

**Pengaruh Leverage, IOS, dan ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi**

**Fikri Taufiqurrahman**

*Prodi Akuntansi, Universitas Negeri Yogyakarta*

*fikritaufiqurrahman35@gmail.com*

**Ratna Candra Sari**

*Staf Pengajar Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta*

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, *investment opportunity set* (IOS), dan *environmental social governance* (ESG) *disclosure* terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Teknik *purposive sampling* digunakan untuk memperoleh 45 observasi dari laporan tahunan dan keberlanjutan. Variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), IOS dengan *Market to Book Value of Assets*, ESG *disclosure* berdasarkan standar GRI, profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA), dan nilai perusahaan dengan *Tobin's Q*. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dan *moderated regression analysis* (MRA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, IOS berpengaruh positif, sedangkan ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *leverage* dan IOS, namun tidak memoderasi pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *leverage, investment opportunity set, ESG disclosure, profitabilitas, nilai perusahaan*

**Abstract**

*Abstrak* This study aims to examine the effect of leverage, investment opportunity set (IOS), and environmental social governance (ESG) disclosure on firm value, with profitability as a moderating variable. The study focuses on companies listed in the SRI-KEHATI Index on the Indonesia Stock Exchange during the 2022–2024 period. A purposive sampling technique was applied to obtain 45 observations using data from annual and sustainability reports. Leverage is measured by the Debt to Equity Ratio (DER), IOS by Market to Book Value of Assets, ESG disclosure based on GRI standards, profitability by Return on Assets (ROA), and firm value by Tobin's Q. Data were analyzed using multiple linear regression and moderated regression analysis (MRA). The findings show that leverage negatively affects firm value, IOS has a positive effect, while ESG disclosure shows no significant effect. Profitability moderates the influence of leverage and IOS on firm value but does not moderate the effect of ESG disclosure.

**Keywords:** *leverage, investment opportunity set, ESG disclosure, profitability, firm value*

**PENDAHULUAN**

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator dalam menilai kinerja dan prospek jangka panjang sebuah entitas bisnis. Nilai ini mencerminkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba, mengelola risiko, serta menjaga keberlanjutan usahanya. Dalam pasar modal, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula kepercayaan investor terhadap prospek dan reputasi perusahaan tersebut (Wijaya et al., 2021). Namun demikian,

meskipun terdapat komitmen terhadap keberlanjutan, fluktuasi nilai perusahaan masih terjadi secara signifikan pada beberapa perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI. Indeks ini merupakan representasi perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan melalui praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG).

Fenomena penurunan harga saham beberapa emiten dalam Indeks SRI-KEHATI menjadi salah satu indikasi adanya tantangan dalam mempertahankan nilai perusahaan. Sebagai contoh, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) mengalami penurunan harga saham sebesar 23,4% sepanjang tahun 2023 dan berlanjut hingga 2024, meskipun memiliki komitmen kuat terhadap keberlanjutan (Digrin.com, 2023). Hal serupa terjadi pada PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) yang mencatat penurunan harga saham lebih dari 26% pada tahun 2024, kendati tetap mencatatkan laba bersih yang positif (Bareksa, 2024). Kasus lainnya, PT AKR Corporindo Tbk (AKRA), meskipun berada dalam indeks SRI-KEHATI, sempat melakukan aksi *buyback* saham setelah harga sahamnya anjlok hingga 24% akibat gejolak harga energi global dan hambatan logistik (CNBC Indonesia, 2024). Ketiga kasus tersebut menandakan bahwa komitmen terhadap ESG belum sepenuhnya mampu

menjamin stabilitas nilai perusahaan di mata investor.

Dalam perspektif teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan perlu mengirimkan sinyal positif yang kredibel kepada pasar melalui kebijakan keuangan, pengungkapan non-keuangan, serta indikator fundamental lainnya (Brigham & Houston, 2019). Beberapa faktor penting yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan di antaranya adalah *leverage*, *investment opportunity set* (IOS), serta ESG *disclosure*. *Leverage* yang optimal dapat memberikan manfaat pajak dan meningkatkan laba, namun *leverage* yang tinggi juga meningkatkan risiko kebangkrutan (Alamsyah et al., 2023). IOS menunjukkan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan, yang berperan sebagai sinyal positif bagi investor (Damayanti & Nurasiq, 2023). Sementara itu, ESG *disclosure* yang baik diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan publik dan reputasi perusahaan (OJK, 2022), meskipun hasil-hasil empiris sebelumnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (Xaviera & Rahman, 2023).

