 2022, namun kembali turun menjadi 2.105 pada tahun 2023. Fluktuasi ini menunjukkan bahwa perusahaan tengah menghadapi tekanan dalam menjaga nilai pasarnya. Penurunan harga saham secara langsung memengaruhi turunnya nilai perusahaan, yang dalam konteks ekonomi modern menjadi indikator penting keberhasilan dan kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang perusahaan.

Fenomena serupa terlihat pada berbagai perusahaan properti besar di Indonesia, khususnya selama pandemi COVID-19. PT Alam Sutera Realty, misalnya, mencatat penurunan laba usaha sebesar 59,33%, penjualan properti anjlok 63,39%, serta penurunan tajam pada sektor pariwisata sebesar 81,92% (Voi.id, 2021). PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) mengalami penurunan laba bersih hampir 90% pada tahun 2020 dibandingkan 2019 (CNBC Indonesia, 2021), sementara PT PP Properti Tbk (PPRO) mencatat penurunan

laba bersih sebesar 65% (KumparanBISNIS, 2021). Kondisi tersebut mencerminkan kerentanan nilai perusahaan terhadap guncangan eksternal, terutama dalam situasi krisis. Oleh karena itu, penggunaan alat ukur seperti rasio Tobin's Q menjadi penting untuk menilai nilai perusahaan secara komprehensif, mencakup elemen pasar dan struktur modal.

Dalam rangka menjawab tantangan keberlanjutan bisnis, konsep *Environmental, Social, and Governance* (ESG) semakin relevan. ESG tidak hanya fokus pada aspek ekonomi, tetapi juga mengintegrasikan tanggung jawab sosial dan keberlanjutan lingkungan. Di Indonesia, regulasi OJK Nomor 51/POJK.03/2017 dan peluncuran indeks SRI-KEHATI mencerminkan komitmen pemerintah terhadap tata kelola perusahaan yang berkelanjutan. Namun demikian, literatur menunjukkan hasil yang bervariasi terkait pengaruh ESG terhadap nilai dan profitabilitas perusahaan.

Menurut Fatemi et al. (2019), pelaporan ESG dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme pengungkapan informasi non-keuangan yang meningkatkan kepercayaan investor. Namun, Mahfuzhah dan Handini (2022) menemukan bahwa hanya aspek sosial yang signifikan memengaruhi nilai perusahaan sektor perkebunan, berbeda dengan Revita (2022) yang menyatakan ketiga dimensi ESG memiliki pengaruh simultan terhadap nilai perusahaan dalam indeks IDX ESG Leaders. Sementara itu, Johan dan Toti (2022) mengungkapkan bahwa pada perusahaan dalam indeks SRI-KEHATI, ESG secara keseluruhan justru berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dan Tobin's Q, meskipun aspek tata kelola memberikan dampak positif. Temuan ini berseberangan dengan Leony et al. (2024) yang menyatakan bahwa hanya aspek sosial dari

ESG yang berkontribusi signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan aspek lingkungan dan tata kelola tidak memiliki pengaruh yang berarti.

Situmorang (2018) juga menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), yang menegaskan bahwa profitabilitas memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selaras dengan itu, Tirta Wangi dan Aziz (2024) menyatakan bahwa *Environmental Disclosure*, *Social Disclosure*, *Governance Disclosure*, *Current Ratio*, dan ROE secara simultan berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menciptakan celah penelitian (*research gap*) yang penting untuk ditelaah lebih lanjut, khususnya pada perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI yang memiliki karakteristik unik terkait keberlanjutan.

Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur melalui pendekatan simultan terhadap tiga dimensi ESG (*Environmental, Social, Governance*) dan profitabilitas (diukur dengan *Return on Equity /ROA*) terhadap nilai perusahaan (diukur dengan Tobin's Q). Fokus pada perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI menghadirkan kebaruan karena indeks ini menyeleksi emiten berdasarkan prinsip tanggung jawab sosial dan keberlanjutan, yang belum banyak dijadikan objek penelitian dalam konteks ESG secara integratif. Selain itu, periode penelitian 2019–2023 yang mencakup era pandemi COVID-19 dan dinamika ekonomi global memberikan perspektif kontekstual yang lebih aktual dan relevan dalam memahami bagaimana ESG dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan di tengah krisis dan transformasi bisnis berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh *Return on Equity* (ESG) serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Emiten Indeks SRI-KEHATI Tahun 2019–2023.

METODE

Waktu penelitian ini dimulai sejak bulan Agustus. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023. Penelitian ini menggunakan data sekunder sebagai jenis datanya. Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI yang menjadi bagian dari indeks saham SRI-KEHATI dari tahun 2019 hingga 2023. Dalam penelitian ini, digunakan purposive sampling yang didasarkan pada kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Dengan menggunakan data sekunder dari catatan keuangan perusahaan selama empat tahun, total 65 observasi dijadikan sampel penelitian untuk studi ini. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui dokumentasi, wawancara, dan observasi, dengan fokus utama pada data sekunder berupa laporan keuangan yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) untuk periode 2019–2023.

Tabel 1. Pengambilan Sampel

Kriteria Penelitian	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI 64 Perusahaan selama x 5 periode penelitian (2019-2023)	255
Dikurangi:	(190)
Perusahaan yang secara tidak konsisten tercantum dalam Indeks SRI-KEHATI setiap evaluasi mayor pada Desember setiap tahun nya	185
Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2019-2023	5
Jumlah Sampel Final	65

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Analisis data dilakukan secara kuantitatif menggunakan bantuan software SPSS versi 27, dengan teknik analisis yang mencakup statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta pengujian hipotesis. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data, sedangkan uji asumsi klasik bertujuan menjamin kelayakan model regresi. Pengujian hipotesis dilakukan melalui regresi linier berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R^2) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dan simultan serta sejauh mana variabel independen menjelaskan variasi dari variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
		Minimu	Maximu	Mean	Std. Deviation
	N	m	m		n
ENV	6	,02	,84	,3957	,19209
	5				
SOC	6	,06	,71	,3688	,14768
	5				
GOV	6	,34	1,00	,7737	,16067
	5				
ROA	6	,00	,52	,1020	,10733
	5				
TOBIN'S	6	,26	6,52	1,628	1,39031
-Q	5			9	
Valid N	6				
(listwise)	5				

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, variabel ENV memiliki kisaran nilai antara 0,02 hingga 0,84 dengan rata-rata 0,3957 dan simpangan baku 0,19209, menunjukkan tren peningkatan selama 2019–2023. Variabel SOC berkisar dari 0,06 hingga 0,71 dengan rata-rata 0,3688 dan simpangan baku 0,14768, juga mengalami pertumbuhan tahunan yang konsisten. GOV menunjukkan nilai antara 0,34 hingga 1,00, rata-rata 0,7737 dan simpangan baku 0,16067, dengan peningkatan stabil tiap tahunnya. ROA bervariasi antara 0,00 hingga 0,52 dengan rata-rata 0,1020 dan simpangan baku 0,10733, mencerminkan fluktuasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, meskipun menunjukkan peningkatan pada tahun terakhir. Sementara itu, Tobin's Q yang berkisar antara 0,26 hingga 6,52 dengan rata-rata 1,6289 dan simpangan baku 1,39031, mengalami tren penurunan selama lima tahun terakhir, mengindikasikan perubahan

dalam penilaian pasar terhadap kinerja perusahaan.

