

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2024

SKRIPSI



**Oleh
HAFIZA HUZAIMA ZUKROVA
NIM: 220502110139**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
2026**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG)* DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2024

SKRIPSI

Oleh

Hafiza Huzaima Zukrova

NIM : 220502110139

Telah Disetujui Pada Tanggal 18 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

NIP. 197707022006042001

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2024

SKRIPSI

Oleh

HAFIZA HUZAIMA ZUKROVA

NIM : 220502110139

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 26 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Sri Andriani, M.Si

NIP. 197503132009122001

2 Anggota Penguji

Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

NIP. 197510302023212004

3 Sekretaris Penguji

Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

NIP. 197707022006042001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hafiza Huzaima Zukrova
NIM : 220502110139
Fakultas/Program Studi : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "Skripsi" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dengan judul:

"Analisis Pengaruh Environmental,Social And Governace (ESG) Dan Lavarage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Sektor Energi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024"

adalah hasil karya sendiri, bukan "duplikasi" dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "klaim" dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa adanya paksaan dari siapapun.

Malang, 17 Juni 2026

Hormat Saya,



Hafiza Huzaima Zukrova

NIM: 220502110139

LEMBAR PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur yang tiada henti kepada Allah SWT atas segala nikmat, rahmat, dan kemudahan yang telah diberikan, karya sederhana ini saya persembahkan kepada orang-orang istimewa yang senantiasa hadir dalam setiap proses, perjuangan, dan doa sepanjang perjalanan hidup saya.

1. **Bapak Ibham Yumna**, sosok yang selalu menjadi sumber kekuatan dalam hidup saya. Terima kasih atas kasih sayang, pengorbanan, kerja keras, serta doa yang tidak pernah terputus. Setiap langkah dan pencapaian yang saya raih hingga saat ini tidak lepas dari dukungan dan keikhlasan yang Bapak berikan.
2. **Ibu Endang Satyawati**, perempuan hebat yang selalu menjadi tempat pulang dan sumber ketenangan. Terima kasih atas cinta, perhatian, kesabaran, serta doa yang senantiasa mengiringi setiap perjalanan hidup saya. Segala perjuangan dan pengorbanan Ibu menjadi motivasi terbesar bagi saya untuk terus berusaha memberikan yang terbaik.
3. **Kakak Lidiya Qurota A'yun**, terima kasih atas dukungan, perhatian, dan doa yang selalu diberikan. Kehadiran Kakak menjadi salah satu penyemangat yang membuat saya terus percaya bahwa setiap perjuangan akan menemukan hasil terbaik pada waktunya.
4. **Ibu Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA**, dosen pembimbing yang saya hormati. Terima kasih atas kesabaran, arahan, ilmu, serta motivasi yang telah Ibu berikan selama proses penyusunan skripsi ini. Bimbingan dan perhatian Ibu tidak hanya membantu saya menyelesaikan penelitian ini, tetapi juga memberikan banyak pelajaran berharga yang akan saya bawa dalam kehidupan dan masa depan saya.
5. **Hafza Huzaiifa Zukrova**, saudara kembar yang selalu menjadi bagian penting dalam perjalanan hidup saya. Terima kasih atas

dukungan, perhatian, dan semangat yang selalu diberikan dalam setiap proses yang saya jalani. Tumbuh bersama, belajar bersama, dan melewati berbagai fase kehidupan bersama merupakan anugerah yang sangat berharga. Terima kasih telah menjadi saudara sekaligus sahabat yang selalu menguatkan dan menemani dalam suka maupun duka.

6. **Kepada pemilik NIM 220502110017**, terima kasih atas dukungan, perhatian, dan kesabaran yang selalu diberikan selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih telah hadir sejak awal hingga akhir, menjadi tempat berbagi cerita, memberi semangat di saat lelah, membantu ketika menghadapi kesulitan, dan selalu meyakinkan saya untuk terus melangkah. Kehadiran dan bantuanmu menjadi bagian penting dalam perjalanan saya menyelesaikan skripsi ini.
7. **Laily, Cahaya, Dila, Lolita** Terima kasih telah menjadi keluarga kedua selama masa perkuliahan. Terima kasih atas tawa, cerita, dukungan, kebersamaan, serta setiap kenangan yang telah kita ukir bersama. Kalian adalah bagian penting dari perjalanan yang tidak akan pernah saya lupakan.

