



DINASTI ACCOUNTING REVIEW
<https://dinastires.org/DAR> dinasti.info@gmail.com +62 811 7404 455

E-ISSN: 3025-4922

DOI: <https://doi.org/10.38035/dar.v4i1>
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Pengaruh *Environmental, Social and Governance* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Moderasi

Alyaa Malsa Ameliana¹, Hadi Pramono², Iwan Fakhruddin³, Nur Isna Inayati⁴

¹Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Purwokerto, Indonesia, malsaalyaa@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Purwokerto, Indonesia, pramono.hadi.75@gmail.com

³Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Purwokerto, Indonesia, iwanfakhruddin@ump.ac.id

⁴Universitas Muhammadiyah Purwokerto, Purwokerto, Indonesia, nurisnainayati@ump.ac.id

Corresponding Author: pramono.hadi.75@gmail.com²

Abstract: *The implementation of ESG is a focus for companies due to expectations to adopt sustainable business practices. However, research has yielded inconsistent results and examines ESG and profitability separately. Furthermore, studies examining institutional ownership as a moderating involving ESG, profitability, and firm value, especially among companies within energy firms, remains limited. This study focuses asses the role of ESG and profitability on firm value, considering institutional ownership as a moderating factor, across companies belonging to the sector energy included in the Indonesia Stock Exchange from 2019 to 2023. A quantitative methodology supported by secondary data from annual reports. Purposive sampling were obtained to select, yielding 165 observations. Data analysis utilized SPSS 27. The multiple regression model reveals that ESG shows no significant affect firm value. Conversely, profitability and leverage contribute positively to firm value, as well as firm size negatively affects. The Moderated Regression Analysis show that institutional ownership reinforces the influence of ESG and profitability on firm value. These findings offer evidence regarding the moderating of institutional ownership regarding ESG, profitability, also firm value. The results may offer valuable considerations for companies and investors in developing governance and sustainability practices to increase firm value.*

Keyword: *ESG, Firm Value, Institutional Ownership, Profitability.*

Abstrak: Penerapan ESG semakin menjadi perhatian perusahaan karena tingginya tuntutan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Meskipun demikian, hasil studi terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi temuan dan umumnya mengkaji ESG serta profitabilitas secara terpisah. Selain itu, penelitian mengenai peranan kepemilikan institusional sebagai moderator hubungan ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan, terutama pada sektor energi belum dieksplorasi secara memadai. Studi ini bertujuan menguji keterkaitan ESG dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional dalam memoderasi perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Metode kuantitatif diterapkan berdasarkan data yang bersumber pada laporan keuangan tahunan. Sampel didapat dengan metode *purposive sampling* memperoleh 165 observasi. Analisa data dilakukan melalui

SPSS 27. Berdasarkan hasil regresi linear berganda, ESG tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan berpengaruh negatif. Hasil *Moderated Regression Analysis* menunjukkan kepemilikan institusional turut memperkuat ESG serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menghasilkan kontribusi empiris terkait peran kepemilikan institusional pada keterkaitan ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan serta dapat dijadikan acuan oleh perusahaan dan investor ketika menerapkan praktik tata kelola dan keberlanjutan guna meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: ESG, Kepemilikan Institusional, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi global dalam beberapa tahun belakang menunjukkan peningkatan aktivitas produksi dan konsumsi energi yang cukup signifikan. Berdasarkan IEA's *Global Energy Review*, pada tahun 2024 terjadi kenaikan permintaan energi global sebesar 2,2% dari tahun 2023 dan negara-negara berkembang menyumbang lebih dari 80% peningkatan permintaan energi global pada tahun 2024 (IEA, 2024). Namun, kenaikan permintaan energi masih tetap bergantung terhadap bahan bakar fosil yang pada akhirnya menyebabkan peningkatan emisi gas rumah kaca dan memperburuk risiko perubahan iklim. Pertumbuhan ekonomi yang berlangsung tanpa pengelolaan lingkungan yang baik dapat mempercepat kerusakan lingkungan, sementara itu perubahan iklim yang semakin parah dapat mengganggu stabilitas ekonomi melalui kerusakan pada infrastruktur, gangguan operasional dan peningkatan risiko bisnis di masa mendatang (Wu dkk., 2022). Oleh karena itu, pertumbuhan ekonomi dan perubahan iklim saling memengaruhi dan harus dikelola secara bersamaan serta seimbang untuk menjaga pembangunan perekonomian yang berkelanjutan (Duan dkk., 2023).

