



Peran Profitabilitas dalam Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks ESG Leader Tahun 2019-2023

Reistiawati Utami^{1*}, Falah²

^{1, 2} Universitas Sari Mulia, Banjarmasin, Indonesia

Abstrak

Sustainable Development Goals (SDG's) telah menjadi kesepakatan bersama 195 negara di dunia termasuk Indonesia menjadi tujuan jangka panjang dunia yang dimulai sejak Tahun 2015 hingga 2030. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Investor merespon risiko-risiko yang ada dalam Perusahaan terhadap investasi pada perusahaan-perusahaan yang peduli pada aksi nyata pada pembangunan berkelanjutan. Menggunakan metode purposive sampling terpilih 12 Perusahaan yang berada pada indeks ESG Leader selama periode 2019 – 2023, penelitian ini mengkombinasikan variabel pengungkapan ESG, risiko keuangan dan risiko sistematis pada perusahaan kemudian menguji pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. Uji Statistik metode Kuantitatif pada Penelitian ini menggunakan Program Smart PLS 24 dengan hasil menunjukkan bahwa faktor Risiko ESG, Risiko Sistematis Beta, Risiko Solvabilitas DER memberikan pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko Profitabilitas ROE terbukti secara signifikan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE sebagai proksi Risiko Profitabilitas mampu menjadi variabel mediasi antara Risiko Solvabilitas DER terhadap Nilai Perusahaan, namun tidak berhasil menjadi variabel mediasi antara pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci: ESG, BETA, ROE, DER, PBV

Abstract

Sustainable Development Goals (SDGs) have become a global agreement by 195 countries, including Indonesia and part of a long-term initiative that began in 2015 and runs until 2030. This research aims to assess how investors respond to the risks associated with companies that engage in sustainable development practices. It focuses on the intensity of investment in companies that committed to real actions in sustainability. Using a purposive sampling method, we selected 12 companies from the ESG Leader index during the 2019-2023 period. This study combines variables related to ESG disclosures, systematic and non-systematic risks, and tests its effect on firm value. The statistical analysis was conducted using the Smart PLS 24 program. The results indicate that ESG risk, systematic risk (Beta), and solvency risk (DER) have an insignificant effect on firm value. However, profitability risk (measured by Return on Equity, or ROE) has a significant positive effect on firm value. ROE serves as a mediating variable between DER solvency risk and firm value, but it does not serve as a mediating variable between ESG disclosures and firm value.

Keywords: ESG, BETA, ROE, DER, PBV

Histori Artikel:

Diterima 02 Desember 2024, Direvisi 15 Januari 2025, Disetujui 20 Januari, Dipublikasi 25 Januari 2025.

***Penulis Korespondensi:**

reisti.utami@gmail.com

DOI:

<https://doi.org/10.60036/jbm.v5i1.516>

PENDAHULUAN

Pembangunan Berkelanjutan merupakan Program Besar Dunia yang telah disepakati 195 negara pada Konferensi PBB di Tahun 2015. Indonesia menjadi salahsatu negara yang turut menjadi bagian untuk mewujudkan tercapainya 17 SDG's di Tahun 2030. Pemerintah telah berupaya untuk mewujudkan hal ini dengan membuat regulasi regulasi yang dikeluarkan oleh OJK. Perusahaan Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh masyarakat luas dan menggerakkan roda perekonomian di Indonesia menjadi sasaran utama dalam implementasi Pembangunan Berkelanjutan. Perusahaan perusahaan tersebut diwajibkan untuk menjalankan program nyata mendukung Pembangunan Berkelanjutan dan mengintegrasikannya dalam strategi jangka panjang perusahaan kemudian melaporkan kepada publik secara tahunan dalam bentuk Laporan Keberlanjutan (Sustainabilty Report). Perusahaan tidak dinilai dari sisi pencapaian kinerja secara keuangan saja namun juga dari sisi non keuangan yaitu bagaimana Perusahaan mempertahankan keseimbangan antara perolehan profitabilitas dan menjaga kelestarian lingkungan, hubungan sosial dengan pemangku kepentingan melalui tata kelola yang baik.