Selain itu, profitabilitas diduga memainkan peran penting sebagai variabel moderasi. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung lebih dipercaya oleh investor, bahkan ketika tingkat *leverage*

tinggi atau ketika nilai IOS dan ESG masih belum optimal (Brigham & Houston, 2019). Dengan demikian, profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh faktor-faktor lain terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut serta mengingat masih adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *leverage*, *investment opportunity set*, dan ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks SRI-KEHATI di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur keuangan perusahaan, khususnya terkait strategi penciptaan nilai perusahaan keberlanjutan.

## **KAJIAN LITERATUR**

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

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal seperti investor, sehingga manajemen perlu memberikan sinyal yang kredibel melalui pengungkapan informasi keuangan maupun non-keuangan (Spence, 1973). Dalam pasar modal, sinyal tersebut dapat berupa laporan keuangan,

pengungkapan ESG, dan rasio keuangan utama yang menunjukkan kinerja dan prospek perusahaan. Investor akan menangkap sinyal tersebut untuk menilai risiko dan potensi keuntungan dari investasinya, sehingga sinyal yang positif akan meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan (Wijaya et al., 2021).

### **Nilai Perusahaan**

Yanti dan Darmayanti (2019) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan merupakan pandangan atau penilaian investor terhadap seberapa berhasil suatu perusahaan menjalankan usahanya. Nilai ini berkaitan erat dengan persepsi pasar terhadap prospek, stabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan berkelanjutan.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu dengan membandingkan nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku aset. Nilai Tobin's Q yang lebih besar dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan dinilai positif oleh pasar.

Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya, menghasilkan laba yang konsisten, dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan

keberlanjutan perusahaan di masa mendatang.

### **Leverage**

*Leverage* mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber dana yang berasal dari utang untuk membiayai aktivitas operasionalnya. Penggunaan utang dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko keuangan, tetapi juga memberikan peluang untuk meningkatkan keuntungan melalui efek pengganda laba (Brigham dan Houston, 2019). Semakin tinggi proporsi utang, maka semakin besar pula beban tetap perusahaan, yang jika tidak diimbangi dengan kinerja yang baik, dapat menurunkan kepercayaan investor (Kasmir, 2016).

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER menunjukkan seberapa besar utang digunakan dibandingkan modal sendiri. DER yang tinggi menandakan ketergantungan pada utang, sedangkan DER yang rendah menunjukkan kehati-hatian dalam manajemen struktur modal.

*Leverage* dapat menjadi sinyal negatif maupun positif tergantung kondisi perusahaan. Menurut teori sinyal, penggunaan utang dapat menjadi sinyal bahwa manajemen yakin akan prospek masa depan karena mampu membayar kewajiban tepat waktu. Namun bila tidak dikelola dengan baik, *leverage* yang tinggi justru

dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan.

**H1:** *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Investment Opportunity Set (IOS)**

*Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kumpulan peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan, baik jangka pendek maupun panjang, yang memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Nikmah (2020), IOS adalah kombinasi antara aset yang dimiliki saat ini (*assets in place*) dan opsi investasi masa depan yang memiliki nilai kini bersih (*Net Present Value*) positif. Keberadaan IOS mencerminkan prospek pertumbuhan perusahaan dan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai potensi keuntungan jangka panjang.

IOS menunjukkan bahwa perusahaan memiliki berbagai opsi ekspansi dan pengembangan usaha. Perusahaan dengan IOS yang tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar atas kemampuan menghasilkan arus kas di masa depan (Mirosea et al., 2022). IOS juga berkaitan erat dengan strategi manajemen dalam mengelola struktur modal, kebijakan dividen, hingga pelaporan keuangan (Widjaja dan Amelinda, 2019).