Konsep ESG kini berkembang menjadi standar global bagi perusahaan dalam menilai tingkat keberlanjutan dan kualitas perusahaan secara lebih menyeluruh. ESG bukan hanya menekankan tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan, namun juga berperan sebagai strategi bisnis jangka panjang yang dapat mengurangi risiko operasional, meningkatkan efisiensi dan memperkuat kepercayaan investor. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan dapat memberikan data kuantitatif dan kualitatif terkait komitmen perusahaan terhadap strategi keberlanjutan perusahaan dan akibatnya bagi para pemangku kepentingan (Inayati dkk., 2024). Selain itu, penerapan konsep ini juga melibatkan kaidah tata kelola perusahaan yang baik digunakan sebagai dasar untuk menjalankan operasi perusahaan secara transparan dan bertanggung jawab. Hal ini mencakup upaya aktif perusahaan dalam menjaga kelestarian lingkungan, memperhatikan reputasi yang dimiliki serta menjalin hubungan baik dengan para pemangku kepentingan (Irawan dkk., 2025). Dengan demikian, perusahaan dengan kinerja ESG yang baik dipandang lebih siap dalam beradaptasi dengan perubahan regulasi, lebih tangguh dalam menghadapi guncangan pasar dan mempunyai prospek pertumbuhan yang lebih stabil dan berkelanjutan.

ESG mempunyai peran krusial dalam membentuk persepsi pasar tentang kualitas dan prospek masa depan perusahaan. Selain itu, praktik penerapan ESG yang efektif menunjukkan komitmen perusahaan pada keberlanjutan, sekaligus memperkuat keyakinan pemangku kepentingan dan menjaga reputasi positif perusahaan di kalangan masyarakat. Ini menunjukkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan berkomitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat di lingkungan sekitar dan meningkatkan kekayaan investor yang pada gilirannya mengoptimalkan nilai suatu perusahaan dalam pandangan investor (Vivianita dkk., 2023). Dengan demikian, keterbukaan informasi ESG merupakan bentuk tanggung jawab sosial serta pendekatan bisnis yang secara langsung mendukung penciptaan nilai ekonomi bagi perusahaan.

Menurut Aydogmus dkk. (2022), Yu & Xiao (2022), Fuadah dkk. (2022), Meini & Setijaningsih (2024) dan Zheng dkk. (2025) ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implementasi efektif prinsip ESG dapat meningkatkan citra positif perusahaan serta menumbuhkan kepercayaan dari berbagai pemangku kepentingan. Reputasi yang kuat membuat perusahaan dipandang lebih stabil dan memiliki potensi untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan pada masa mendatang. Pandangan yang positif ini mendorong keputusan investor untuk membeli saham perusahaan agar nilainya dapat meningkat. Hasil berbeda ditunjukkan oleh studi Saputra dkk. (2024) dan Prayogo dkk. (2023) bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan penerapan ESG biasanya memerlukan biaya yang relatif tinggi. Biaya tersebut meliputi investasi pada teknologi yang ramah lingkungan, pelaksanaan program bantuan sosial dan peningkatan tata kelola perusahaan. Pengeluaran ini berpotensi menekan laba dalam jangka pendek dan menyebabkan investor melihat perusahaan kurang efisien dalam mengelola sumber dayanya. Selain itu, menurut Xaviera & Rahman (2023) dan Dorothy & Endri (2024) ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditimbulkan dari praktik keberlanjutan yang diterapkan perusahaan belum cukup memberikan sinyal kuat kepada investor. Banyak investor lebih memprioritaskan kinerja keuangan jangka pendek daripada manfaat ESG yang biasanya baru terlihat dalam jangka panjang.

Selain penerapan ESG, investor juga mempertimbangkan profitabilitas dalam menilai prospek perusahaan. Profitabilitas mengungkapkan tingkat pemanfaatan sumber daya yang tersedia untuk mencapai laba dengan maksimal (Tyas & Prastiwi, 2025). Pada perusahaan sektor energi, tingkat profitabilitas menjadi aspek yang penting karena perusahaan mengalami berbagai tantangan seperti fluktuasi harga komoditas energi, perubahan permintaan pasar, peningkatan biaya operasional, serta tuntutan investasi pada teknologi dan praktik bisnis yang lebih berkelanjutan. Kondisi tersebut menyebabkan tingkat laba yang dihasilkan perusahaan menjadi suatu indikator yang dipertimbangkan investor dalam penilaian efektivitas pengelolaan perusahaan. Profitabilitas dapat mengirimkan sinyal positif pada investor terhadap kondisi keuangan dan peluang perusahaan pada periode mendatang (Sari dkk., 2025). Dengan demikian, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan secara optimal akan memperoleh penilaian yang lebih baik dari pasar sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Akhmadi & Januarsi (2021), Setiawanta dkk. (2021), Nuru dkk. (2025), Alathamneh dkk. (2025) dan Ananda (2025) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Capaian profitabilitas yang tinggi merepresentasikan efisiensi perusahaan ketika mencapai laba berdasarkan total asetnya (ROA). Kondisi tersebut mengirimkan sinyal positif pada investor terkait performa keuangan perusahaan yang optimal, stabilitas, serta peluang perkembangan perusahaan yang mendorong keinginan investor agar mempunyai saham sehingga berdampak pada harga saham, kemudian naiknya nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Tio & Prima (2022), Elisabeth dkk. (2025) dan Fatimah dkk. (2026) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ketidakmampuan manajemen dalam mengatur aset perusahaan dapat membuat laba bersih yang diperoleh tidak sebanding dengan jumlah aset perusahaan. Akibatnya, tingginya profitabilitas tidak seimbang dengan kompleksitas aset yang dimiliki, sehingga pasar tidak merespons positif. Selain itu Prastyawan & Suhendah (2025) dan Novita dkk. (2022) mengungkapkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mengingat investor bersikap skeptis terhadap laba yang fluktuatif dan tidak berkelanjutan, sehingga mereka lebih mengutamakan faktor seperti kualitas manajemen dan strategi jangka panjang dibandingkan sekadar tingkat profitabilitas yang dilaporkan.

