

## BAGAIMANA PENGARUH METRIK ESG DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

### *THE INFLUENCE OF ESG METRICS AND FINANCIAL PERFORMANCE ON FIRM VALUE*

Lisna Lisnawati

Universitas Muhammadiyah Bandung

[lisna.lisnawati@umbandung.ac.id](mailto:lisna.lisnawati@umbandung.ac.id)

Amirani Fairuz Afif Fillian Koswara

Universitas Muhammadiyah Bandung

[amiranikoswaraa@gmail.com](mailto:amiranikoswaraa@gmail.com)

#### **Abstract**

*This study was conducted to examine the influence of ESG metrics and financial performance on firm value, with a sample of 68 from 17 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2020 to 2023. The sample was selected using purposive sampling techniques. ESG metrics were assessed using the SRi formula, based on 32 standard items from the Global Reporting Initiative (GRI) 300 environmental topics. Financial performance was proxied by Return on Assets, while firm value was measured by the closing price (stock closing price). The analytical method used was multiple regression analysis. The results of this study indicate that ESG metrics have a positive influence on firm value, while financial performance has a negative influence on firm value. However, ESG metrics and financial performance simultaneously have a positive influence on firm value.*

**Keywords:** *ESG, Financial Performance, Firm Value*

#### **Abstrak**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh metrik ESG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan sampel sebanyak 68 dari 17 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 sampai 2023. Sampel dipilih menggunakan teknik purpose sampling. Metrik ESG dinilai menggunakan rumus SRi dengan menggunakan 32 item standar GRI (Global Reporting Initiative) 300 topik lingkungan. Kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Asset, serta nilai perusahaan yang diukur dengan closing price (harga saham penutupan). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa metrik ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun, metrik ESG dan kinerja keuangan berpengaruh positif secara simultan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *ESG, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan*

## I. PENDAHULUAN

Di Era Revolusi Industri 5.0, perkembangan teknologi seperti kecerdasan buatan dan era disruptif berpotensi menggantikan pekerjaan manusia (Azzahra, 2021). Namun, kemajuan ini juga membawa kemunduran pada aspek lingkungan hidup, ditandai dengan penurunan luas hutan di Indonesia sebesar rata-rata 740.000 hektare per tahun sejak 2013 (Husada & Handayani, 2021). Emisi karbon, yang dihasilkan oleh sektor industri, energi, dan utilitas, juga menjadi sorotan utama (Luo & Tang, 2014 dalam Wirawan & Setijaningsih, 2022). Kerusakan lingkungan akibat aktivitas manusia, seperti banjir lumpur Lapindo dan kebakaran hutan, menambah urgensi permasalahan ini (Syahputra et al., 2019). Penggunaan energi tak terbarukan, terutama yang menghasilkan emisi CO<sub>2</sub>, turut memperburuk kondisi lingkungan (Kholiq, 2012 dalam Anugraheni, Desy, 2024; Rusdi et al., 2021).

Menanggapi masalah lingkungan dan perubahan iklim, berbagai regulasi telah dikeluarkan, seperti Perpres No. 61 dan No. 71 Tahun 2011, yang mewajibkan perusahaan untuk mengungkapkan emisi gas rumah kaca (Prafitri & Zulaikha, 2016). Seiring dengan meningkatnya kesadaran global, tren investasi berbasis ESG (*Environmental, Social, Governance*) semakin populer (Safriani & Utomo, 2020). Di Indonesia, OJK mengeluarkan peraturan No. 51/2017 yang mewajibkan perusahaan publik menerbitkan laporan keberlanjutan (Farhana & Adelina, 2019), yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Puspita & Jasman, 2022).

Penelitian terdahulu menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan di sektor pertambangan dan perbankan (Puspita & Jasman, 2022; Rahman et al., 2021). Kinerja keuangan, yang diukur melalui Return on Assets (ROA), juga berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Mumtazah & Purwanto, 2020), meskipun beberapa studi menunjukkan hasil yang bertentangan (Setiawati et al., 2023).