Uji Normalitas

Tabel 3. Normalitas One – Sample Kolmogorov – Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	65
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	,200 ^d

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil uji normalitas yang dilakukan dengan menggunakan alat SPSS 27 menunjukkan bahwa uji Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai Asymp Sig (2-tailed) sebesar 0,200, seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas. Nilai signifikansi probabilitas lebih dari 0,05, atau $0,200 > 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa data dengan nilai residual mengikuti distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji Multikolinieritas

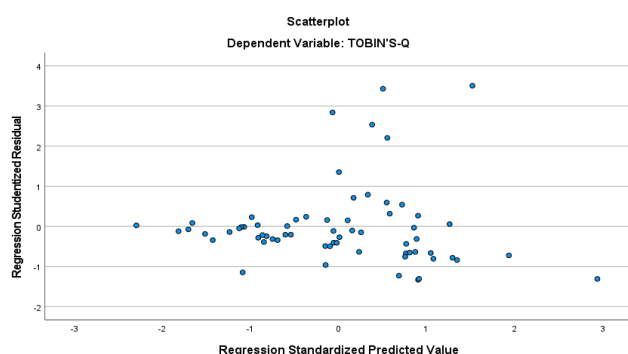
Collinearity Statistics			
Model		Tolerance	VIF
1	ENV	,969	1.032
	SOC	,963	1.038
	GOV	,976	1.025
	ROA	,991	1.009

a. Dependent Variable: TOBIN'S Q

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang ditampilkan pada tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada satu pun variabel independen yang memiliki nilai toleransi di bawah 0,10. Dengan demikian, tidak ada bukti adanya multikolinearitas atau saling melemahkan di antara variabel independen yang digunakan untuk menyusun model regresi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Grafik Scatterplot Dependent Variabel TOBIN'S-Q

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Uji Tidak ada heteroskedastisitas yang terlihat dalam grafik plot yang digambarkan pada gambar di atas; titik-titiknya terdistribusi secara merata di atas dan di bawah nilai sumbu Y sebesar nol, dan tidak ada pola yang terlihat antara nilai proyeksi variabel dependen dan residual yang dihasilkan.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson
1.987

Nilai tabel dl (bawah) dan du (atas) masing-masing adalah 1,4709 dan 1,7311, yang diperoleh dari nilai DW sebesar 1,987 dengan $n = 65$ dan $k = 4$, seperti yang ditunjukkan pada tabel di atas. Dengan nilai $du < d < 4 - du$ ($1,7311 < 1,987 < 2,2689$), kriteria pengambilan keputusan terpenuhi. Akibatnya, autokorelasi tidak ada dalam penyelidikan ini. Penelitian ini tidak menyertakan autokorelasi, sebagai hasilnya.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandar		Standard		Sig.
	Coefficient	Std. Error	Coefficient	Std. Error	
1 (Constant)	2.118	.928	2.284	.026	.000
ENV	.865	.871	.120	.993	.325
SOC	-.793	1.160	-.083	.684	.497
GOV	1.342	.944	-.170	1.421	.161
ROA	4.296	1.589	.322	2.704	.009

a. Dependent Variable: TOBIN'S-Q

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan hasil analisis pada tabel sebelumnya, model persamaan regresi linier berganda yang diperoleh adalah $TOBIN'S-Q = 2,118 + 0,865ENV - 0,793SOC - 1,342GOV + 4,296ROA + e$, yang menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar 2,118 mengindikasikan bahwa jika seluruh variabel independen (ENV, SOC, GOV, dan ROA) bernilai nol, maka nilai TOBIN'S-Q diperkirakan sebesar 2,118.

Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Tabel 7. Hasil Pengujian Parsial (Uji T)

Model	T	Sig.
1 (Constant)	2,284	,026
ENV	,993	,325
SOC	-,684	,497
GOV	-1,421	,161
ROA	2,704	,009

a. Dependent Variable: TOBIN'S-Q

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Temuan pengujian parsial ini menunjukkan bahwa satu-satunya faktor yang secara signifikan memengaruhi TOBIN'S-Q adalah ROA, sedangkan variabel ENV, SOC, dan GOV tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Pengujian Simultan (Uji F)

Model	F	Sig.
Regression	4,807	,002 ^b

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 4,807 dengan signifikansi $0,002 < 0,05$, lebih besar dari F tabel 2,525 ($df_1 = 4$; $df_2 = 60$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ENV, SOC, GOV, dan ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mendukung hipotesis H5 bahwa keempat variabel tersebut secara bersama-sama memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

			Std.	
Model	Adjusted R Square	Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.708 ^a	.459	.51163	1.987

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

Berdasarkan data, nilai Adjusted R Square sebesar 0,459 menunjukkan bahwa variabel ENV, SOC, GOV, dan ROA mampu menjelaskan 45,9% variasi nilai perusahaan (TOBIN'S-Q), sementara sisanya sebesar 54,1% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian, seperti kondisi ekonomi makro (suku bunga, inflasi, nilai tukar), dinamika pasar modal,

sentimen investor, regulasi, persaingan industri, isu lingkungan dan sosial, serta faktor internal seperti struktur modal, strategi manajemen, efisiensi operasional, inovasi bisnis, corporate actions, reputasi perusahaan, dan loyalitas pelanggan, yang semuanya turut berperan dalam menentukan nilai pasar perusahaan namun tidak tercakup dalam model ini.

Pembahasan

Hasil Uji Hipotesis 1: ENV tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Variabel lingkungan (ENV) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBIN'S-Q), menurut hasil pengujian yang ditampilkan pada tabel 4.8. Fakta bahwa nilai t adalah $0,993 < t$ tabel 2.000 atau bahwa ambang signifikansi adalah $0,325 > 0,05$ memberikan kredibilitas pada hal ini. Ini berarti bahwa hipotesis nol (H_0) benar dan hipotesis alternatif (H_1) salah, yang menunjukkan bahwa variabel ENV tidak memiliki pengaruh yang berarti pada TOBIN'S-Q.

Hasil penelitian ini sejalan dengan yang telah dilakukan oleh Aydoğmuş *et al.* (2022), yang menemukan bahwa sementara ESG secara umum meningkatkan keuntungan dan nilai bisnis, skor lingkungan individual sebenarnya merugikan yang pertama. Temuan ini sebanding dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabawati dan Rahmawati (2022), yang menemukan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi secara negatif oleh lingkungan. Lebih jauh, temuan studi ini konsisten dengan studi sebelumnya Tirta Wangi dan Aziz (2024), Kesimpulannya adalah bahwa pengungkapan lingkungan tidak memiliki efek langsung pada nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan Melinda dan Wardhani (2020), Hal ini menunjukkan adanya korelasi yang kuat dan substansial antara nilai perusahaan dan komponen lingkungan

dari kinerja ESG. Penelitian ini menunjukkan bahwa dampak pertimbangan lingkungan terhadap nilai bisnis bersifat situasional dan bergantung pada sejumlah variabel eksternal, termasuk pengetahuan pasar tentang isu lingkungan, tekanan pemangku kepentingan, dan peraturan pemerintah. Akibatnya, diperlukan penyelidikan lebih lanjut untuk memahami sepenuhnya keadaan yang dapat meningkatkan korelasi antara kedekatan lingkungan dan nilai bisnis.

Hasil Uji Hipotesis 2: *Social Disclosure* (SOC) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data pada tabel, variabel Pengungkapan Sosial (SOC) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (TOBIN'S-Q). Hal ini dibuktikan dengan nilai t sebesar $-0,684 < t$ tabel 2.000 atau $0,497 > 0,05$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa TOBIN'S-Q tidak dipengaruhi secara signifikan oleh variabel SOC, karena H_0 diterima dan H_2 ditolak.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa pengungkapan sosial berperan positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pada penelitian Aydoğmuş *et al.* (2022) menemukan bahwa perusahaan yang lebih aktif dalam inisiatif sosial, seperti meningkatkan kesejahteraan karyawan, keterlibatan komunitas, dan penerapan praktik yang adil kepada pelanggan, cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi serta profitabilitas yang lebih baik. Penelitian Fuadah *et al.* (2022) selanjutnya memperkuat kesimpulan ini dengan menegaskan bahwa pengungkapan sosial, komponen ESG, meningkatkan transparansi bisnis, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, Jihadi *et al.* (2021) menunjukkan bahwa Corporate Social Responsibility (CSR) dapat memperkuat pengaruh positif

profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa aspek sosial dalam ESG memainkan peran penting dalam meningkatkan valuasi perusahaan.

Namun, hasil penelitian ini justru lebih sejalan dengan temuan Jihadi *et al.* (2021), yang menyatakan bahwa *Social Disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa inisiatif sosial yang tidak dikelola dengan baik dapat meningkatkan beban perusahaan tanpa memberikan dampak signifikan terhadap valuasi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas pengungkapan sosial sangat bergantung pada relevansi dan transparansi kebijakan sosial perusahaan serta bagaimana pasar mengapresiasi inisiatif tersebut.

Oleh karena itu, meskipun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa SOC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan tetap perlu memperhatikan aspek sosial sebagai bagian dari strategi bisnis yang berkelanjutan apresiasi pasar terhadap inisiatif sosial tersebut.

Hasil Uji Hipotesis 3: *Governance Disclosure* (GOV) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data yang ditampilkan pada tabel, variabel Governance Disclosure (GOV) tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Company Value* (TOBIN'S-Q). Hal ini dibuktikan dengan nilai t -hitung yang diperoleh sebesar $-1,421 < t$ -tabel 2,000 atau tingkat signifikansi $0,161 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel GOV sebagian tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap TOBIN'S-Q, karena H_0 diterima dan H_3 ditolak.

Penelitian sebelumnya oleh Melinda dan Wardhani (2020) dan Aydoğmuş *et al.* (2022) menunjukkan bahwa peringkat tata kelola yang tinggi berkorelasi positif

dengan nilai bisnis, karena menunjukkan efisiensi manajerial dan meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan tersebut. Hubungan yang lebih kuat antara profitabilitas dan nilai bisnis dapat dicapai melalui tata kelola yang efektif, menurut penelitian Jihadi et al. (2021). Sementara itu, Fuadah et al. (2022) dan Soedarman (2024) menunjukkan bahwa *Governance* berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan dengan meningkatkan transparansi dan kepatuhan terhadap standar etika bisnis yang lebih tinggi.

Sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Tirta Wangi dan Aziz (2024) Mereka menemukan bahwa tidak ada dampak jangka pendek dari transparansi tata kelola terhadap nilai bisnis, karena pasar cenderung lebih fokus pada faktor lain seperti profitabilitas dan strategi bisnis. Selain itu, Prabawati dan Rahmawati (2022) Disebutkan pula bahwa di negara-negara ASEAN, karakteristik tata kelola tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberhasilan penyebaran tata kelola dapat berbeda-beda berdasarkan pasar dan sektor tertentu.

Hasil Uji Hipotesis 4: Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan data pada tabel, variabel (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (TOBIN'S-Q). Hal ini didukung oleh nilai t tabel sebesar 1,999 dan nilai t sebesar 2,704 yang keduanya memiliki tingkat signifikansi $0,009 < 0,05$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh yang cukup besar dan positif terhadap TOBIN'S-Q, sehingga menolak H0 dan menerima H4.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jihadi et al. (2021) menemukan bahwa

profitabilitas, bersama dengan likuiditas dan leverage, memiliki peran krusial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Soedarman (2024) juga menegaskan bahwa profitabilitas memperkuat dampak tata kelola perusahaan yang baik terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan yang mengelola asetnya secara efisien cenderung lebih bernilai di mata investor. Selain itu, Situmorang (2018) menemukan bahwa PBV dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas sebagaimana ditentukan oleh ROE. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan meningkat sebanding dengan tingkat keuntungannya.