Dalam penelitian ini, IOS diukur dengan rasio *Market to Book Value of Asset* (MBVA). Semakin tinggi rasio MBVA,

maka semakin besar pula peluang pertumbuhan perusahaan, yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

**H2: Investment Opportunity Set (IOS)** berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

***Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure***

*Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* merupakan pengungkapan informasi terkait kinerja keberlanjutan perusahaan berdasarkan tiga aspek utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola. ESG menjadi indikator penting dalam menilai tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan bisnis dan etika usaha.

Menurut Fakhriansyah et al. (2025), *ESG disclosure* adalah bentuk transparansi perusahaan dalam menunjukkan kepatuhan terhadap prinsip ESG yang mendukung penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). ESG tidak hanya sebagai alat pelaporan, tetapi juga bagian dari strategi manajemen untuk membangun kepercayaan publik dan meningkatkan nilai perusahaan. Agung Sukma Jati (2024) menyatakan bahwa *ESG disclosure* berfungsi sebagai alat ukur untuk menilai dampak aktivitas bisnis terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola. Semakin baik pengungkapan ESG yang dilakukan, semakin tinggi pula persepsi

positif investor terhadap nilai jangka panjang perusahaan.

Dalam penelitian ini, *ESG disclosure* diukur berdasarkan indeks *ESG scoring* dengan pendekatan pengungkapan berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan yang disesuaikan dengan data yang tersedia pada laporan tahunan atau keberlanjutan.

**H3: Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure** berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu indikator dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya serta mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Dalam pasar modal, profitabilitas menjadi perhatian utama investor karena berhubungan langsung dengan potensi imbal hasil investasi.

Menurut Harahap (2020), profitabilitas menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan menunjukkan efektivitas manajemen dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Fahmi (2021) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan yang sehat

dan menjadi indikator keberlangsungan usaha dalam jangka panjang. Sejalan dengan itu, Hery (2022) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola aset, modal, dan sumber daya untuk memperoleh pendapatan bersih.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA). Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi dapat memperkuat hubungan antara *leverage*, IOS, dan ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola beban, peluang investasi, dan tanggung jawab sosial secara efisien.

**H4:** Profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

**H5:** Profitabilitas memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap nilai perusahaan.

**H6:** Profitabilitas memoderasi pengaruh ESG *Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausalitas dengan pendekatan kuantitatif. Pendekatan

kuantitatif digunakan untuk mengukur hubungan antar variabel melalui data numerik dan analisis statistik (Hermawan, 2019). Jenis penelitian asosiatif kausalitas dipilih karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Nazir, 2017)

### **Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam indeks SRI-KEHATI periode 2022–2024. Pengumpulan data dilakukan secara daring melalui situs resmi BEI dan situs perusahaan, dan dilaksanakan pada bulan April 2025.

### **Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergabung dalam indeks SRI-KEHATI selama periode 2022–2024. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 15 perusahaan sebagai sampel penelitian.

### **Definisi Operasional Variabel**

#### **Variabel Dependen**

#### **Nilai Perusahaan (Y)**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini merupakan tingkat penghargaan pasar terhadap keseluruhan aset dan kinerja perusahaan. Nilai ini diproksikan dengan

rasio Tobin's Q, yang dikembangkan oleh James Tobin (1969) untuk menilai efisiensi perusahaan dalam menciptakan nilai pasar dari aset yang dimilikinya. Rasio ini membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai pengganti asetnya.

Dalam penelitian ini, Tobin's Q dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

### **Variabel Independen**

#### **Leverage (X1)**

*Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan dana dari pihak luar (utang) dalam menjalankan aktivitas usahanya. *Leverage* mencerminkan struktur modal perusahaan, khususnya proporsi utang terhadap ekuitas. *Leverage* yang optimal dapat meningkatkan efisiensi dan nilai perusahaan, namun jika berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan (Brigham & Houston, 2019).

*Leverage* diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **Investment Opportunity Set (X2)**

*Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan berbagai peluang investasi yang dimiliki perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan di masa depan. IOS mencerminkan prospek

pertumbuhan dan menjadi perhatian utama bagi investor dalam mengevaluasi potensi jangka panjang perusahaan (Nurlatifah, 2024).