Rumusan masalah dalam penelitian ini mencakup tiga hal utama: pertama, bagaimana metrik ESG mempengaruhi nilai perusahaan; kedua, bagaimana kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan; dan ketiga, bagaimana metrik ESG dan kinerja keuangan secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh metrik ESG terhadap nilai perusahaan, pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh keduanya secara simultan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki manfaat teoritis, yaitu meningkatkan pemahaman penulis tentang pengaruh ESG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, memberikan referensi bagi akademisi, dan diharapkan bermanfaat untuk penelitian selanjutnya. Secara praktis, temuan penelitian ini dapat digunakan oleh pemerintah dalam mengevaluasi regulasi terkait tanggung jawab sosial perusahaan, memberikan saran bagi perusahaan dalam menyusun kebijakan berkelanjutan, serta membantu investor dalam mengevaluasi tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan.

## II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

### A. Kajian Pustaka

#### **Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)**

*Stakeholder Theory* pertama kali diperkenalkan secara formal oleh R. Edward Freeman dalam bukunya yang berjudul *Strategic Management: A Stakeholder Approach* pada tahun 1984. Freeman mengkritik pandangan tradisional bahwa perusahaan hanya memiliki tanggung jawab kepada pemegang saham (pemilik modal) dan memperkenalkan gagasan bahwa perusahaan harus memperhatikan dampaknya terhadap semua pihak yang terkait dalam operasi bisnisnya. Teori Stakeholder atau pemangku kepentingan adalah teori yang menjelaskan bagaimana pemilik bisnis memenuhi atau menangani harapan para pemangku kepentingan. Definisi

pemangku kepentingan ini telah mengalami perubahan signifikan. Pada awalnya, pemegang saham dianggap sebagai satu-satunya pemangku kepentingan di perusahaan, namun seiring waktu, pandangan ini berkembang untuk mencakup berbagai pihak yang berkepentingan dengan operasional perusahaan (Maryanti et al., 2022). Ghazali dan Anis Chariri (2007) menjelaskan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan. Selain untuk memenuhi kepentingan dan memaksimalkan kekayaan, teori stakeholder ini berasumsi bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab moral dan strategis untuk kelompok-kelompok yang memiliki hubungan dengan perusahaan yaitu pemangku kepentingan.

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signaling Theory* atau teori signal diperkenalkan oleh Michael Spence, seorang ekonom dari Amerika Serikat dalam artikel yang berjudul *Job Market Signaling* pada tahun 1973. Teori ini berangkat dari asumsi bahwa ada asimetri informasi antara dua pihak, yaitu pihak yang memiliki lebih banyak informasi dan pihak yang memiliki lebih sedikit informasi. Pihak yang memiliki lebih banyak informasi mengirimkan sinyal kepada pihak yang memiliki lebih sedikit informasi. Sinyal tersebut bisa berupa tindakan, sertifikasi, laporan, atau kinerja yang dapat digunakan untuk memperkirakan kualitas atau nilai. Menurut Mulyani & Octalica (2023) teori signal menjelaskan bahwa dalam pembuatan laporan keuangan, harus ada penyampaian sinyal, baik itu sinyal positif maupun negatif, seperti informasi baik (*good news*) atau buruk (*bad news*) yang diberikan kepada para pengguna laporan keuangan. Sinyal positif biasanya ditandai dengan kenaikan harga saham, sementara sinyal negatif ditunjukkan oleh penurunan harga saham. Agar sinyal efektif, sinyal tersebut harus dipercaya oleh penerima. Sinyal yang lemah atau tidak konsisten dapat mengurangi kepercayaan dan efektivitas sinyal tersebut.

### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari segala proses akuntansi yang dikumpulkan dan disusun untuk menjadi laporan yang berguna bagi penggunaannya untuk menentukan keputusan (Tanor et al., 2015). Menurut Roviyantje dalam Ayu et al. (2021) laporan keuangan merupakan bidang keilmuan akuntansi yang dapat menghasilkan produk. Sehingga laporan keuangan merupakan produk yang berupa hasil akhir dari proses akuntansi yang disusun menjadi laporan dan berguna untuk penentuan keputusan. Laporan keuangan mencakup informasi penting mengenai kesehatan finansial perusahaan, termasuk biaya, pendapatan, laba rugi, aset, hutang, dan bermacam indikator kinerja keuangan untuk mendalami sejauh mana perusahaan dapat mengidentifikasi tren keuangan (Amalia & Ali, 2023). Suhartanto (2013) dalam Amalia & Ali (2023) menyatakan bahwa informasi yang terdapat dalam neraca bisa digunakan untuk menilai likuiditas serta untuk mengambil keputusan yang berkaitan dengan pengelolaan aset dan hutang. Kualitas pengambilan keputusan ini dipengaruhi oleh informasi yang terdapat pada laporan keuangan dalam evaluasi dan koreksi atas peristiwa yang pernah terjadi di masa lampau, masa kini, serta memprediksi kemungkinan di masa yang akan datang. PSAK No.1 (2015:2) menjelaskan bahwa laporan keuangan adalah bagian dari proses pelaporan keuangan. PSAK (Revisi 2017) juga mengemukakan tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan perusahaan serta membantu banyak pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