Para Investor merupakan pihak yangbertujuan untuk menginginkan nilai Investasinya terus berkembang (Brigham, E. F., & Houston, 2019) . Dengan menginvestasikan dananya pada Perusahaan yang tepat maka diharapkan Investor akan memperoleh peningkatan pendapatan, perasaan aman dalam berinvestasi dan meningkatnya kesejahteraan mereka. Investor akan terus melakukan penilaian terhadap investasinya dengan memperhatikan bagaimana Perusahaan menjalankan Perusahaan untuk mencapai Profit. Faktor ESG meupakan penilaian yang bersifat non keuangan untuk dapat mengimbangi penilaian secara keuangan. Salah satu informasi non keuangan yang menjadi perhatian bagi investor adalah informasi lingkungan (Ihsani et al., 2021). Investor perlu memperhatikan bagaimana Perusahaan menjaga faktor Environment (Lingkungan), Social (Sosial) dan Governance (Tata Kelola) dapat dijalankan dengan baik dalam operasional keseharian perusahaan dan menjadi bagian dari strategi jangka panjang perusahaan. Sebagai bentuk pemenuhan kewajiban Perusahaan terhadap Regulasi akan aspek ESG, Realisasi tentang ESG dijelaskan dan diungkapkan dalam Laporan Keberlanjutan yang disampaikan oleh Direksi Perusahaan setiap Tahunnya. Saat ini Investor tidak hanya menilai dan mengukur keberhasilan perusahaan melaui Annual Report saja namun dapat dipadukan juga dengan Sustainabilty Report.

Risiko merupakan suatu keadaan atau kondisi yang tidak sesuai dengan harapan. Para investor dalam proses investasi juga menyadari adanya ketidakpastian di masa mendatang pada Perusahaan dimana Investor menanamkan modalnya. Risiko ini dapat bersifat sistematis yaitu risiko yang tidak dapat dihindari dan juga risiko non sistematis yaitu risiko yang berada dalam internal perusahaan sehingga masih bisa untuk diminimalisir. Volatilitas harga saham merupakan salahsatu risiko yang terjadi pada perusahaan. Volatilitash harga saham ini menunjukkan reaksi Investor terhadap kondisi atau informasi yang diperoleh oleh para Investor. Informasi dapat berupa informasi keuangan juga non keuangan yang iterima oleh Investor di Pasar Modal (Ihsani et al., 2021). Pada dasarnya semua saham akan mengalami pergerakan yang diakibatkan oleh situasi sistemik yaitu risiko yang tidak bisa dihindari dan dialami oleh semua emiten yang disebabkan oleh faktor faktor ekonomi makro seperti inflasi, perubahan suku bunga dan nilai tukar mata uang. Risiko ini dikenal dengan Beta saham. Beberapa saham mengalami pergerakan saham yang lebih fluktuatif dibanding dengan pergerakan harga saham secara keseluruhan dan juga sebaliknya. Beta Saham dengan nilai 1 dapat dikatakan pergerakannya seirama dengan pergerakan harga pasar secara keseluruhan, sedangkan beta saham diatas 1 artinya saham tersebut bergerak lebih tinggi dibanding kan dengan pergerakan harga saham pasar, dan sebaliknya beta saham dibawah 1 dapat diartikan pergerakan harga saham bergerak lebih lambat

dibandingkan pergerakan harga saham. Dengan demikian Beta saham turut mempengaruhi Nilai Saham.

Isu ESG menjadi Isu yang terus menjadi topik yang menarik untuk diikuti perkembangannya. Selain hal ini merupakan bagian dari Pembangunan Berkelanjutan, ESG merupakan suatu strategi jangka panjang untuk mempertahankan kelangsungan Perusahaan. Bagi perusahaan di awal memang harus mengeluarkan investasi yang besar yang manfaatnya mungkin akan dirasakan secara jangka panjang. Perubahan Iklim, Globalisasi, sumberdaya alam yang semakin langka juga menjadi tekanan penerapan ESG dalam membangun perekonomian. Konsumen yang mulai memiliki edukasi dan literasi yang baik tentang menjaga lingkungan dan memperoleh produk/jasa yang diproses secara ramah lingkungan menjadi tuntutan dari masyarakat, hal ini akan mempengaruhi Penjualan dan profitabilitas Perusahaan. Lembaga lembaga yang concern terhadap lingkungan turut mengawal, mendukung dan mengawasi implementasi isu keberlanjutan lingkungan. Global Reporting Initiative (GRI) merupakan salahsatu Lembaga International yang concern untuk memberikan panduan pelaporan secara global tentang isu Keberlanjutan sehingga memudahkan perusaha perusahaan untuk membuat implementasi penerapan Keberlanjutan secara internasional. Lembaga lembaga internasional juga turut membuat riset dan analisa data seperti Sustainalytic, S & P, memberikan data tentang kinerja ESG perusahaan perusahaan dan memberikan rating ESG yang memudahkan Investor untuk menilai kinerja ESG Perusahaan dengan standar Internasional. Di Indonesia sendiri, OJK sudah mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik. Bursa Efek Indonesia sebagai bentuk dukungan pada isu Keberlanjutan membentuk IDX ESG Leaders yaitu salah satu indeks dari bursa yang dibuat berdasarkan klasifikasi anggotanya hanya emiten yang menerapkan prinsip Environmental, Social and Governance atau disingkat ESG.