MOTTO

“setiap langkahmu, langkah kita, apakah terlihat atau tidak, apakah terasa atau tidak, adalah sebuah kontribusi tapi apa pun yang kamu alami adalah sebuah langkah. Sebuah baris dalam puisimu. Sebuah kalimat pertama dari cerita pendekmu” – Laut Bercerita

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, kasih sayang, serta kemudahan yang telah diberikan, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Berkat pertolongan-Nya, setiap tahapan dalam penyusunan skripsi, mulai dari pencarian data, pengolahan informasi, hingga penyelesaian penulisan dapat dilalui meskipun terdapat berbagai tantangan dan hambatan selama proses penelitian.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat, baik sebagai tambahan wawasan akademik maupun sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang tertarik pada topik yang sejenis.

Penyusunan skripsi ini tentunya tidak terlepas dari bantuan, dukungan, bimbingan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan penuh rasa hormat dan terima kasih, penulis menyampaikan apresiasi kepada:

1. Prof. Dr. Hj. Ilfi Nurdiana, M.Si., CAHRM., CRMP., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.EI., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Kholilah, SE.,MSA., Ak., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang selalu membimbing, mengarahkan, memberikan masukan, serta dukungan hingga penulis dapat

melalui setiap tahap penelitian dengan lebih percaya diri dan terarah.

5. Seluruh Dosen dan staf Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmu, pengalaman, serta bantuan selama penulis menempuh pendidikan.
6. Ayah, Ibu, Kakak, Adik serta seluruh keluarga besar yang selalu memberikan doa, dukungan, motivasi, dan kasih sayang yang tiada henti selama proses penyelesaian studi ini.
7. Seseorang yang senantiasa memberikan dukungan, semangat, perhatian, serta kesediaannya untuk menemani dan membantu penulis selama proses penyusunan skripsi dari awal hingga akhir.
8. Ucapan terima kasih juga penulis sampaikan kepada seluruh teman dan sahabat yang telah menjadi bagian penting dalam perjalanan perkuliahan ini. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, bantuan, dan semangat yang diberikan selama masa studi.

Malang, 15 November 2022
Hormat saya,

Hafiza Huzaima Zukrova

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSEMBAHAN	4
KATA PENGANTAR	7
DAFTAR ISI.....	9
DAFTAR TABEL	13
DAFTAR GAMBAR.....	14
DAFTAR LAMPIRAN	15
ABSTRAK.....	16
ABSTRACT	17
BAB I PENDAHULUAN.....	19
1.1 Latar Belakang	19
1.2 Rumusan Masalah.....	32
1.3 Tujuan Penelitian	32
1.4 Manfaat Penelitian	33
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	33
1.4.2 Manfaat Praktis	34
BAB II KAJIAN PUSTAKA	36
2.1 Penelitian Terdahulu.....	36
2.2 Kajian Teoritis.....	43
2.2.1 Signaling Theory	43
2.2.2 Trade-Off Theory.....	44
2.2.3 Nilai Perusahaan	45
2.2.4 Environmental, Social, and Governance (ESG).....	47
2.2.5 Leverage.....	49
2.2.6 Profitabilitas	51

2.2.7 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam	53
2.3 Kerangka Konseptual	56
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian.....	57
2.4.1 Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan.....	57
2.4.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	59
2.4.3 Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Profitabilitas	60
2.4.4 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Profitabilitas	62
BAB III METODE PENELITIAN	65
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	65
3.2 Lokasi Penelitian	65
3.3 Populasi dan Sampel	66
3.4 Data dan Jenis Data	68
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	68
3.6 Definisi Operasional Variabel	69
3.6.1 Variabel Dependen.....	71
3.6.2 Variabel Independen	72
3.6.3 Variabel Moderasi	73
3.7 Analisis Data	74
3.7.1 Estimasi Model	74
3.7.2 Pemilihan Model	76
3.7.3 Analisis Statistik Deskriptif	78
3.7.4 Uji Asumsi Klasik	79
3.7.5 Analisis Regresi Data Panel	80

3.7.6 Uji Hipotesis	81
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	84
4.1 Hasil Penelitian	84
4.1.1 Gambaran Umum	84
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	93
4.1.3 Uji Asumsi Klasik.....	95
4.1.3.1 Uji Normalitas	95
4.1.3.2 Uji Multikolinearitas	96
4.1.4 Uji Pemilihan Model	97
4.1.4.1 Uji Chow	97
4.1.4.2 Uji Hausman.....	98
4.1.4.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)	99
4.1.5 Analisis Regresi Data Panel.....	100
4.1.6 Uji Hipotesis.....	102
4.1.6.1 Uji t.....	102
4.1.6.2 Uji Koefisien Determinasi	103
4.1.6.3 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)	104
4.2 Pembahasan	106
4.2.1 Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan.....	106
4.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan	109
4.2.3 Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan	112
4.2.4 Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan.....	115
BAB V PENUTUP	119