### ***Environmental, Social, Governance***

Kesadaran akan tanggung jawab sosial di Indonesia telah berkembang sejak 1999, namun pada awalnya pelaporan keberlanjutan hanya berlaku bagi BUMN tanpa aturan spesifik terkait bentuk dan kontennya. Kini, dengan terbitnya OJK No. 51/2017, pelaporan keberlanjutan diwajibkan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik, termasuk lembaga keuangan (Farhana & Adelina, 2019). Pengungkapan ini berdampak positif bagi kesejahteraan perusahaan, terutama dalam hal tata kelola, sosial, dan lingkungan. Menurut Habibi & Andraeny (2018) dalam Alfiana (2021), laporan keberlanjutan menjadi faktor penting bagi investor dalam memprediksi nilai pasar perusahaan. Di wilayah Asia Pasifik, upaya pengurangan pemanasan global masih kurang optimal, terlihat dari tingginya emisi karbon dioksida (F. Qodary & Tambun, 2021). Paradigma ESG (*Environmental, Social, Governance*) telah muncul sebagai pendekatan untuk memperbaiki dampak sosial, lingkungan, dan tata kelola dalam dunia investasi (Ahmadin et al., 2023). Namun, hingga 2006, Bursa Efek Indonesia (BEI) belum mewajibkan pelaporan ESG (Safriani & Utomo, 2020). ESG kini dianggap sebagai solusi untuk menciptakan perusahaan berkelanjutan, meningkatkan kesadaran lingkungan, sosial, serta tata kelola (P. Khairunnisa & Widiastuti, 2023), dan menjadi alat penting bagi investor dalam menilai dampak investasi (Hawley & Williams, 2017 dalam Ahmadin et al., 2023).

### **Kinerja Keuangan**

Menurut Fahmi (2011) dalam Hidayat et al. (2023), kinerja keuangan perusahaan merupakan analisis yang bertujuan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mematuhi peraturan keuangan melalui laporan keuangan yang mencakup neraca, laporan laba rugi, dan arus kas (Purwanti, 2021). Berdasarkan PSAK No. 1 tahun 2015 oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), laporan keuangan menyajikan posisi dan kinerja keuangan suatu entitas. Kinerja keuangan dinilai menggunakan rasio dan indeks yang menghubungkan data keuangan (Kasmir, 2018 dalam Purwanti, 2021; Sawir, 2005 dalam Sari & Setiyowati, 2017). Hasil pengukuran kinerja keuangan dapat mengevaluasi kesuksesan bisnis dan memberikan gambaran tentang keuangan perusahaan (Esomar, 2021). Kinerja yang baik mencerminkan kualitas perusahaan, sementara kinerja buruk menurunkan penilaian terhadap perusahaan (Purwanti, 2021). Pada penelitian ini, kinerja keuangan diprosikan oleh *Return on Asset* (ROA), yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dari aset yang digunakan (Ningwati et al., 2022).

### **Nilai Perusahaan**

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor mengenai tingkat kesuksesan perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga sahamnya (Mandalika, 2016). Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham jika harga saham perusahaan meningkat (Pantow et al., 2015). Semakin tinggi harga saham maka kekayaan pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Husna dan Satria dalam Artamevia & Almalita (2021) secara garis besar, nilai perusahaan adalah harga jual dari sebuah perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dianggap layak oleh investor. Untuk memperoleh calon investor, perusahaan harus memaksimalkan harga sahamnya. Hal ini dapat dicapai jika perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaannya, sehingga menarik minat calon investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan adalah kondisi yang mencerminkan kepercayaan masyarakat

atau investor terhadap perusahaan tersebut (Hafni & Rismawati, 2017). Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang diperhatikan oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan (Arifianto & Chabachib, 2016). Salvatore (2005) menjabarkan dalam Arifianto & Chabachib (2016) bahwa memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan, berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