Temuan penelitian ini juga mendukung hipotesis Legitimasi dan Sinyal yang menyatakan bahwa profitabilitas yang kuat memberi investor indikasi yang baik tentang stabilitas dan prospek masa depan bisnis, selain mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset. Menurut Fuadah et al. (2022), perusahaan dengan profitabilitas tinggi lebih cenderung mendapatkan legitimasi dari pemangku kepentingan melalui transparansi yang lebih baik. Sementara itu, teori Signaling (Spence, 1973) menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi berfungsi sebagai sinyal pasar yang meningkatkan kepercayaan investor dan menarik lebih banyak investasi.

Hasil Uji Hipotesis 5: *Environmental, Social, Governance*, dan Profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang ditampilkan dalam tabel 4.5, diperoleh bahwa variabel ENV (*Environmental*), SOC (*Social*), GOV (*Governance*), dan ROA (Profitabilitas) memiliki pengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$ dan nilai

F Hitung sebesar $4,807 > F$ Tabel sebesar 2,525. Dengan demikian, hipotesis pertama yang berbunyi "*Environmental, Social, Governance* (ESG), dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada indeks SRI-KEHATI" dapat diterima dengan tingkat kepercayaan yang tinggi.

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Pengaruh positif dan signifikan dari ENV, SOC, GOV, dan ROA secara simultan menunjukkan bahwa penerapan prinsip keberlanjutan (ESG) yang kuat serta profitabilitas yang optimal memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Hasil ini konsisten dengan hipotesis pensinyalan, yang menyatakan bahwa informasi yang dikomunikasikan perusahaan kepada publik, seperti pengungkapan ESG dan profitabilitas yang tinggi, akan memengaruhi keputusan investasi dan nilai pasar perusahaan. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki strategi keberlanjutan yang jelas, tata kelola yang transparan, serta kinerja keuangan yang stabil.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks SRI-KEHATI selama periode 2019–2023, faktor lingkungan (*Environmental/ENV*) secara parsial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Hal serupa juga terjadi pada faktor sosial (*Social/SOC*) dan tata kelola (*Governance/GOV*), yang secara individu belum memberikan dampak substansial terhadap nilai perusahaan dalam

indeks tersebut. Sebaliknya, faktor profitabilitas (*Return on Equity /ROA*) terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menandakan bahwa kinerja keuangan tetap menjadi indikator utama dalam menarik kepercayaan investor dan menentukan nilai pasar perusahaan. Secara simultan, keempat variabel independen, yaitu ENV, SOC, GOV, dan ROA, memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun secara parsial aspek ESG belum dominan, keberadaannya secara kolektif tetap berkontribusi dalam membentuk persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Implikasi dari temuan ini adalah pentingnya bagi perusahaan untuk tidak hanya fokus pada profitabilitas, tetapi juga terus memperkuat praktik ESG secara terintegrasi. Meskipun pengaruh individu ESG belum dominan, tren global dan tekanan regulasi menuju bisnis berkelanjutan dapat menjadikan ESG sebagai faktor pembeda yang strategis di masa depan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI disarankan untuk meningkatkan kualitas pelaporan dan implementasi ESG, serta menjadikannya sebagai bagian integral dari strategi korporat, guna menciptakan nilai jangka panjang yang berkelanjutan dan menarik minat investor yang berbasis pada prinsip tanggung jawab sosial dan lingkungan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, R., and Kusuma, I.W. (2023) 'Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial, Dan Tata Kelola Terhadap Kinerja Pasar Dengan Kontroversi Esg Sebagai Variabel Pemoderasi', *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(2). Available at: <https://doi.org/10.22146/abis.v11i2.84>