Selain ESG dan profitabilitas, kepemilikan institusional merupakan komponen lain yang memengaruhi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional berperan penting untuk memastikan setiap keputusan yang dibuat oleh manajemen tetap sesuai dengan kepentingan investor. Investor institusional mempunyai kemampuan monitoring yang lebih kuat karena mempunyai sumber daya, pengalaman profesional dan kepemilikan saham dalam jumlah besar,

sehingga mendorong mereka untuk memantau kinerja perusahaan secara lebih aktif (Fauziah dkk., 2024). Kepemilikan institusional mempunyai peran penting sebagai mekanisme pengawasan yang efektif dalam memastikan kepentingan pemegang saham tetap terjaga serta mendorong peningkatan kinerja perusahaan secara optimal. Menurut Mardanny & Suhartono (2022) dan Sunjaya & Bertuah (2024), kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keberadaan pengawasan profesional pada manajemen mampu mengurangi perilaku oportunistik dan keputusan yang diambil menjadi lebih efisien, termasuk dalam pengelolaan biaya terkait ESG. Kondisi tersebut dapat memberi pertanda positif pada investor dan memperkuat nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh studi Alwaini & Tarmid (2024) dan Sitanggang dkk. (2024) kepemilikan institusional memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tekanan pemegang saham institusional yang terlalu berpusat terhadap keuntungan jangka pendek dapat mengganggu implementasi strategi jangka panjang perusahaan sehingga mengurangi persepsi pasar terhadap nilainya. Sementara itu Azharin & Ratnawati (2022) dan Sahara dkk. (2022) mengungkapkan kepemilikan institusional tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi sebelumnya berkaitan langsung pada sikap pasif dari investor institusional serta dominasi pemegang saham pengendali yang membatasi kemampuan mereka dalam memengaruhi keputusan manajemen.

Dalam studi ini, kepemilikan institusional diposisikan sebagai moderasi, karena korelasi antara ESG, profitabilitas dan nilai perusahaan belum dieksplorasi secara memadai dalam penelitian sebelumnya, khususnya pada perusahaan sektor energi. Penelitian sebelumnya hanya berfokus pada ESG maupun profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial, sehingga belum dapat dijelaskan secara komprehensif terkait interaksi keduanya dalam menjelaskan nilai perusahaan serta peran kepemilikan institusional dalam memoderasi interaksi tersebut. Selain itu, hasil studi terdahulu juga masih menunjukkan inkonsistensi temuan. Kondisi tersebut menimbulkan kesenjangan teoretis dan empiris yang ingin diatasi oleh studi ini. Studi ini difokuskan pada perusahaan sektor energi karena mempunyai imbas yang besar terhadap lingkungan terutama mengenai emisi karbon dan eksploitasi sumber daya alam serta sering menghadapi tekanan regulasi yang tinggi terkait energi keberlanjutan (Ida dkk., 2025). Dengan menggunakan data tahun 2019-2023, studi ini bertujuan untuk menelaah dinamika hubungan antara ESG, profitabilitas, nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional dari waktu ke waktu. Periode tersebut ditentukan karena mencerminkan kondisi yang dinamis, dimulai dari meningkatnya perhatian global terhadap ESG, dampak pandemi COVID-19 sampai memasuki fase pemulihan perekonomian dan percepatan transisi energi tahun 2022-2023 (Tian dkk., 2022). Pemilihan periode tersebut diharapkan dapat memberikan gambaran keterkaitan antarvariabel penelitian secara lebih menyeluruh.