Dalam penelitian ini, IOS diukur menggunakan rasio *Market to Book Value of Equity* (MBVE). Menurut Hidayah (2015), rumus MBVE adalah sebagai berikut:

$$MBVE = \frac{\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure (X3)**

*ESG Disclosure* merupakan pengungkapan informasi oleh perusahaan terkait kinerja dan komitmen dalam aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ini mencerminkan perhatian perusahaan terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial dalam operasional bisnisnya.

Pengukuran *ESG Disclosure* mengacu pada indikator yang ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Perusahaan yang mengungkapkan informasi sesuai dengan indikator-indikator dalam standar GRI tersebut akan diberikan skor 1 untuk setiap item yang diungkapkan, dan skor 0 untuk item yang tidak diungkapkan. Selanjutnya, skor *ESG Disclosure* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ESG = \frac{\text{Jumlah Item ESG yang Diungkapkan Perusahaan}}{\text{Jumlah Total Item ESG Berdasarkan Standar GRI}}$$

### **Variabel Moderasi**

### **Profitabilitas (Z)**

Profitabilitas merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki, yang mencerminkan efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya.

Menurut Brigham dan Houston (2019), profitabilitas menunjukkan seberapa besar laba yang dihasilkan perusahaan dari aset yang digunakan. Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dan diukur menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}}$$

### **Teknik Pengumpulan Data**

Pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan mengakses dan mengolah data sekunder yang tersedia dalam laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Data diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta website masing-masing perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI periode 2022–2024. Literatur pendukung juga digunakan sebagai pelengkap analisis (Zed, 2014).

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta analisis regresi linier berganda dengan pendekatan *Moderated Regression Analysis* (MRA) karena terdapat variabel moderasi.

Uji hipotesis dilakukan secara parsial menggunakan uji statistik *t* dan koefisien determinasi (*adjusted R<sup>2</sup>*) untuk melihat pengaruh signifikan masing-masing variabel independen serta pengaruh interaksi dengan variabel moderasi.

## **HASIL PENELITIAN DAN**

### **PEMBAHASAN**

#### **Statistik Deskriptif**

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	41	0,63	2,94	1,25	0,45219
Leverage (DER)	41	0,17	6,35	2,216	2,19182
IOS (MBVE)	41	0,46	4,73	1,706	1,08074
ESG Disclosure	41	0,42	1	0,745	0,15115
Profitabilitas (ROA)	41	0,01	0,11	0,052	0,03019

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,63 dan nilai maksimum 2,94. Nilai mean sebesar 1,25 dan standar deviasi 0,45219 menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari standar deviasinya, sehingga sebaran variabel nilai perusahaan relatif kecil.

*Leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0,17 dan nilai maksimum 6,35. Nilai mean sebesar 2,2162 dan standar deviasi 2,19182 menunjukkan bahwa nilai mean

hampir sama dengan standar deviasinya, sehingga sebaran variabel *leverage* tergolong besar.

*Investment Opportunity Set* (IOS) memiliki nilai minimum 0,46 dan nilai maksimum 4,73. Nilai mean sebesar 1,7056 dan standar deviasi 1,08074 menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari standar deviasinya, sehingga sebaran variabel IOS tergolong moderat.

Pengungkapan ESG memiliki nilai minimum 0,42 dan maksimum 1,00. Nilai mean sebesar 0,7451 dan standar deviasi 0,15115 menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari standar deviasinya, sehingga sebaran variabel ESG tergolong kecil.

Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum 0,11. Nilai mean sebesar 0,0520 dan standar deviasi 0,03019 menunjukkan bahwa nilai mean lebih besar dari standar deviasinya, sehingga sebaran variabel profitabilitas tergolong kecil.