- 771.
- Annisa, A. *et al.* (2023) 'Al ' Maqvira Annisa Andi Mattulada Amir Abstrak kehidupan yang baik dalam bidang ekonomi , sosial , maupun politik . Namun kesejahteraan penduduk desa di Indonesia masih tergolong rendah dan keadaan ekonomi masih dalam tahap pertembuhan yang menjadikan ke', 8, pp. 134–163.
- Arifin, A., and Setyaningrum, D. (2022) 'Analisis Pengaruh Labelisasi Halal, Harga, Promosi, Citra Rasa, Dan Citra Merek Terhadap Keputusan Pembelian Sosis Kanzler Oleh Generasi Milenial', *Jurnal Ekonomi dan bisnis*, 10(1), pp. 420–427.
- Aydoğmuş, M. *et al.* (2022) 'Impact of ESG performance on firm value and profitability', *Borsa Istanbul Review*, 22, pp. S119–S127. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>.
- Birtan, Ş. (2022) 'Sustainability Reporting in Turkey: BIST Sustainability Index', *Journal of Industrial Policy and Technology Management*, 5(2), pp. 189–201.
- Chirsty, E., and Sofie (2023) 'Pengaruh Pengungkapan *Environmental Social Dan Gov*', *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), pp. 3899–3908.
- CNBC Indonesia (2021) *Anjlok Parah! Laba BSDE Drop 90% Terdampak Pandemi Covid*, *CNBC Indonesia*. Available at: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20210401093240-17-234585/anjlok-parah-laba-bsde-drop-90-terdampak-pandemi-covid>.
- Dorosh, N.I., and Horobets, I. V. (2019) 'Organization and Standardization of Sustainability Reporting', *Scientific Bulletin of the National Academy of Statistics, Accounting and Audit*, (1–2), pp. 40–51. Available at: <https://doi.org/10.31767/nasoa.1-2.2019.05>.
- Effendi, S. (2020) 'Pengaruh penerapan prinsip Good Corporate Governance dan pengendalian internal terhadap nilai perusahaan', *Jurnal ekonomi dan bisnis* [Preprint].
- Fatemi, A. *et al.* (2019) 'ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure', *Global Finance Journal*, 38, pp. 45–64. Available at: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>.
- Fuadah, L.L. *et al.* (2021) 'Determinant Factors Effect *Environmental disclosure* and Firm Value at Mining Companies listed Indonesia Stock Exchange', *E3S Web of Conferences*, 68, pp. 1–7. Available at: <https://doi.org/10.1051/e3sconf/20186803015>.
- Fuadah, L.L. *et al.* (2022) 'The Ownership Structure, and the *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable', *Economies*, 10(12). Available at: <https://doi.org/10.3390/economies10120314>.
- Ghozali, I. (2021) 'Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10'. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Harmadji, D.E. *et al.* (2020) 'Strategy, practice and quality of sustainability reports on stock price crash risk', *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147- 4478), 9(3), pp. 34–49. Available at: <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i3.681>.
- Hussain, J. *et al.* (2022) 'Optimal green technology investment and emission reduction in emissions generating companies under the support of green bond and subsidy', *Technological Forecasting and Social Change*, 183, p. 121952. Available at: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.121952>.
- Jeanice, J., and Kim, S.S. (2023) 'Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia', *Owner*, 7(2), pp. 1646–1653. Available at: <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>.