Era investasi saat ini berkembang pesat dengan adanya kemajuan teknologi dan keterbukaan informasi. Investor dapat dengan mudah mendapatkan informasi dari sumber sumber yang dapat dipercaya. Informasi keuangan dapat diperoleh dengan mudah baik dari Perusahaannya sendiri maupun dari pihak luar yang menghimpun informasi, menganalisa nya dan menyajikan dalam bentuk data yang bermanfaat. Informasi Keuangan dan non Keuangan sudah tersaji dengan mudah, namun tidak semua informasi tersebut direspon dengan baik oleh pasar. Pengungkapan informasi non keuangan seperti aktivitas menjaga, mengelola dan mengurangi dampak negatif dari pengaruh Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola tidak hanya merupakan suatu mandatory dari Pemerintah namun sebenarnya aktivitas tersebut diharapkan memang dapat menunjang keberlanjutan Perusahaan. Dengan menjaga Lingkungan, menjaga hubungan Sosial dengan Stake Holder dan menerapkan Tata Kelola yang baik maka dapat memperkecil risiko kegagalan Perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutannya. Namun di lain sisi, aktivitas terkait ESG tersebut membutuhkan biaya yang cukup besar. Hal ini merupakan investasi jangka panjang yang manfaatnya belum tentu dapat dirasakan secara langsung. Hal ini belum tentu di repson positif oleh pasar. Investasi yang besar bagi perusahaan yang memiliki likuiditas terbatas maka dapat menggunakan pilihan dengan melakukan pinjaman ke pihak ketiga, dimana pinjaman pihak ketiga dapat menimbulkan tambahan biaya yang dapat memperkecil profitabilitas. Dari sudut pandang ini maka aktivitas ESG justru akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi.

Minat Investasi pada Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diukur dari pergerakan dan peningkatan harga Sahamnya. Harga saham yang meningkat dari harga pertama kali ditawarkan saat IPO menunjukkan bahwa Saham perusahaan tersebut aktif diperdagangkan dan dicari oleh para Investor. Berdasarkan keseimbangan pasar maka ketika jumlah barang tetap, harga akan cenderung meningkat jika permintaan akan barang tersebut

juga meningkat. Begitupun pada harga saham. Data historis juga menunjukkan bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi return dan juga semakin tinggi risiko yang tertanam pada saham tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana Investor merespon risiko baik keuangan dan non keuangan terhadap intensitas untuk berinvestasi pada perusahaan dengan reputasi ESG yang tinggi. Penelitian ini juga bertujuan untuk meyakinkan keterkaitan pengaruh variabel independen secara langsung atau melalui variabel perantara. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan bukti empiris tentang bagaimana pasar merespon aktivitas ESG terhadap Market Value Perusahaan, dibandingkan dengan risiko lainnya. Tahun 2019 sd Tahun 2023 merupakan periode yang tepat untuk menelisik sejauh mana program SDG's ini telah berjalan dan berpengaruh terhadap dimensi perekonomian dan sosial masyarakat. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan kontribusi pada berbagai pihak untuk dapat melakukan strategi yang informatif sehingga ESG ini tidak hanya layak untuk mendapatkan perhatian dari para investor namun juga para stake holder lainnya.