## **B. Kerangka Pemikiran**

### **Pengaruh Metrik ESG terhadap Nilai Perusahaan**

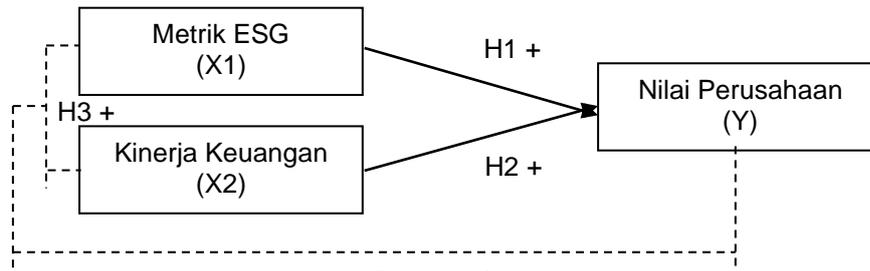
Menurut Lako (2014) dalam Purnamasari & Trimeiningrum (2022), laporan keberlanjutan mengintegrasikan laporan keuangan, sosial, lingkungan, dan tata kelola dalam satu laporan untuk para pemangku kepentingan. Keberlanjutan perusahaan tercapai dengan menjaga keseimbangan antara dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup (Gunawan & Mayangsari, 2015). Laporan ini membantu perusahaan merencanakan dan mengungkapkan aktivitas terkait tanggung jawabnya terhadap keberlanjutan. Nurlela dan Islahudin (2008) menyatakan bahwa nilai perusahaan diindikasikan oleh nilai pasar, dan Pratama et al. (2020) menambahkan bahwa laporan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan, yang berdampak positif pada kepercayaan pemangku kepentingan dan reputasi perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam penelitian ini rasio pengukuran kinerja keuangan adalah dengan Return on Asset (ROA). ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan nilai bagi perusahaan (Halimahtussakdiah et al., 2022). Sudana (2009: 26) menjelaskan dalam Jamilah et al. (2018) bahwa ROE menunjukkan kemampuan perusahaan yang menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Jamilah et al. (2018) bahwa variabel ROE memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Metrik ESG dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Lako (2014) dalam Purnamasari & Trimeiningrum (2022), laporan keberlanjutan mengintegrasikan laporan keuangan, sosial, lingkungan, dan tata kelola untuk para pemangku kepentingan. Keberlanjutan tercapai dengan menjaga keseimbangan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan (Gunawan & Mayangsari, 2015). Laporan ini membantu perusahaan melaporkan tanggung jawabnya, serta komitmennya dalam aspek tersebut. Nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar, seperti yang dijelaskan oleh Nurlela dan Islahudin (2008), dan laporan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Pratama et al., 2020). Rasio keuangan seperti Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) juga memengaruhi nilai perusahaan, di mana ROE, menurut Jamilah et al. (2018), berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1.**  
**Kerangka Pemikiran**

**C. Hipotesis**

- H<sub>1</sub>: Metrik ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H<sub>2</sub>: Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H<sub>3</sub>: Metrik ESG dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

**III. OBJEK DAN METODE PENELITIAN**

**A. Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh metrik ESG dan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Penelitian ini tergolong penelitian kuantitatif karena menggunakan data numerik dengan data sekunder. Data tersebut diolah sehingga menghasilkan informasi yang dapat digunakan sebagai landasan untuk melakukan tanggapan atas asumsi yang telah ditetapkan sebelumnya. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purpose sampling berdasarkan kriteria tertentu. Sebanyak 17 perusahaan dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini karena memenuhi kriteria dan memiliki laporan keuangan yang dibutuhkan oleh peneliti untuk periode 2020-2023.

**Tabel 1.**  
**Proses Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Pengurangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2023		272
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan dan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2020-2023	(204)	68
<b>Jumlah sampel dalam penelitian</b>			68

Penelitian ini menggunakan data sekunder, dan pengumpulan data dari sumber-sumber sekunder secara tidak langsung melalui media perantara seperti laporan keuangan dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website masing-masing perusahaan.