5.1 Kesimpulan	119
5.2 Saran.....	120
DAFTAR PUSTAKA.....	123
LAMPIRAN.....	127

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	67
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel	69
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	93
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	97
Tabel 4.4 Hasil Uji Chow	98
Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman.....	99
Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Data Panel	101
Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial (Uji t)	102
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	104
Tabel 4.9 Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)	105

DAFTAR GAMBAR

<i>Gambar 1.1</i> Grafik Sektor Energi.....	20
<i>Gambar 2.1</i> Kerangka Konseptual.....	56
<i>Gambar 4.1</i> Hasil Uji Normalitas	96
<i>Gambar 4.2</i> Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	100

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	127
Lampiran 2 Data awal	128
Lampiran 3 Hasil Output Eviews 12	132
Lampiran 3.1 Hasil Uji Normalitas	132
Lampiran 3.2 Hasil Uji Multikolinearitas	132
Lampiran 3.4 Hasil Uji Chow	132
Lampiran 3.5 Hasil Uji Hausman	132
Lampiran 3.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier	133
Lampiran 3.7 Hasil Uji Regresi Data Panel	133
Lampiran 3.8 Hasil Uji Moderasi	134

ABSTRAK

Hafiza Huzaima Zukrova, 2026, SKRIPSI. Judul “Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021–2024”

Pembimbing : Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG), *Leverage*, Profitabilitas.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh fluktuasi nilai perusahaan sektor energi serta meningkatnya perhatian terhadap penerapan ESG, sementara hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan temuan yang tidak konsisten.

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 29 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan database Refinitiv Eikon. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) melalui aplikasi EViews 13.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, namun memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa penerapan ESG yang didukung tingkat profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Sebaliknya, kebijakan penggunaan utang belum tentu meningkatkan nilai perusahaan meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

ABSTRACT

Hafiza Huzaima Zukrova, 2026, THESIS. Title “The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) and Leverage on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable in Energy Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2021–2024”

Advisor : Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA

Keywords : Firm Value, Environmental, Social, and Governance (ESG), Leverage, Profitability.

This study aims to analyze the effect of *Environmental, Social, and Governance* (ESG) and leverage on firm value, with profitability serving as a moderating variable, in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2024 period. This research was motivated by fluctuations in the firm value of energy sector companies and the increasing attention given to ESG implementation, while previous studies have reported inconsistent findings.

This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The population consists of 91 energy sector companies. Using the purposive sampling method, 29 companies were selected, resulting in a total of 116 observations. Data were analyzed using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA) with the assistance of EViews 12 software.

The results indicate that ESG has a positive and significant effect on firm value, whereas leverage has no significant effect on firm value. Furthermore, profitability strengthens the effect of ESG on firm value but weakens the effect of leverage on firm value. This study implies that effective ESG implementation, supported by high profitability, can enhance investor confidence and increase firm value. Conversely, debt financing policies do not necessarily increase firm value, even when a company has a high level of profitability.

ح فيزة هليز ما زاكروفا، 5202، أطروحة ال بكالوريوس. العنوان: «تأثير الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة (GSE) والرافعة المالية على قيمة الشركة مع اعتبار الربحية متغيراً متحكماً في شركات قطاع الطاقة المدرجة في «2024-إندونيسيا خلال الفترة 2021-2024» بورصة
المشرفة: الدكتورة الحاجّة نينا دوي سيتيانينغسي، ماجستير في العلوم (المحاسبة)
للاجتماعية الكلمات المفاتيح: قيمة الشركة، الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة (GSE)، الرافعة المالية، الربحية.