METODE

Metode kuantitatif digunakan karena semua variabel diolah dalam bentuk data numerik. Data yang dipakai bersifat sekunder, karena informasi penelitian tidak didapatkan langsung dari objeknya, tetapi melibatkan pihak ketiga atau sumber tidak langsung (Sitanggang dkk., 2024). Seluruh data studi diambil berdasarkan laporan tahunan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Populasi terdiri atas keseluruhan perusahaan sektor energi di IDX periode 2019-2023. Pengambilan sampel menerapkan metode *purposive sampling*, yaitu proses seleksi untuk mendapatkan sampel relevan yang mengacu pada kriteria yang telah ditetapkan (Fakhrudin dkk., 2025). Tahapan pengambilan sampel yaitu :

Tabel 1. Tahapan Pengambilan Sampel

No	Tahapan Pemilihan Sampel	Total
1.	Perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023	455
2.	Perusahaan sektor energi yang menyediakan laporan tahunan dan memiliki data lengkap sesuai variabel penelitian periode 2019-2023	220
3.	Jumlah data yang tidak terdistribusi normal	55
Total		165

Sumber: Disusun oleh penulis (2026)

Pengukuran Variabel

Tabel 2. Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Variabel Dependen			
1.	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan yaitu peninjauan investor terhadap suatu pencapaian perusahaan (Carreira & Silva, 2025).	Tobin's Q: $\frac{(MVS + Debt)}{Total Assets}$
Variabel Independen			
2.	ESG	ESG adalah konsep yang menekankan pentingnya aspek keberlanjutan dalam proses pembangunan, investasi, dan operasional bisnis (Auladiyyah & Citradewi, 2024). <i>Score</i> ESG bersumber dari Indeks GRI dalam ESGI Datastream.	ESG: $\frac{Jumlah\ indikator\ ESG\ yang\ diungkapkan}{Jumlah\ indikator\ ESG\ yang\ tersedia}$
3.	Profitabilitas	Profitabilitas adalah kapasitas perusahaan dalam memaksimalkan sumber daya yang tersedia sehingga mendapatkan laba yang diharapkan oleh investor (Pramono dkk., 2022).	ROA: $\frac{Laba\ bersih}{Total\ aset} \times 100\%$
Variabel Moderasi			
4.	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional yaitu porsi saham yang dipegang institusi finansial (Moradi dkk., 2022).	KI: $\frac{Jumlah\ saham\ yang\ dimiliki\ institusi}{Total\ saham\ beredar} \times 100\%$
Variabel Kontrol			
5.	Leverage	Leverage mengungkapkan seberapa besar pembiayaan aset oleh sumber dana yang berbiaya tetap, seperti utang (Manelli dkk., 2022).	DAR: $\frac{Total\ utang}{Total\ aset}$
6.	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan merupakan besarnya skala perusahaan yang tercermin dari asetnya (Novita dkk., 2022).	SIZE: Ln (Total aset)

Sumber: Disusun oleh penulis (2026)

Tahapan analisis data dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Setelah itu, hipotesis penelitian diuji melalui regresi linier berganda dan *Moderated Regression Analysis* dengan uji koefisien determinasi, uji F, dan uji T yang diproses melalui SPSS 27. Persamaan regresi yang diterapkan yaitu :

Model 1:

$$Tobin's\ Q = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 ROA + \beta_3 KI + \beta_4 DAR + \beta_5 SIZE + \varepsilon$$

Model 2:

$$Tobin's\ Q = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 ROA + \beta_3 KI + \beta_4 ESG * KI + \beta_5 ROA * KI + \beta_6 DAR + \beta_7 SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

Tobin's Q	: Nilai perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$	: Koefisien regresi
ESG	: <i>Environmental, Social and Governance</i>
ROA	: Profitabilitas
KI	: Kepemilikan institusional
ESG*KI	: Interaksi antara ESG dan KI

ROA*KI : Interaksi antara ROA dan KI
DAR : *Leverage*
SIZE : Ukuran perusahaan
 ε : *Error term*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINSQ	165	0,265	2,34	1,004	0,371
ESG	165	1,000	96,29	44,898	18,337
ROA	165	-0,25	0,59	0,075	0,117
KI	165	0,050	0,90	0,613	0,216
DAR	165	0,015	1,05	0,464	0,221
SIZE	165	25,225	32,70	29,505	1,6526
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2026)

Analisis statistik deskriptif telah dilakukan pada 165 perusahaan energi. Nilai rerata Tobin's Q di atas 1 mencerminkan kondisi nilai pasar perusahaan cenderung sedikit melampaui nilai bukunya. Tingkat pengungkapan ESG masih menunjukkan variasi antarperusahaan yang mengindikasikan bahwa implementasi praktik keberlanjutan belum dilakukan secara merata. Nilai ROA terendah yang bernilai negatif menunjukkan terdapat perusahaan yang berada dalam posisi rugi selama periode penelitian. Kepemilikan institusional mencerminkan jumlah saham yang dipegang oleh investor institusional pada perusahaan sektor energi relatif tinggi. Nilai maksimum di atas satu *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan terkait perusahaan dengan total kewajiban melebihi keseluruhan asetnya. Nilai SIZE menggambarkan sampel ukuran perusahaan masih beragam.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik

Variabel	Uji Normalitas		Uji Multikolinearitas		Uji Heteroskedastisitas		Uji Autokorelasi
	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Tolerance	VIF	Sig.	Alpha	Durbin Watson
ESG	165	0,071	0,810	1,235	0,338	0,05	1,856
ROA			0,769	1,301	0,090	0,05	
KI			0,894	1,119	0,102	0,05	
DAR			0,740	1,352	0,179	0,05	
SIZE			0,723	1,383	0,102	0,05	

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2026)

Pengujian normalitas studi ini diterapkan dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data dianggap normal saat tingkat signifikansi melebihi 0,05. Data awal menunjukkan distribusi yang tidak normal, yang kemudian dilakukan penghapusan outlier sejumlah 55. Setelah penghapusan, nilai signifikansi yang dihasilkan 0,071 yang melebihi 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, data memenuhi asumsi normalitas. Uji multikolinearitas pada setiap variabel membuktikan nilai tolerance lebih dari 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) berada di bawah 10, sehingga tidak ditemukan adanya multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan metode Glejser yang memperlihatkan setiap variabel mempunyai tingkat signifikansi melebihi 0,05, maka dapat disimpulkan variabel-variabel tersebut tidak ditemukan gejala heteroskedastisitas. Autokorelasi diuji dengan menerapkan uji Durbin Watson. Pada

pengujian awal ditemukan gejala autokorelasi, tetapi setelah menerapkan metode Cochran-Orcutt sebagaimana yang diterapkan oleh Azzah dkk. (2025), data terbebas dari masalah autokorelasi. Diperhatikan dari hasil uji, nilai Durbin Watson (DW) diperoleh 1,856, nilai DW terletak di atas nilai DU sebesar 1,821, serta di bawah (4-DU) dengan nilai 2,179 ($1,821 < 1,856 < 2,179$). Oleh karena itu, model penelitian terbebas dari autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Hipotesis	Keterangan
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	1,353	0,301		4,496	0,000		
ESG	0,002	0,001	0,094	1,309	0,192	H1	Ditolak
ROA	1,629	0,201	0,597	8,096	0,000	H2	Diterima
KI	0,154	0,109	0,096	1,406	0,162		
DAR	0,351	0,129	0,205	2,719	0,007		
SIZE	-0,060	0,019	-0,245	-3,223	0,002		
R Square				0,334			
Adjusted R Square				0,313			
F			15,959		0,00		

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2026)

Nilai Adjusted R Square tercatat sebesar 0,313 mengindikasikan bahwa model penelitian dapat dijelaskan sebesar 31,3%, sementara sisanya sebesar 68,7% berasal dari faktor lain diluar model penelitian ini. Nilai yang dihasilkan oleh uji F sebesar 15,959 dengan tingkat signifikansi 0,00. Karena hasil ini terletak kurang dari 0,05, dapat dinyatakan variabel dalam model penelitian secara bersamaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ESG mempunyai nilai signifikansi 0,192 yang melebihi 0,05, serta koefisien regresi positif 0,002. Hasil tersebut membuktikan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, maka dari itu H1 ditolak. Hasil tersebut bertentangan dengan teori sinyal yang berpendapat mengenai ESG memberi sinyal positif pada pemegang saham terkait upaya keberlanjutan perusahaan. Hal ini membuktikan investor belum menempatkan ESG sebagai tolak ukur penilaian perusahaan. Tidak berpengaruhnya hubungan tersebut tidak hanya dilihat dari skor ESG secara umum, tetapi juga mempertimbangkan kualitas pengungkapan ESG dan karakteristik perusahaan. Skor ESG yang tinggi belum tentu mencerminkan informasi yang diungkapkan perusahaan memiliki kualitas yang mampu memberikan informasi relevan bagi investor. Selain itu, karakteristik perusahaan sektor energi memerlukan dana yang besar sehingga pengaruhnya pada nilai perusahaan belum dirasakan sepanjang waktu pengamatan. Investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan yang memberikan manfaat dalam jangka pendek, sedangkan dampak positif penerapan ESG umumnya akan terlihat dalam jangka panjang. Hasil studi sejalan dengan temuan Xaviera & Rahman (2023) dan Dorothy & Endri (2024) yang juga mengungkapkan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dengan proksi ROA mempunyai nilai signifikansi 0,000 yang tidak melebihi 0,05, serta koefisien regresi positif 1,629. Kondisi tersebut membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu H2 diterima. Temuan tersebut selaras dengan teori sinyal yang mengungkapkan tingginya profitabilitas berpotensi dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi investor perihal kapasitas perusahaan dalam mencapai keuntungan. Informasi tersebut dapat membentuk kepercayaan investor terkait potensi perusahaan, yang kemudian menambah minat investasi saham dan memengaruhi nilainya. Hasil studi sejalan dengan Akhmadi & Januarsari (2021), Setiawanta dkk. (2021), Nuru dkk. (2025),