**B. Pengukuran Variabel dan Operasional Variabel**  
**Pengukuran Variabel**

Metrik ESG diukur menggunakan rumus SRi dengan menggunakan standar pengungkapan GRI 300 topik lingkungan. Sedangkan kinerja keuangan diukur menggunakan rumus *Return on Asset* (ROA), dan nilai perusahaan dinilai dengan harga saham penutupan atau *closingprice*.

## Operasional Variabel

Tabel 2.  
Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Metrik ESG	<i>Environmental, social, dan governance (ESG)</i> merupakan standar perusahaan dalam pelaksanaan investasi dimana mengintegrasikan dan mengimplementasikan kebijakan perusahaan menjadi mengikuti konsep <i>environmental, social, dan governance (ESG)</i> (Zulaikha & Indyanti, 2017)	$SRI = \frac{\sum Xy}{n}$	Rasio
Kinerja Keuangan Perusahaan	ROA merupakan rasio yang menggambarkan hasil ( <i>return</i> ) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Esomar, 2021)	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	Harga saham merupakan harga yang terbentuk pada perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Harga saham pada penelitian ini mengacu pada harga saham penutupan atau harga saham perusahaan pada saat penutupan di akhir tahun di Bursa Efek Indonesia.	<i>Closing price</i> atau harga saham perusahaan pada saat penutupan di akhir tahun.	Nominal

## C. Metode Analisis Data

- 1) Uji Asumsi Klasik
  1. Uji Normalitas
  2. Uji Multikolinearitas
  3. Uji Heterokedasitisitas
  4. Uji Autokorelasi
- 2) Analisis Regresi Data Panel
- 3) Pemilihan Model Regresi Data Panel
  1. Uji Chow

2. Uji Hausman
3. Uji Lagrange Multiplier
- 4) Uji Hipotesis
  1. Uji Simultan (Uji F)
  2. Uji Parsial (Uji T)

## IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### A. Hasil Penelitian

#### 1) Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik, data penelitian memenuhi semua syarat yang diperlukan. Uji normalitas menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, uji multikolinearitas menunjukkan tidak adanya hubungan linear antar variabel independen, uji heterokedastisitas menunjukkan tidak adanya masalah varian residual yang tidak konstan, dan uji autokorelasi menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam model. Dengan demikian, model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasik dan dapat dianggap valid.

#### 2) Hasil Analisis Regresi Data Panel

Hasil dari analisis regresi data panel memperoleh koefisien untuk variabel independen Metri ESG (ESG) = 2391.351 dan Kinerja Keuangan (ROA) = - 1.958 dengan  $\alpha = 1327.794$ , sehingga model persamaan regresi yang diperoleh:

$$\text{closingprice} = 1327.749 + 2391.351 (\text{ESG}) - 1.958 (\text{ROA})$$

Dimana:

*closingprice* = Nilai Perusahaan

*ESG* = Metrik ESG

*ROA* = Kinerja keuangan

#### 3) Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil rangkaian uji pemilihan model regresi data panel, diperoleh bahwa uji Chow menunjukkan nilai *Chi-square* < 0,05, yang mengindikasikan bahwa model *random effect* lebih sesuai dibandingkan *fixed effect*. Selanjutnya, hasil uji Hausman dengan nilai *Chi-square* > 0,05 mengonfirmasi bahwa model *random effect* lebih tepat daripada model *fixed effect*. Terakhir, uji Lagrange Multiplier (Breusch-Pagan) memberikan hasil signifikan < 0,05, yang memperkuat bahwa model *random effect* lebih unggul dibandingkan model *common effect*. Dengan demikian, berdasarkan hasil uji ini, model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah model *random effect*, karena mampu menjelaskan hubungan variabel dengan lebih akurat sesuai dengan karakteristik data penelitian.

#### 4) Hasil Uji Hipotesis

##### 1. Uji Simultan

Berdasarkan hasil uji simultan (F-statistic), diperoleh nilai probabilitas (Prob. F-statistic) sebesar  $0.000000 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan, variabel independen yaitu metrik ESG dan kinerja keuangan, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dengan demikian, H1 yang menyatakan bahwa metrik ESG dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, sedangkan H0 yang menyatakan bahwa metrik ESG dan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa kedua variabel independen secara bersama-sama memiliki

kontribusi penting dalam mempengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.