- Jihadi, M. *et al.* (2021) 'The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia', *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), pp. 423–431. Available at: <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>.
- Johan, and Toti, G.K. (2022) 'Pengungkapan *Environmental, Social, & Governance* (ESG) terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI 2015-2020', *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22(1), pp. 35–48.
- Kemala, P. *et al.* (2021) 'Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Pasar Saham di Pasar Modal'.
- Kim, S., and Li, Z. (2021) 'Understanding the impact of esg practices in corporate finance', *Sustainability (Switzerland)*, 13(7), pp. 1–15. Available at: <https://doi.org/10.3390/su13073746>.
- KumparanBISNIS (2021) *Melihat Kinerja Keuangan Emiten Properti di Masa Pandemi COVID-19*, KumparanBISNIS. Available at: <https://kumparan.com/kumparanbisnis/melihat-kinerja-keuangan-emiten-properti-di-masa-pandemi-covid-19-1vHAxvPtND0>.
- Leony, E. *et al.* (2024) 'Pengaruh *Environmental, Social Dan Governance Disclosure* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Indonesia', *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), pp. 196–209. Available at: <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3655>.
- Masruroh, A., and Makaryanawati, M. (2020) 'Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Akuntansi Aktual*, 7(1), pp. 67–80. Available at: <https://doi.org/10.17977/um004v7i12020p67>.
- Melinda, A., and Wardhani, R. (2020) 'the Effect of *Environmental, Social, Governance, and Controversies* on Firms' Value: Evidence From Asia', *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 27(June 2020), pp. 147–173. Available at: <https://doi.org/10.1108/S1571-038620200000027011>.
- Mudzakir, F.U., and Pangestuti, I.R.D. (2023) 'Pengaruh *Environmental, Social and Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA dan DER sebagai Variabel Kontrol', *Diponegoro Journal of Management*, 12(2), pp. 1–13. Available at: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>.
- Nayak, P., and Kayarkatte, N. (2020) 'Sustainability Reporting in India – A Study of Infosys Sustainability Reports', *International Journal of Management, Technology, and Social Sciences*, 5(2), pp. 336–346. Available at: <https://doi.org/10.47992/ijmts.2581.6012.0122>.
- Ningrum, E.P. (2022) *Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi)*, *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. Available at: <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>.
- Prabawati, P.I., and Rahmawati, I.P. (2022) 'The effects of *Environmental, Social, and Governance* (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries', *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), pp. 119–129. Available at: <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>.
- Revita, R. (2020) 'Pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) disclosure terhadap nilai perusahaan', *Jurnal ekonomi dan bisnis* [Preprint].
- Ruth, M. *et al.* (2023) '*Environmental, Social, and Governance* (Esg) Influence on Company Values in Indonesia', *Jurnal Scientia*, 12(1), pp. 503–511. Available at: <http://infor.seaninstitute.org/index.php>.
- Sandali, W.A.P.L. *et al.* (2021) 'Challenges

- Faced in the Implementation of Sustainability Reporting: Empirical Evidence from Listed Companies in Sri Lanka’, *Proceedings of International Conference on Business Management*, 17(August 2023). Available at: <https://doi.org/10.31357/icbm.v17.5187>.
- Shakil, M.H. (2021) ‘Environmental, Social and Governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity’, *Resources Policy*, 72, p. 102144. Available at: <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144>.
- Situmorang, C.V. (2018) ‘ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA’, 2(3), pp. 82–91.
- Soedarman, M. (2024) ‘the Influence of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on Company Value With Profitability As a Moderation Variable Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabili’, *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 6(1), pp. 1–13.
- Sugiyono, P.D. (2024) *Metode penelitian bisnis: pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*.
- Sugiyono, S. (2024) ‘Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R&D’. Yogyakarta.
- Sujai, M. et al. (2022) ‘Manajemen Keuangan’, *Cv. Rei Media Grafika*, 3(April), pp. 49–58.
- Tirta Wangi, G., and Aziz, A. (2024) ‘Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders’, *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), pp. 221–230. Available at: <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3351>.
- Voi.id (2021) *Alam Sutera, Perusahaan Properti Milik Konglomerat The Ning King Rugi Rp1,02 Triliun di 2020*, *Voi.id*. Available at: <https://voi.id/ekonomi/45578/alam-sutera-perusahaan-properti-milik-konglomerat-the-ning-king-rugi-rp1-02-triliun-di-2020>.
- Wau, H.R. (2023) ‘Pengaruh Environmental, Social Dan Governance Disclosure (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021’, *Universitas Medan Area* [Preprint].