### **Hasil Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Tabel 2. Uji Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>
N	41
Mean	0
Std. Deviation	0,21218962
- Absolute	0,116
- Positive	0,116
- Negative	-0,076
Test Statistic	0,116
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,183

Berdasarkan tabel dapat dilihat nilai *asymptotic signyfycance* pada angka 0,183 yang lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

#### **Uji Multikolinieritas**

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Leverage	0,42	2,379	Tidak terjadi multikolinieritas
IOS	0,539	1,854	Tidak terjadi multikolinieritas
ESG	0,609	1,643	Tidak terjadi multikolinieritas
Profitabilitas	0,455	2,2	Tidak terjadi multikolinieritas

Berdasarkan tabel menunjukkan seluruh variabel memperoleh nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan *VIF*  $< 10,00$  sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala Multikolinieritas.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	t	Sig.	Kesimpulan
Leverage	0,658	0,515	Tidak terjadi heteroskedastisitas
IOS	0,916	0,366	Tidak terjadi heteroskedastisitas
ESG	0,468	0,642	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	-0,866	0,392	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa seluruh variabel memperoleh nilai *Sign. > 0,05* maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

#### **Uji Autokorelasi**

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	Hasil	Kesimpulan
	(du $< d < 4-du$ )	
2,264	1,7205 $< 2,264 < 2,279$	Tidak terkena autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (d) adalah 2,264. Pada taraf signifikansi 5%, jumlah sampel 41 dengan

jumlah variabel bebas 4 ( $K=4$ ) maka pada tabel Durbin-Watson diperoleh nilai  $D_u$  sebesar 1,7205. Nilai  $D$  2,264 lebih besar dari batas ( $du$ ) yakni 1,7205 dan kurang dari ( $4-du$ ) 4-1,7205 yang menghasilkan sebesar 2,2795. Dengan demikian disimpulkan tidak terjadi Autokorelasi.

### **Hasil Uji Hipotesis**

#### **Uji Statistik Parsial (Uji t)**

Tabel 6. Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.890	.230	3.866	.000
	Leverage	-.087	.018	-.422	-.4945
	IOS	.730	.064	.963	11.392
	ESG	.390	.271	.130	1.442

### **Pengaruh Leverage terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji regresi, *leverage* memiliki nilai koefisien sebesar -0,087 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat *leverage*, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Dengan kata lain, ketika *leverage* atau proporsi utang meningkat, nilai perusahaan justru cenderung menurun. Hal ini bisa disebabkan oleh kekhawatiran investor terhadap tingginya risiko keuangan perusahaan jika terlalu bergantung pada utang. Maka dari itu, meskipun *leverage*

berpengaruh signifikan, arah pengaruhnya negatif.

### **Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap nilai perusahaan.**

Berdasarkan hasil uji regresi, IOS memiliki koefisien regresi sebesar 0,730 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi peluang investasi yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan

### **Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap nilai perusahaan.**

Hasil uji menunjukkan bahwa ESG memiliki koefisien regresi sebesar 0,390, dengan nilai signifikansi sebesar 0,158 (> 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa ESG *disclosure* tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan, meskipun arah pengaruhnya positif. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mengungkapkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, belum tentu langsung meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dalam periode yang diamati.

Tabel 7. Uji Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1	(Constant)	1.408	.289	.000
	Leverage	.036	.035	.173
	IOS	.229	.116	.302
	ESG	-.396	.345	-.132
	Profitabilitas	-2.004	5.966	-.134
	X1*Z	-3.697	1.507	-.411
	X2*Z	8.751	2.030	.709
	X3*Z	3.873	6.235	.228

### **Interaksi antara Leverage dengan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Interaksi antara *leverage* dan profitabilitas yang direpresentasikan melalui variabel moderasi (X1\*Z) memiliki koefisien sebesar -3,697 dengan nilai signifikansi 0,02 (< 0,05). Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi secara negatif dan signifikan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Mengindikasikan bahwa ketika profitabilitas tinggi dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan justru semakin kuat. Hal ini bisa disebabkan oleh persepsi investor bahwa perusahaan seharusnya tidak terlalu bergantung pada utang ketika profitabilitasnya sudah tinggi.

### **Interaksi antara IOS dengan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Interaksi antara IOS dan profitabilitas (X2Z) memiliki koefisien 8,751 dengan nilai signifikansi 0,000 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memoderasi secara positif dan signifikan pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas, maka pengaruh positif IOS terhadap nilai perusahaan

semakin kuat. Investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang tidak hanya memiliki peluang investasi yang besar, tetapi juga mampu mencetak keuntungan dari peluang tersebut.