## 2. Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil uji parsial, dapat disimpulkan bahwa:

1. Hasil uji t menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk ESG (Metrik ESG)  $< 0,05$  dengan t-statistik sebesar 2,704978 dan koefisien sebesar 2391,352. Nilai t-statistik yang positif dan signifikan ini menunjukkan bahwa Metrik ESG memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian H1 diterima, yang berarti bahwa semakin baik penerapan ESG oleh perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan.
2. Hasil uji t pada ROA (Kinerja Keuangan) juga menunjukkan nilai probabilitas  $< 0,05$  dengan t-statistik sebesar -25,12905 dan koefisien sebesar -1,957988. Nilai t-statistik yang negatif dan signifikan ini mengindikasikan bahwa ROA memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun secara umum ROA dianggap sebagai indikator positif untuk kinerja perusahaan, dalam konteks penelitian ini ditemukan bahwa peningkatan ROA justru terkait dengan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu H1 diterima, yang menyatakan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

## B. Pembahasan

### Matrik ESG dan Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa Metrik ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor energi (BEI 2020-2023). Artinya, peningkatan kinerja ESG, terutama dalam aspek lingkungan, dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pemangku kepentingan. Pengungkapan dan pelaporan terkait ESG di perusahaan energi menjadi suatu yang penting sebagai bahan pertimbangan investor dalam menginvestasikan uangnya. Apalagi sektor energi yang merupakan sektor yang tergantung pada sumber daya mineral yang tersedia di bumi, yang membutuhkan eksploitasi alam dalam jumlah besar. Dibutuhkan upaya besar untuk mengembalikan ke kondisi alam yang lestari. Sehingga, pengungkapan terkait ESG oleh sektor energi merupakan salah satu bentuk pertanggung jawaban atas kegiatan usaha yang dilakukan. Dengan terbuktinya matrik ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dibutuhkan upaya perusahaan untuk tetap mempertahankan kinerja ESG pada level yang baik. Perusahaan yang melaporkan kinerja ESG cenderung lebih dihargai oleh investor karena dianggap bertanggung jawab secara sosial, lingkungan, dan tata kelola. Ini menciptakan hubungan baik dengan pemangku kepentingan serta memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Temuan ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa pelaporan ESG meningkatkan citra perusahaan dan menarik lebih banyak investor.

### Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Hasil uji t pada Kinerja Keuangan (ROA) menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA di sektor energi justru berhubungan dengan penurunan nilai perusahaan, kemungkinan karena faktor spesifik sektor energi. Perusahaan-perusahaan di sektor ini mengalami tantangan signifikan akibat rendahnya efisiensi penggunaan aset, yang mengindikasikan ketidakmampuan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki. Selain itu, dampak negatif pandemi Covid-19 memperburuk kondisi ini, di mana penurunan permintaan energi dan harga sumber energi menyebabkan penurunan pendapatan dan profitabilitas. Pergeseran investor ke sektor yang lebih aman, seperti kesehatan, juga

memperparah situasi bagi sektor energi, mengakibatkan arus modal keluar yang lebih besar. Teori Stakeholder dan Teori Signaling menegaskan bahwa kinerja keuangan yang buruk tidak hanya merugikan persepsi investor, tetapi juga gagal memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan. Dengan demikian, pengelolaan aset yang tidak optimal dan kinerja keuangan yang lemah di sektor energi berkontribusi pada penurunan nilai perusahaan, yang menegaskan pentingnya efisiensi operasional untuk mempertahankan kepercayaan investor dan nilai perusahaan di pasar.

#### **Metrik ESG dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji F (F-statistik 406.9484, probabilitas 0.000000) menunjukkan bahwa secara simultan, Metrik ESG dan Kinerja Keuangan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Kedua variabel ini bersama-sama memengaruhi nilai perusahaan, meskipun ESG memiliki efek positif dan ROA negatif dalam konteks ini. Ketika kedua variabel ini bekerja bersama-sama, mereka memberikan dampak yang positif bagi nilai perusahaan. Meskipun kinerja keuangan secara parsial berpengaruh negatif, dalam analisis simultan bersama dengan Metrik ESG, hasilnya menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Ini mungkin disebabkan oleh kombinasi dari pengelolaan yang baik atas faktor keberlanjutan (ESG) dan performa keuangan yang memadai yang mampu menutupi kekurangan masing-masing variabel ketika dianalisis terpisah. Dalam kondisi di mana perusahaan dapat menjaga keseimbangan antara performa keuangan dan pengelolaan tanggung jawab sosial serta lingkungan, mereka lebih dihargai oleh pasar. Hasil ini mendukung hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Metrik ESG dan Kinerja Keuangan secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis ini diterima.