Penelitian sebelumnya yang berusaha membuktikan hubungan antara Risiko ESG dan Risiko Keuangan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Hariyanto & Ghozali, 2024), (Widianto & Astuti, 2024) dan (Cecilia et al., 2025) membuktikan ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan (Chirsty & Sofie, 2023) menunjukkan pengungkapan Environmental dan Social yang dilakukan perusahaan tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan Governance terbukti memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. (Fachrezi et al., 2024) menunjukkan bahwa risiko ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian (Rafi et al., 2024) membuktikan pengungkapan Sosial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan sedangkan pengungkapan tata kelola berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan dan Pengungkapan Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tekstil. Adanya Biaya yang ditimbulkan dari Implementasi ESG akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan dikarenakan meningkatnya kebutuhan cashflow untuk membiayai aktivitas ESG. Sumber dana ini dapat berasal dari internal perusahaan maupun dari pihak eksternal. Penambahan dana dari sumber eksternal akan menambah biaya modal dan meningkatkan rasio Kewajiban terhadap Modal juga rasio Laba Bersih terhadap Modal. Hal ini merupakan keadaan yang kurang disukai oleh para Investor. Penelitian yang membuktikan hubungan pengaruh antara rasio keuangan perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dibuktikan dengan penelitian (Mahayati et al., 2021) dan (Wijaya & Fitriati, 2022) yang membuktikan ROE berpengaruh terhadap PBV dan DER tidak berpengaruh terhadap PBV. Penelitian (Miftakul Huda et al., 2023) menunjukkan Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Kebijakan hutang (DER) tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang didapatkan dari (Savira & FERDIAN, 2024) yaitu DER tidak berpengaruh terhadap PBV, dan ROE memiliki pengaruh terhadap PBV. Penelitian yang membuktikan hubungan pengaruh antara beta Saham terhadap Nilai Perusahaan dibuktikan dengan penelitian (Putri Wilujeng et al., 2023) Beta menunjukan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan (Verado & Kurniawati, 2021) menunjukkan risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian Kuantitatif jenis Asosiatif yaitu penelitian yang menguji hubungan pengaruh. Menurut (Sugiyono, 2018), tujuan penelitian asosiatif adalah untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan 3 variabel yang terdiri dari variabel independen, variabel intervening dan variabel dependen yang diukur sebagaimana dalam Tabel 1.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Variabel	Simbol	Pengukuran
Independen	Risiko Sistematis Saham	BETA	Kovariansi pengembalian saham dan pengembalian indek Pasar dibagi Varians Pengembalian Indeks Pasar
Independen	Pengungkapan ESG	ESG	Jumlah Pengungkapan ESG
Independen	Risiko Solvabilitas	DER	Rasio Hutang terhadap Modal
Independen dan Intervening	Risiko Profitabilitas	ROE	Rasio Laba terhadap Modal
Dependen	Nilai Perusahaan	PBV	Perbandingan Nilai Pasar Harga Saham dengan Nilai Buku Saham

Populasi penelitian adalah perusahaan dengan reputasi ESG yang baik terhimpun dalam indeks ESGLeader. Pemilihan sampel dengan metode Purposive Sampling dengan kategori Perusahaan dengan Laporan Keuangan dan Laporan Keberlanjutan Lengkap selama Tahun 2019 – 2023, dan konsisten berada pada Indeks ESG. Data yang digunakan adalah Data sekunder yaitu data yang telah disediakan oleh Perusahaan dalam Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan. Analisis data menggunakan Program Smart PLS 4 untuk menguji pengaruh hubungan antara Variabel Independen terhadap Variabel Dependen. Hubungan Variabel dikatakan memiliki pengaruh signifikan jika nilai P (P-Value) lebih kecil dari ($<$) 0,05.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	PBV	ESG	BETA	DER	ROE
Data Observasi	60	60	60	60	60
Rata Rata	6,03	44,03	1,11	0,08	0,24
Nilai Minimal	0,33	7	0,17	0,00	0,00
Nilai Maksimal	59,4	109	2,51	0,35	1,45
Standar Deviasi	12,93	26,19	0,45	0,1	0,36

Outer Model

Validitas dan reliabilitas model diukur dengan menggunakan Outer Model ((Ghozali & Latan, 2020, p. 73). Hasil Pengujian Outer Model pada Tabel 3. Konstruk dikatakan baik jika nilai Cronbach Alpha diatas 0,7 dan nilai Average Variance Extracted nilainya lebih dari 0,5 (Jogiyanto & Abdillah, 2016, p. 80).

Hasil pengujian pada Tabel 3 menunjukkan konstruk sudah memenuhi kriteria pengukuran.