### **Interaksi antara ESG dengan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel interaksi antara ESG dan profitabilitas (X3Z) memiliki koefisien 3,873 dengan nilai signifikansi 0,597 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memoderasi secara signifikan pengaruh ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

### **Uji Koefisien Determinasi (R Square)**

Tabel 8. Uji Determinasi Tanpa Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.891 <sup>a</sup>	.795	.778	.21309

Berdasarkan hasil regresi linier berganda yang dilakukan tanpa memasukkan variabel moderasi, diperoleh nilai R Square sebesar 0,795 dan nilai Adjusted R Square sebesar 0,778 maka memiliki arti bahwa sumbangannya pengaruh *Leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), *Environmental Social Governance* (ESG) *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan sebesar 79,5% Sementara sisanya sebesar 20,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Tabel 9. Uji Determinasi dengan Moderasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.963 <sup>a</sup>	.927	.912	.13413

Setelah memasukkan variabel moderasi profitabilitas ke dalam model regresi interaksi (MRA), nilai *R Square* meningkat menjadi 0,927 maka memiliki arti bahwa sumbangannya pengaruh *leverage*, *Investment Opportunity Set* (IOS), *Environmental Social Governance* (ESG) *Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan setelah adanya variabel moderasi (Profitabilitas) sebesar 92,7%.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah:

1. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun. Penggunaan utang yang tinggi dipersepsikan negatif oleh investor karena dianggap meningkatkan risiko keuangan perusahaan.
2. *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan, semakin besar peluang investasi yang dimiliki perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

3. *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun arah pengaruhnya positif, hasil pengujian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan secara statistik.
4. Profitabilitas memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan secara negatif. Hal ini menunjukkan bahwa dalam kondisi perusahaan yang profitabilitasnya tinggi, pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan justru semakin menurun.
5. Profitabilitas memoderasi pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan secara positif. Artinya, pengaruh positif peluang investasi terhadap nilai perusahaan akan semakin kuat ketika perusahaan juga memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.
6. Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, keberadaan profitabilitas belum mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.

### **Implikasi**

Hasil temuan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan mengimplikasikan pentingnya

manajemen dalam menjaga struktur permodalan yang seimbang. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi disarankan untuk tidak terlalu bergantung pada utang, karena pasar cenderung merespons negatif penggunaan utang yang tinggi meskipun perusahaan mencetak laba.

Sementara itu, pengaruh positif IOS terhadap nilai perusahaan yang diperkuat oleh profitabilitas menunjukkan bahwa investor menilai tinggi perusahaan yang tidak hanya memiliki peluang pertumbuhan, tetapi juga mampu mewujudkan peluang tersebut menjadi kinerja keuangan yang baik. Hal ini menegaskan pentingnya peran strategi investasi yang didukung oleh efisiensi operasional.

Dari sisi ESG *disclosure*, meskipun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek, temuan ini memberikan implikasi bahwa pengungkapan keberlanjutan perlu ditingkatkan dari sisi kualitas, bukan sekadar kuantitas. Hal ini penting untuk membangun kepercayaan pasar dan menciptakan nilai jangka panjang.

Secara akademis, penelitian ini mendukung teori sinyal dengan menunjukkan bahwa informasi keuangan dan fundamental perusahaan masih menjadi acuan utama dalam pembentukan nilai perusahaan. Penambahan variabel moderasi profitabilitas juga memberikan kontribusi

pada pemahaman hubungan antar variabel dalam perusahaan berkelanjutan di pasar modal Indonesia.

### **Keterbatasan**

1. Penelitian ini menggunakan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang terbatas dalam menangkap hubungan kompleks seperti mediasi atau *non-linearity*. Metode lain seperti SEM atau PLS-SEM dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh atas hubungan antar variabel.
2. Pengukuran ESG *disclosure* hanya didasarkan pada keberadaan poin pengungkapan sesuai *GRI Standards*, tanpa mempertimbangkan kualitas, kedalaman, atau konteks informasi, sehingga dapat menimbulkan bias dalam penilaian skor ESG.

### **Saran**

#### **Bagi Investor**

Investor perlu lebih cermat mengevaluasi struktur keuangan dan potensi pertumbuhan perusahaan. *Leverage* yang tinggi tanpa didukung profitabilitas dapat menurunkan nilai perusahaan, sedangkan IOS dan profitabilitas yang tinggi cenderung meningkatkan nilai pasar. Meskipun ESG belum terbukti signifikan dalam jangka pendek, aspek keberlanjutan tetap penting

dipertimbangkan untuk keputusan investasi jangka panjang.