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

Penelitian ini menemukan bahwa metrik ESG (Environment, Social, Governance) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama dalam meningkatkan reputasi di sektor energi dan menarik minat investor yang peduli keberlanjutan. Namun, kinerja keuangan yang diukur dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mungkin disebabkan oleh inefisiensi penggunaan aset, terutama selama pandemi Covid-19. Secara simultan, metrik ESG dan kinerja keuangan justru berdampak positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa kombinasi manajemen keberlanjutan dan performa keuangan yang baik lebih dihargai oleh pasar.

Perusahaan perlu meningkatkan nilai mereka untuk menarik investor dengan cara memperbaiki kualitas pelaporan keberlanjutan, terutama mengenai isu lingkungan, menggunakan GRI 300 sebagai panduan. Selain itu, perusahaan harus mengelola aset secara efisien untuk mengurangi biaya dan meningkatkan laba, yang akan memperkuat kepercayaan investor. Penelitian lebih lanjut disarankan untuk mengembangkan indikator ESG yang lebih luas, menggunakan beragam ukuran kinerja keuangan, serta mengeksplorasi sektor lain, seperti kesehatan, untuk menghasilkan temuan yang lebih representatif dan akurat terkait dampak ESG terhadap nilai perusahaan.

## **VI. DAFTAR PUSTAKA**

- Ahmadin, Bahtiar, D., Hanika, I. M., Sofyan, H., Jejen, A., Fakultas, D., Sosial, I., Makassar, U. N., Manajemen, D., Akuntansi, D., Indonesia, U. P., Program, D., Komunikasi, S., Pertamina, U., Industri, D. T., Tinggi, S., & Wastukencana, T. (2023). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Investasi ESG (Environmental, Social, And Governance)*. 3, 9956–9970.
- Alfiana, N. (2021). Penghindaran Pajak, Laporan Keberlanjutan, Corporate Governance Dan Nilai Perusahaan: Dimoderasi Ukuran Perusahaan.

- Jurnal Literasi Akuntansi*, 1(1), 14–27. <https://doi.org/10.55587/jla.v1i1.10>
- Amalia, D. N., & Ali, H. (2023). Pemanfaatan Laporan Keuangan, Software dan Brainware Terhadap Pengambilan Keputusan Manajemen. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 5(1), 64–71. <https://dinastirev.org/JEMSI/article/view/1670%0Ahttps://dinastirev.org/JEMSI/article/download/1670/1008>
- Anugraheni, Desy, B. (2024). Akselerasi Net Zero Emissions Dengan Implementasi Energi Baru Terbarukan (EBT) Sebagai Bentuk Upaya Sustainable Development Goals (SDGs). *Hubisintek*, 1(1), 487–497. <https://www.ojs.udb.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/3550>
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). *Diponegoro Journal Of Management*, 5(1), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Artamevia, J., & Almalita, Y. (2021). Pengaruh return on assets, debt to assets ratio dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 1(3), 313–324. <http://jurnaltsm.id/index.php/ejatsm>
- Ayu, R. D., Cahyono, D., & Aspiradi, R. M. (2021). Systematic Literature Review: Kualitas Laporan Keuangan Pada Koperasi. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 37–48. <https://doi.org/10.37932/ja.v10i1.279>
- Azzahra, B. (2021). Akuntan 4.0: Roda Penggerak Nilai Keberlanjutan Perusahaan Melalui Artificial Intelligence & Tech Analytics Pada Era Disruptif. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 87. <https://doi.org/10.21460/jrak.2020.162.376>
- Esomar, M. J. . (2021). Analisa Dampak Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pembiayaan di Indonesia. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Ekonomi*, 2(2), 22–29. <https://doi.org/10.47747/jbme.v2i2.217>
- F. Qodary, H., & Tambun, S. (2021). PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) DAN RETENTION RATIO TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN NILAI PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 158–172.
- Farhana, S., & Adelina, Y. E. (2019). Relevansi Nilai Laporan Keberlanjutan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 10(3), 615–628. <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2019.10.3.36>
- Febriansyah, E., & Fahreza, R. (2020). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 129–154. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.44>
- Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 1–12. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4828>
- Hafni, L., & Rismawati, R. (2017). Analisis faktor-faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei 2011-2015. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(3), 371–382. <https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/BILANCIA/article/view/170>
- Halimahtussakdiah, Suharti, & Wulandari, I. (2022). Intellectual Capital Analysis and Financial Performance On The Firm Value Of Plastic And Packaging Sectors. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 3(1), 184–193. <http://journal.yrpiiku.com/index.php/msej>
- Hidayat, M. S., Lukmana, V. D., Jufri, A., & Darmawan. (2023). ANALISIS PERKEMBANGAN RETURN ON ASSET DAN RETURN ON