Tabel 3. Nilai Outer Model

Variabel	Indikator	AVE (Average Variance Extracted)	Cronbachs Alpha
Independen	ESG	1,000	1,000
Independen	BETA	1,000	1,000
Independen	DER	1,000	1,000
Independen	ROE	1,000	1,000
Dependen	PBV	1,000	1,000

Inner Model

Hubungan model struktural variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen diketahui dengan menggunakan hasil Nilai R-Square

Tabel 4. Nilai Adjusted R-Square

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
PBV - Nilai Perusahaan	0,944	0,940
ROE - Profitabilitas	0,644	0,635

Hasil R-Square sebesar 0,940 atau sebesar 94 % menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ESG, BETA, ROE, dan DER dalam model penelitian ini mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan PBV sebesar 94 %, sedangkan 6 % sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Sedangkan ROE yang berperan sebagai variabel Independen dalam strukturnya sebagai variabel intervening menghasilkan Adjusted R-Square sebesar 0,635 atau 63,5 % artinya Profitabilitas ROE dipengaruhi oleh variabel Pengungkapan ESG dan Variabel Risiko Likuiditas DER total sebesar 63 % sedangkan 37 % sisanya dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dengan program smart PLS dapat diketahui dari hasil nilai P-Value dan T-Statistik. Kriteria pengujian dikatakan terdapat hubungan antar variabel Independen dan variabel Dependen dari nilai P-Value <0,05 dan nilai T-Statistics harus menunjukkan angka diatas 1,96. Hasil Uji T-Statistics dan P-Value sebagaimana dalam Tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

Variabel	T Statistics	P Values
ESG -> PBV	1,313	0,189
ESG -> ROE	0,234	0,815
BETA -> PBV	0,585	0,559
DER -> PBV	0,409	0,683
DER -> ROE	12,935	0,000
ROE -> PBV	19,826	0,000

Pengujian Hipotesis dalam Tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. H_1 : Nilai Perusahaan PBV dapat dipengaruhi dengan pengungkapan aspek ESG
 Nilai T Statistik 1,313 yaitu kurang dari 1,96 dan P value 0,189 lebih dari 0,05 artinya Pengungkapan ESG memberikan dampak tidak signifikan. Dapat diartikan ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga H_1 Ditolak.
 Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hariyanto & Ghozali, 2024), (Widianto & Astuti, 2024) dan (Cecilia et al., 2025) yang membuktikan ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chirsty & Sofie, 2023) dan (Fachrezi et al., 2024) menunjukkan bahwa risiko ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 Hal ini terjadi karena informasi ESG yang cukup kompleks belum bisa direspon positif oleh investor, dibutuhkan pemahaman dan pemikiran yang mendalam untuk dapat memaknai usaha usaha perusahaan dalam megimplementasikan aspek Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola. Implementasi ESG dalam strategi keberlanjutan perusahaan juga memerlukan investasi yang besar yang manfaatnya baru bisa dirasakan secara jangka panjang sehingga hal ini menjadi kurang praktis dan belum menarik dalam penilaian Investor.

2. H_2 : Profitabilitas ROE dapat dipengaruhi dengan pengungkapan aspek ESG
 Nilai T Statistik 0,234 yaitu kurang dari 1,96 dan P value 0,815 lebih dari 0,05 artinya Pengungkapan ESG memberikan dampak tidak signifikan. Dapat diartikan ESG tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas Perusahaan sehingga H_2 Ditolak.
 Penelitian ini tidak mendukung (Nugroho & Hersugondo Hersugondo, 2022) dan (Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023) yang menyatakan adanya hubungan positif antara Pengungkapan ESG terhadap kinerja Perusahaan.
 Penelitian ini mendukung (Purwitasari et al., 2023) dan (Sebrina, 2024) yang menyatakan ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja Perusahaan.
 Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas karena hal ini merupakan suatu investasi yang bersifat jangka panjang dan merupakan proses yang bertahap sehingga masih dalam kontrol perusahaan dalam mengendalikan profitabilitas perusahaan.