Alathamneh dkk. (2025) dan Ananda (2025) yang juga berpendapat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage diukur melalui *Debt to Assets Ratio* (DAR) menghasilkan nilai signifikansi 0,007 yang lebih rendah dari 0,05, serta koefisien regresi positif 0,351. Atas dasar tersebut, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut selaras dengan teori sinyal yang mengungkapkan penggunaan utang berpotensi memberi sinyal positif bagi investor, mengingat perusahaan mampu memperoleh pendanaan utang mencerminkan kredibilitas dan prospek usaha yang baik. Rata-rata *leverage* perusahaan energi menunjukkan peningkatan utang masih dalam batas wajar untuk mendorong ekspansi bisnis tanpa meningkatkan risiko solvabilitas secara signifikan, meskipun terdapat beberapa perusahaan dengan nilai *leverage* cukup tinggi sebagaimana tercermin dari nilai maksimumnya. Hasil tersebut didukung oleh temuan Novita dkk. (2022) dan Tyas & Prastiwi (2025) yang juga berpendapat *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan diukur dengan SIZE mendapatkan nilai signifikansi 0,002 yang tidak melebihi 0,05, sedangkan koefisien regresi negatif -0,060. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut bertentangan dengan teori sinyal, yang memandang perusahaan berskala besar berpotensi memberi sinyal positif kepada investor sebab dinilai konsisten serta lebih mudah memperoleh pendanaan. Hasil studi mencerminkan besarnya ukuran perusahaan tidak selalu berdampak pada nilainya. Kondisi tersebut mencerminkan investor juga mempertimbangkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset tersebut secara efektif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki aset besar belum tentu memperoleh penilaian yang lebih tinggi dari investor. Hasil tersebut didukung oleh temuan Sahara dkk. (2022) dan Safaruddin dkk. (2023) yang mengemukakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Uji Moderated Regression Analysis

Tabel 6. Uji Moderated Regression Analysis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Hipotesis	Keterangan
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	1,479	0,299		4,952	0,000		
ESG	-0,004	0,003	-0,214	-1,306	0,194		
ROA	0,431	0,417	0,158	1,033	0,303		
KI	-0,269	0,204	-0,169	-1,319	0,189		
DAR	0,368	0,126	0,214	2,926	0,004		
SIZE	-0,059	0,018	-0,239	-3,234	0,001		
ESG*KI	0,015	0,007	0,379	2,006	0,047	H3	Diterima
ROA*KI	2,573	0,798	0,502	3,222	0,002	H4	Diterima

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2026)

Dari hasil MRA, variabel interaksi antara ESG dan kepemilikan institusional memperoleh signifikansi 0,047 yang kurang dari 0,05 dan koefisien regresi positif 0,015. Kondisi tersebut membuktikan kepemilikan institusional berperan memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, maka dari itu H3 diterima. Hasil yang diperoleh konsisten dengan teori agensi yang berpendapat kepemilikan institusional berpotensi menjadi sarana pengawasan untuk mengurangi perilaku oportunistik manajemen. Investor institusional mempunyai kekuatan analitis dan sumber daya kontrol yang lebih besar, sehingga ketika perusahaan menunjukkan komitmen pada ESG, mereka akan merespons positif melalui peningkatan kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan temuan Fauziah dkk. (2024) dan Wu dkk. (2022) yang mengungkapkan kepemilikan institusional memperkuat pengaruh ESG dan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil MRA, interaksi antara variabel profitabilitas dan kepemilikan institusional menghasilkan tingkat signifikansi 0,002, yang kurang daripada 0,05, serta koefisien regresi positif 2,573. Kondisi ini membuktikan kepemilikan institusional dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena kondisi tersebut H4 diterima. Hal tersebut konsisten dengan teori agensi dan teori sinyal yang berpendapat semakin tinggi proporsi pemilik institusional akan memperketat pengawasan pada manajemen, sehingga informasi profitabilitas yang disampaikan perusahaan menjadi lebih kredibel di mata investor. Keberadaan investor institusional yang aktif melakukan monitoring membuat sinyal positif dari profitabilitas lebih dipercaya oleh pasar, akibatnya peran profitabilitas menjadi semakin kuat dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil studi ini mendukung temuan Sari dkk. (2025) yang berpendapat mengenai kepemilikan institusional memperkuat profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Merujuk pada pembahasan sebelumnya, ESG tidak memengaruhi nilai perusahaan. Namun, profitabilitas dan *leverage* memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sementara, ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif. Disisi lain, kepemilikan institusional berperan memperkuat ESG serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Studi tersebut mempunyai keterbatasan yaitu difokuskan pada perusahaan energi dan mempunyai waktu observasi yang relatif terbatas. Maka dari itu hasil studi tidak dapat berlaku pada sektor lain. Disamping itu, penggunaan skor ESG memiliki keterbatasan karena tidak semua perusahaan mengungkapkan seluruh komponen ESG secara lengkap dan konsisten.