*EQUITYUNTUK MENGUKUR KINERJA KEUANGAN PT SELAMAT SEMPURNA TBK DAN PT TEMPO INTI MEDIA TBK. 224–245.*

- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Jamilah, E. S., Nasarudin, I. Y., & Mubarak, F. (2018). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018)*. 1–15.
- Mandalika, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Sam Ratulangi*, 16(01), 207–218.
- Maryanti, C. S., Haerani, N., Meydina, R., & Munandar, A. (2022). Analisis Laporan Keberlanjutan Perusahaan di Sub Sektor Barang Baku Logam dan Mineral Lainnya Tahun 2019-2020. *Fair Value: Jurnal Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(7), 2924–2944.
- Mulyani, H. T. S., & Octalica, C. (2023). Keterkaitan Sustainability Report Dengan Kesiapan Implementasi Regulasi Pemerintah Melalui Peraturan Presiden No. 98 Tahun 2021 Tentang Penyelenggaraan Nilai Ekonomi Karbon. *Jurnal Media Akuntansi (Mediasi)*, 6(1), 79–86. <https://doi.org/10.31851/jmediasi.v6i1.13175>
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- 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>
- P. Khairunnisa, D., & Widiastuti, E. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Pantow, M. S. R., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *Jurnal EMBA*, Vol.3(Hal.961-971), No.1.
- Prafitri, A., & Zulaikha. (2016). ANALISIS PENGUNGKAPAN EMISI GAS RUMAH KACA Anistia Prafitri Zulaikha Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing*, 13(2), 155–175.
- Pratama, M. F. G. P., Purnamawati, I., & Sayekti, Y. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 17(2), 110. <https://doi.org/10.19184/jauj.v17i2.12517>
- Purnamasari, S., & Trimeiningrum, E. (2022). *Analisis Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan*. 5(1).
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692–698. <https://doi.org/10.31933/jimt.v2i5.593>
- Puspita, N., & Jasman, J. (2022). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1),

- 63–69. <https://doi.org/10.22225/kr.14.1.2022.63-69>
- Rahman, M. A., Domas, Z. K. S., & Firmansyah, E. (2021). HUBUNGAN PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN DAN NILAI PERUSAHAAN: KASUS PERUSAHAAN SUB SEKTOR PERBANKAN DI INDONESIA. *Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan Dan Nilai Perusahaan: Kasus Perusahaan Sub Sektor Perbankan Di Indonesia*, 1(4), 390–399.
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sari, A. R., & Setiyowati, S. W. (2017). PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE DAN KEBIJAKAN UTANG TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA. *AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 1, 38–49.
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Sitompul, S. (2022). Kecurangan (Fraud) Ditinjau Dari Sisi Kualitas Pelaksanaan Good Corporate Governance, Size Serta Kompleksitas Perbankan Perbankan Syariah. *Sintaksis: Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 2(1), 26–36.
- Syahputra, D., Helmy, H., & Mulyani, E. (2019). Analisis Pengungkapan Lingkungan Berdasarkan Global Reporting Initiatives (Gri) G4. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 678–693. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i2.102>
- Tanor, M. O., Sabijono, H., & Walandouw, S. K. (2015). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Artha Graha Internasional, TBK. *Jurnal EMBA*, 3(1), 639–649. <https://doi.org/10.32722/jap.v4i1.5816>
- Wirawan, J., & Setijaningsih, H. T. (2022). Analisis Pengungkapan Emisi Karbon Di Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 235. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v6i1.18398>
- Zulaikha, & Indyanti, J. A. (2017). Assurance Laporan Keberlanjutan: Determinan Dan Konsekuensinya Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(2), 1–14.