3. H_3 : Nilai Perusahaan PBV dapat dipengaruhi dengan Risiko Sistematis BETA
 Nilai T Statistik 0,585 yaitu kurang dari 1,96 dan P value 0,559 lebih dari 0,05 artinya Risiko Sistematis memberikan dampak tidak signifikan. Dapat diartikan BETA tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga H_3 Ditolak.
 Penelitian ini tidak mendukung Penelitian (Putri Wilujeng et al., 2023) dimana Beta menunjukan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mendukung Penelitian (Verado & Kurniawati, 2021) yang menunjukkan risiko sistematis tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
 Beta saham merupakan risiko sistematis bersifat makro ekonomi yang terjadi pada semua emiten di Bursa Efek Indonesia. Beta saham bukan merupakan Informasi yang sifatnya spesifik menyangkut emiten. Risiko ini merupakan risiko yang tidak dapat dihindari sehingga Investor menilai hal ini sebagai suatu kewajiban yang dialami oleh Pasar dan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4. H_4 : Nilai Perusahaan PBV dapat dipengaruhi dengan Risiko Solvabilitas DER
 Nilai T Statistik 0,409 yaitu kurang dari 1,96 dan P value 0,683 lebih dari 0,05 artinya Risiko Solvabilitas DER tidak memberikan dampak signifikan. Dapat diartikan DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga H_4 Ditolak.
 Penelitian ini tidak mendukung penelitian (Tsaniatuzaima & Maryanti, 2022) dan (Atrianingsih & Nyale, 2022) yang menunjukkan DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
 Penelitian ini mendukung penelitian (Mahayati et al., 2021) dan penelitian (Wijaya & Fitriati, 2022) DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
 Pemenuhan Kebutuhan Sumber Dana Perusahaan diperoleh dari sumber Internal maupun Eksternal. Investor memandang bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan likuiditas dari sumber Hutang merupakan sesuatu yang dianggap mengkhawatirkan. Jika Hutang terus bertambah dan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang maka hal ini dapat menimbulkan risiko pemilik saham yang nantinya akan menanggung kewajiban tersebut, terlebih lagi timbulnya biaya hutang dapat memperkecil profitabilitas perusahaan. Investor menilai menjaga likuiditas perusahaan melalui hutang untuk menjaga operasional perusahaan menjadi lancar adalah merupakan sesuatu hal yang memang harus dilakukan oleh perusahaan.

5. H_5 : Profitabilitas ROE dipengaruhi dengan Risiko Solvabilitas DER

Nilai T Statistik 12,935 yaitu lebih dari 1,96 dan P value 0,000 kurang dari 0,05 artinya Risiko Sovabilitas DER memberikan dampak signifikan. Dapat diartikan DER berpengaruh terhadap Nilai Profitabilitas sehingga H_5 Diterima.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian (Purwanto et al., 2022) yang membuktikan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas. Penelitian ini mendukung penelitian (Sabakodi & Andreas, 2024) yang menyatakan DER berpengaruh terhadap Profitabilitas Perusahaan.

Kebutuhan dana operasional perusahaan yang diperoleh dari sumber Hutang menimbulkan biaya yang lebih besar dan bersifat tetap. Biaya yang ditimbulkan dari Hutang tentu saja akan menurunkan profitabilitas sehingga hal ini akan mempengaruhi penilaian Investor.

6. H_6 : Nilai Perusahaan PBV dapat dipengaruhi dengan Profitabilitas ROE

Nilai T Statistik 19,826 yaitu lebih dari 1,96 dan P value 0,000 lebih kecil 0,05 artinya Risiko Profitabilitas ROE memberikan dampak signifikan. Dapat diartikan ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sehingga H_6 Diterima.

Penelitian ini tidak mendukung penelitian (Kartika et al., 2022) dan (Aqidah et al., 2023) yang membuktikan bahwa Risiko Profitabilitas ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini mendukung penelitian (Mahayati et al., 2021), (Wijaya & Fitriati, 2022) dan (Miftakul Huda et al., 2023) yang menunjukkan Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Laba Perusahaan masih menjadi informasi utama yang digunakan oleh investor. Profitabilitas yang menjadi sumber pembagian Dividen masih menjadi informasi yang sangat dinantikan oleh para investor, sehingga sangat berpengaruh terhadap penilaian Investor.

Tabel 6. Hasil Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Variabel	T Statistics	P values
ESG -> ROE -> PBV	0,230	0,818
DER -> ROE -> PBV	12,697	0,000

Pengujian hipotesis hubungan secara tidak langsung antara variabel independen, variabel intervening dan variabel dependen di Tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut

7. H_7 : Nilai Perusahaan PBV dapat dipengaruhi dengan ESG dengan Profitabilitas ROE sebagai variabel intervening.

Nilai T Statistik 0,230 yaitu kurang dari 1,96 dan P value 0,818 lebih besar 0,05 artinya ESG tidak berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan PBV melalui moderasi Profitabilitas ROE. Dapat diartikan ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui mediasi Profitabilitas ROE sehingga H_7 Ditolak.

Penelitian ini tidak mendukung Penelitian (Yasin et al., 2023) yang menghasilkan temuan bahwa Profitabilitas dapat menjadi variabel mediasi antara ESG terhadap Nilai Perusahaan. Dan sejauh ini masih belum banyak penelitian yang menggali hubungan antara pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan melalui Variabel Risiko Profitabilitas maupun kinerja keuangan perusahaan.