Berdasarkan temuan penelitian, peneliti selanjutnya disarankan menambahkan variabel lain seperti *growth sales*, maupun variabel tata kelola perusahaan lainnya. Studi selanjutnya juga dapat memperluas karakteristik objek yang diteliti dengan mencakup sektor lain. Selain itu, menambahkan periode pengamatan supaya dinamika implementasi ESG dapat dipahami secara lebih menyeluruh.

REFERENSI

- Akhmadi, A., & Januarsi, Y. (2021). Profitability and Firm Value: Does Dividend Policy Matter for Indonesian Sustainable and Responsible Investment. *Economies*. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/economies9040163>
- Alathamneh, M. ... Darkal, N. (Mohammed A. (2025). The Mediating Role of Profitability in the Impact Relationship of Assets Tangibility on Firm Market Value. *Journal of Risk and Financial Management*, 1–17. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm18020104>
- Alwaini, K., & Tarmid, D. (2024). The Impact of Intellectual Capital, Business Risk, and Institutional Ownership on Firm Value. *Research Horizon*, 04(05), 31–44. <https://doi.org/10.54518/rh.4.5.2024.355>
- Ananda, T. Y. (2025). Pengaruh ESG Score Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Moderasi Board Size: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks KOMPAS100. *Equator Journal Of Management and Entrepreneurship*, 13(0), 301–321. <https://doi.org/https://dx.doi.org/10.26418/ejme.v13i3.98290>
- Auladiyyah, K. L., & Citradewi, A. (2024). The Role of Financial Performance in Mediating ESG and Institutional Ownership Structure on Firm Value in Indonesia. *AKTSAR: Jurnal Akuntansi Syariah*, 7(2), 243. <https://doi.org/10.21043/aktsar.v7i2.29476>
- Aydogmus, M. ... Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Azharin, M. N., & Ratnawati, D. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional , Kebijakan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dividen. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 5(2), 1264–1278. <https://doi.org/https://doi.org/10.36778/jesya.v5i2.726>

- Azzah, N. I. ... Kusbandiyah, A. (2025). The Effect Of Liquidity, Leverage, And Total Asset Turnover On Company Profitability In The Jakarta Islamic Index 70. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, 8(3), 11875–11885.
- Bari, P. A. ... Mudjiyanti, R. (2026). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi Pada IDX Sharia Growth. *Jurnal Ilmu Ekonomi*, 9(1), 747–759. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11393>
- Carreira, F., & Silva, A. (2025). *Does Profitability Support Sustainability? Examining the Influence of Financial Performance and ESG Controversies on ESG Ratings*. 1–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/systems13100848>
- Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. *Problems and Perspectives in Management*, 22(4), 588–599. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- Duan, Y. ... Xiong, L. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Firm Value: Evidence from Chinese Manufacturing Firms. *Sustainability*, 15(17), 12858. <https://doi.org/10.3390/su151712858>
- Elisabeth, D. M. ... Simanjutak, G. Y. (2025). Analysis Of The Effect Of Profitability And Public Ownership On Firm Value With Firm Size As A Moderating Variable In The Banking Industry Listed On The Indonesia Stock Exchange In The Period 2019 - 2022. 7(1), 84–97. <https://doi.org/10.36985/38pp9224>
- Fakhruddin, I. ... Pandansari, T. (2025). Audit Quality , SSB Meeting , Islamic Corporate Governance and Islamic Corporate Social Responsibility Disclosure. 15(1), 81–92.
- Fatimah ... Fauziridwan, M. (2026). Capital Structure and Firm Value in Consumer Cyclical : The Weakening Moderating Role of Profitability During Market Volatility 2021-2024. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 10, 117–133. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v10i1.2937>
- Fauziah, F. ... Fambudi, I. N. (2024). The Role of Institutional Ownership in Moderating ESG Disclosure's Impact on Firm Value. *Jurnal REKSA: Rekayasa Keuangan, Syariah Dan Audit*, 11(2), 108–121. <https://doi.org/10.12928/jreksa.v11i2.10534>
- Fuadah, L. L. ... Arisman, A. (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). <https://doi.org/10.3390/economies10120314>
- Ida, I. ... Setyawan, S. (2025). ESG and Profitability : The Moderating Of Leverage In The Indonesian Energy Sector. 9(2), 415–426.
- IEA. (2024). Growth in global energy demand surged in 2024 to almost twice its recent average. International Energy Agency. <https://www.iea.org/news/growth-in-global-energy-demand-surged-in-2024-to-almost-twice-its-recent-average>
- Inayati, N. I. ... Sulistiyanti, U. (2024). Global Research Trends on Environmental, Social and Governance: A Bibliometric Analysis. *Kompartemen : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 22(1), 128. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v22i1.20837>
- Irawan, F. ... Dwijayanti, S. P. F. (2025). Relevansi Nilai dari Informasi Environmental, Social, dan Governance. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 9(1), 23–39. <https://doi.org/10.18196/rabin.v9i1.25183>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Manelli, A. ... Leone, M. (2022). Leverage , Growth Opportunities , and Credit Risk : Evidence from Italian Innovative SMEs. *Risks*, 1–10.
- Mardanny, A., & Suhartono, S. (2022). Kemampuan Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Keluarga Dan Kepemilikan Institusional

- Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11, 23–39. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i1.853>
- Meini, Z., & Setijaningsih, H. T. (2024). The Impact of ESG on Firm Value: Empirical Study on Indonesia and Singapore Companies. *Jurnal EQUITY*, 27(2), 128–141. <https://doi.org/10.34209/equ.v27i2.9183>
- Moradi, M. ... Namazi, N. R. (2022). Institutional Ownership and Investment Efficiency : Evidence from Iran. *Journal of Risk and Financial Management*.
- Novita, H. ... Saragih, E. (2022). Pengaruh Harga Saham, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Terdaftar Bei 2018-2020. 5(1), 77–86. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/akurasi.v5i1.150>
- Nuru, F. ... Kamar, K. (2025). Analysis of the Effect of Capital Structure and Profitability on Firm Value in Manufacturing Companies. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 13(6), 2051–2060. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v13i6.4120>
- Pramono, H. ... Hapsari, I. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan. 3(2), 78–85.
- Prastyawan, T. B., & Suhendah, R. (2025). Determining Firm Value : Profitability , Leverage , and Ownership in LQ45 (2020 – 2024). *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen (JAKMAN)*, 7(1), 299–312. <https://doi.org/https://doi.org/10.35912/jakman.v7i1.5009>
- Prayogo, E. ... Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Qurniasih, R. ... Hinayati, N. I. (2024). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Praktik Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 35(2), 301–319. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i02.p01>
- Safaruddin ... Indah, N. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(01), 166–179.
- Sahara, H. ... Siddi, P. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas , Struktur Modal , Leverage dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2020), 322–335. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.580>
- Saputra, A. D. ... Puspita, L. martilah N. (2024). The Impact Of ESG On Firm Value With Audit Committee As. *Jambura Economic Education Journal*, 6, 17–37.
- Sari, N. P. H. W. ... Sujana, I. K. (2025). Institutional Ownership as a Moderator in the Relationship Between Enterprise Risk Management, Profitability, and Firm Value. *E-Jurnal Akuntansi*, 1949–1960. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i07.p05>
- Setiawanta, Y. ... Ifada, L. M. (2021). The Impact of Profitability on Firm Value: Does Environmental Performance Play a Mediation Role? *Journal of Hunan University (Natural Science)*.
- Sitanggang, S. U. ... Simbolon, R. F. (2024). Pengaruh Akuntansi Hijau, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (The Influence of Green Accounting, Managerial Ownership, and Institution Ownership on Firm Value). *Akuntansi Bisnis & Manajemen*, 31(2), 122–134. <https://doi.org/https://doi.org/10.35606/jabm.v31i2.1439>
- Spence. (1973). Job Market Signaling Author (s): Michael Spence Source: The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87, No. 3 (Aug. 1973), ppp.355-374. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sunjaya, R., & Bertuah, E. (2024). Meningkatkan nilai perusahaan : peran strategis kepemilikan institusional , leverage keuangan dan kebijakan dividen di perusahaan Indonesia. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 10(4), 860–875. <https://doi.org/https://doi.org/10.29210/020244669>

- Tian, J. ... Shan, Y. (2022). Global low-carbon energy transition in the post-COVID-19 era. *Applied Energy*, 307(October 2021), 118205. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2021.118205>
- Tio, A., & Prima, A. P. (2022). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6, 443–453. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.605>
- Tyas, C. D. N., & Prastiwi, A. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG Performance sebagai Variabel Moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(April), 946–954. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2624>
- Vivianita, A. ... Kusumadewi, A. (2023). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Oleh Sustainable Growth Rate. *Jurnal Proaksi*, 10(4), 13. <https://doi.org/10.32534/jpk.v10i4.5052>
- Wu, S. ... Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su142114507>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability*, 1–40. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Zheng, Y. ... Gu, J. (2025). Research on the Impact of ESG Performance on Firm Value. *Polish Journal of Environmental Studies*, XX(X), 1–18. <https://doi.org/10.15244/pjoes/205507>