### **Bagi Perusahaan**

Perusahaan perlu mengelola struktur modal secara optimal agar tidak terlalu bergantung pada utang, terutama jika profitabilitas sudah tinggi. Potensi investasi yang besar harus dikelola akuntabel untuk mendukung pertumbuhan berkelanjutan. ESG *disclosure* perlu ditingkatkan kualitasnya agar memberikan nilai tambah bagi investor dan pemangku kepentingan.

### **Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sampel lebih luas dan periode observasi yang lebih panjang untuk menangkap dampak jangka panjang ESG. Pengukuran ESG juga sebaiknya mempertimbangkan kualitas dan kedalaman informasi, bukan hanya jumlah pengungkapan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Administrasi, J., Terapan, B., Harahap, R. M., & Halim, H. (n.d.). Analisis Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan (JABT)*, 5(1).  
<https://doi.org/10.7454/jabt.v5i1.1040>
- Agung Sukma Jati, D. (2024). Pengaruh ESG *Disclosure*, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Oktober*, 4(2), 365–374. <https://doi.org/10.25105/jet.v4i2.20671>
- Akuntansi, J., Keuangan, D., Ekonomi, F., Bisnis, D., Mirosea, N., Sari, I. M., Ode Israwati, W., Akuntansi, J., Universitas, B., & Oleo, H. (2022). Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan (JAK)*, 7(1). <http://ojs.uho.ac.id/index.php/jak-uh/ojs/issue/archive>
- Alamsyah, M. F., Akuba, A., & Bimbang, M. A. G. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 13(1), 91–105.  
<https://doi.org/10.12928/fokus.v13i1.7580>
- Amelinda, R., & Widjaja, I. (n.d.). Faktor-Faktor *Prediktor Investment Opportunity Set* dan *Firm Value* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di BEI.
- Bareksa. (2025). Harga Saham BBRI Turun 26% Sepanjang 2024, Ini Faktor Penyebabnya. Diakses pada 20 Mei 2025, dari <https://www.bareksa.com>
- Brigham, E. F. ., & Houston, J. F. . (2019). *Fundamentals of financial management*. Cengage.
- CNBC Indonesia. (2024). AKRA Buyback Saham Usai Harga Turun 24%. Diakses pada 25 April 2025 dari <https://www.cnbcindonesia.com>
- Damayanti, H. O., & Nurasik, N. (2023). *Liquidity, Capital Structure*,

- Investment Decisions and Investment Opportunity Set (IOS) on Company Value. *Indonesian Journal of Innovation Studies*, 21, 10.21070/ijins.v21i.764. <https://doi.org/10.21070/ijins.v21i.764>
- Digrin. (2024). Kalbe Farma (KLBF) – Stock price performance and financial highlights. Diakses pada 28 April 2025, dari <https://www.digrin.com/stocks/detail/KLBF.JK/>
- Juniarti, J., Santoso, A. C., Hermawan, C. F., Darmasaputra, A., & Wright, J. (2025). Voluntary Adoption of Integrated Reporting and Firm Valuation: The Moderating Effect of ESG Performance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 26(2), 131–141. <https://doi.org/10.9744/jak.26.2.131-141>
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Laporan Tahunan OJK 2022. (n.d.). Retrieved August 17, 2024, from <https://www.ojk.go.id/id/data-dan-statistik/laporan-tahunan/Pages/Laporan-Tahunan-OJK-2022.aspx>
- M. Fakhriansyah, Devia Septyani, & K.M. Faisal Reza. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1). <https://doi.org/10.53697/emak.v6i1.257>
- Nikmah, U. (n.d.-a). Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Nurlatifah, S. (2024). *Investment Opportunity Set (IOS): Between Opportunities and Threats for Pharmaceutical Companies in Indonesia*. *Journal Markcount Finance*, 2(1), 142–157. <https://doi.org/10.70177/jmf.v2i1.662>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2022). Laporan Tahunan OJK 2022. Diakses dari <https://www.ojk.go.id>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- 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>