ESG tidak pengaruh terhadap profitabilitas karena implementasi ESG merupakan Investasi yang bersifat jangka panjang dan melalui tahapan proses sehingga hal ini tidak terlalu berpengaruh terhadap Profitabilitas. Informasi tentang ESG masih bersifat kompleks dan kurang praktis sehingga manfaatnya belum terlalu banyak direspon oleh Investor.

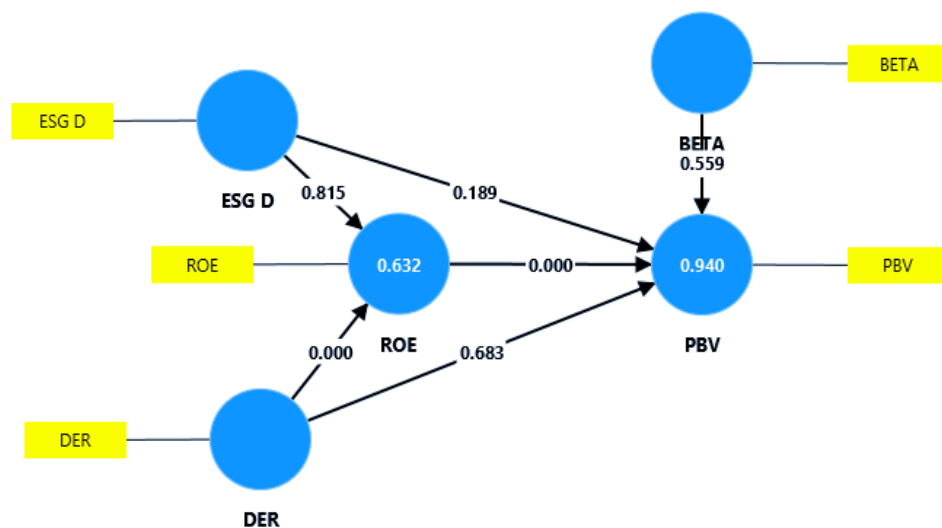
8. H_8 : Nilai Perusahaan PBV Risiko Solvabilitas DER dengan Profitabilitas ROE sebagai variabel intervening.

Nilai T Statistik 12.697 yaitu lebih dari 1,96 dan P value 0,000 lebih kecil 0,05 artinya Risiko Solvabilitas DER berdampak signifikan terhadap Nilai Perusahaan PBV melalui perantara Profitabilitas ROE. Dapat diartikan DER berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas ROE sehingga H_8 Diterima.

Penelitian ini tidak mendukung (Rasa & Setyawati, 2024) namun mendukung Penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari et al., 2021) yaitu Profitabilitas dapat menjadi mediasi pengaruh Risiko Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

DER memberikan pengaruh terhadap profitabilitas akibat dari Biaya perolehan hutang yang ditimbulkan, sedangkan Profitabilitas menjadi informasi utama yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Karena nya DER berpengaruh secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan.

Secara keseluruhan hasil uji statistik dapat digambarkan dalam Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1. Hasil Pengujian Hipotesis

SIMPULAN

Hasil Penelitian tentang Variabel ESG, Beta Saham, Risiko Solvabilitas, Risiko Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang masuk dalam Indeks ESG periode Tahun 2019 – 2023 membuktikan bahwa Pengungkapan ESG, Beta Saham, Risiko Solvabilitas DER tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Risiko Profitabilitas ROE berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap Risiko Profitabilitas ROE sedangkan Risiko Solvabilitas DER berpengaruh signifikan terhadap ROE. ROE berhasil menjadi variabel mediasi antara Risiko Solvabilitas DER terhadap Nilai Perusahaan PBV. Namun ROE tidak berhasil menjadi variabel mediasi antara Pengungkapan ESG terhadap Nilai

Keterbatasan dari penelitian ini yaitu menggunakan variabel ESG diukur berdasarkan banyaknya pengungkapan dalam Laporan Keberlanjutan. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya kualitas ESG dari Perusahaan dapat menggunakan pengukuran lain yang sifatnya lebih kualitatif. Pengukuran ESG juga dapat diperdalam lagi dengan mengukur berdasar kriteria masing masing yaitu Environment, Social dan Governance sebagai variabel konstruk.

Berdasarkan hasil penelitian ini Pengungkapan ESG belum dapat mempengaruhi respon Investor yang tercermin dalam Nilai Perusahaan. ESG L menggunakan jalur Profitabilitas untuk

dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Implementasi ESG dalam Laporan Keberlanjutan memerlukan pemahaman yang mendalam sehingga memerlukan waktu. Regulator mungkin perlu merancang kebijakan tentang SDG's melalui kebijakan lainnya yang lebih tepat sasaran dan lebih praktis sehingga lebih mudah direspon oleh Investor dan Stake Holder.

DAFTAR PUSTAKA

- Aqidah, F., Rimawan, M., & Nurulrahmatiah, N. (2023). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN RETURN ON EQUITY (ROE) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUB SEKTOR ROKOK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI). *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 16, 421–429.
- Atrianingsih, S., & Nyale, M. H. Y. (2022). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan Sales Growth Sebagai Variabel Moderasi. *JlIP - Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(7), 2700–2709. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i7.746>
- Cecilia, L., Rizki, W., & Putri, E. (2025). *Economics and Digital Business Review Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leaders Ta. 6(1)*.
- Chirsty, E., & Sofie. (2023). Pengaruh_Pengungkapan_Environmental_Social_Dan_Gov. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908.
- Fachrezi, M. F., Fauziah, S., Iqbal, M., & Firmansyah, A. (2024). ESG RISK Dan Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Akuntansiku*, 3(2), 64–76. <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v3i2.691>
- Hariyanto, D. B., & Ghozali, I. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 13, 1–13. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/46057%0A>
- Kartika, O. :, Tanjung, R., & Halawa, S. (2022). Pengaruh Return on Assets Dan Return on Equity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sector Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Neraca Agung*, 12(1), 1–8.
- Mahayati, F., Fatonah, S., & Meilisa, R. (2021). Pengaruh Return on Equity (Roe) Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam Dan Sejenisnya Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Valuasi: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen Dan Kewirausahaan*, 1(1), 258–267. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.26>
- Miftakul Huda, Budi Supriatono Purnomo, Imas Purnamasari, & Muhammad Iqbal Alamsyah. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi)*, 15(1), 71–85. <https://doi.org/10.37151/jsma.v15i1.117>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo Hersugondo. (2022). Analisis Pengaruh Environment, Social, Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Bisnis : Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 15(2), 233–243. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v15i2.810>
- Purwanto, H. A. S., Subakir, & Fauziyah. (2022). Pengaruh CR dan DER Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Rokok yang. *Journal of Sustainability Bussiness Research (JSBR)*, 3(1), 283–292.
- Purwitasari, D., Sumardi, & Larasati, M. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Environmental Social Governance (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Pada Indeks IDXESGL Tahun 2020-2022. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 522–529. <https://doi.org/10.37034/infec.v5i2.255>
- Putri Wilujeng, D., Santoso, B., & Burhanudin, B. (2023). Pengaruh Return on Asset, Beta, Dividend Payout Ratio Dan Total Asset Turn Over Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 12(2), 165–176.

<https://doi.org/10.29303/jmm.v1i2.776>

- Rasa, A. W., & Setyawati, I. (2024). Pengaruh keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen dan arus kas bebas terhadap nilai perusahaan. *Economic, Accounting, Management and Business*, 7(3), 776–791.
- Sabakodi, M. Y., & Andreas, H. H. (2024). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(1), 377–390. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1934>
- Sebrina, N. (2024). *Environmental, Social and Governance*. 6(4), 1636–1652.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tsaniatuzaima, Q., & Maryanti, E. (2022). Pengaruh CR, ROA, DER terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 2253–2265. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.880>
- Verado, S., & Kurniawati, K. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan. *Indonesian Journal of Accounting and Governance*, 5(1), 1–25. <https://doi.org/10.36766/ijag.v5i1.131>
- Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/jaa.v6i2.26674>
- Widianto, R., & Astuti, C. D. (2024). Pengaruh Enterprise Risk Management, Kualitas Audit Eksternal, Dan ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 4307–4318. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9125>
- Wijaya, N. S., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5606–5616. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.1870>
- Wulandari, W., Suhono, S., & Manda, G. S. (2021). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Terindeks LQ 45 Periode 2016-2020. *JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1043–1049. <http://journal.stiemb.ac.id/index.php/mea/article/view/1150>
- Yasin, M., Wendy, & Giriati. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Kredit, Efisiensi dan Pengungkapan Laporan Berkelanjutan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Indonesia Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *SEIKO : Journal of Management & Business*, 6(2), 336–348.