(ESG) متهتف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة (ESG) مدرجة في والرافعة المالية على قيمة الشركة مع اعتبار الربحية متغيراً معتدلاً في شركات قطاع الطاقة ال قطاع تستند هذه الدراسة إلى التقلبات في قيمة شركات 2021-2024 خلال الفترة بورصة إندونيسيا شأن تأثير فضلاً عن عدم اتساق نتائج الدراسات السابقة بـ ESG الطاقة، وتزايد الاهتمام بتطبيق معايير الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة، بالإضافة إلى الرافعة المالية، لـ تقارير الشركة. تستخدم هذه الدراسة نهجاً كمياً بالاعتماد على البيانات الثانوية المستمدة من أعلى قيم السنوية وتقارير الاستدامة. تألف مجموعة البحث من 19 شركة في قطاع الطاقة مدرجة في بورصة إندونيسيا، وتم اختيار 92 شركة كعينة للبحث باستخدام طريقة عقريرط مادمخ تساب تاناي بلا ليلحت مت بس عظمالم 116 يلامجاب، «فدامل رايتخال» انحدار ال بيانات الودية (noissergeR ataD lenaP) وتدل الانحدار المعدل (ARM) بمساعدة برنامج sweiVE 21. أظهرت نتائج الدراسة أن الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة (GSE) وكذلك الرافعة المالية أظهرت نتائج الدراسة أن الربحية لا يمكنها تعديل تأثيراً

BAB I PENDAHULUAN

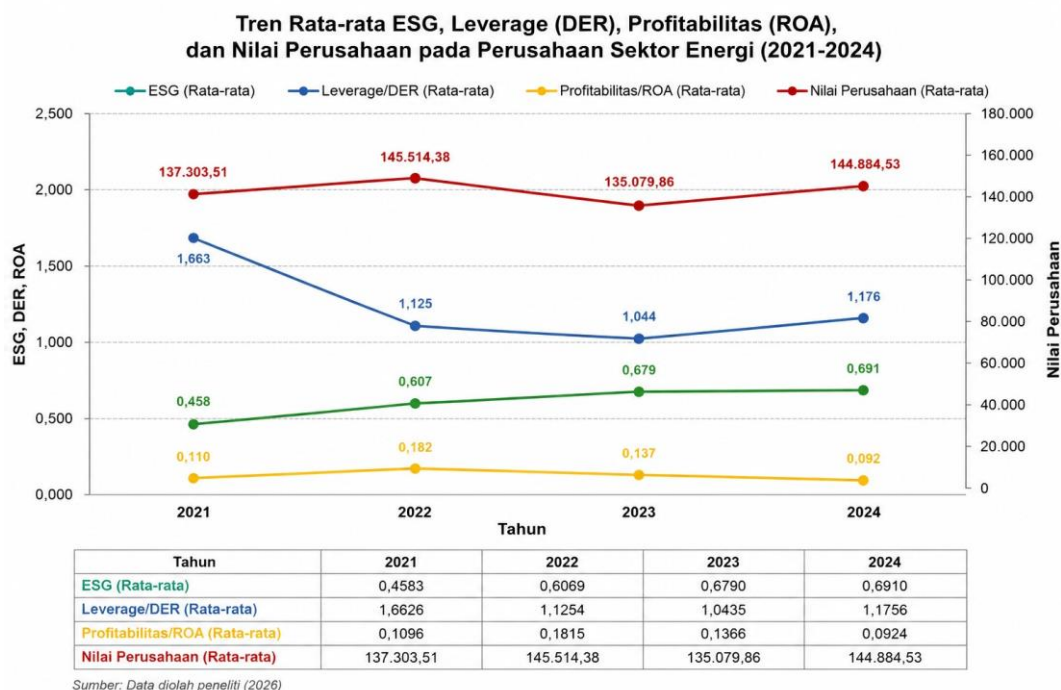
1.1 Latar Belakang

Persaingan bisnis di era globalisasi mendorong perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja dan nilai perusahaannya agar mampu bertahan di tengah dinamika pasar yang semakin kompetitif (Tarigan & Siagian, 2021). Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan karena mencerminkan persepsi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan serta meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Farida, 2024). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula daya tarik perusahaan di mata investor yang umumnya tercermin melalui meningkatnya harga saham (Dama et al., 2020). Oleh karena itu, peningkatan nilai perusahaan menjadi tujuan utama perusahaan karena berkaitan dengan kemakmuran pemegang saham sekaligus mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang.

Fenomena nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi menunjukkan kondisi yang masih berfluktuasi selama periode 2021–2024. Pada perusahaan sektor energi rata-rata nilai perusahaan mengalami peningkatan dari 137.303,51 pada tahun 2021 menjadi 145.514,38 pada tahun 2022. Namun, rata-rata nilai perusahaan kemudian menurun menjadi 135.079,86 pada tahun 2023 sebelum kembali meningkat menjadi 144.884,53 pada tahun 2024. Fluktuasi tersebut menunjukkan bahwa persepsi investor terhadap perusahaan sektor energi belum sepenuhnya stabil meskipun sektor

ini memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa masih terdapat berbagai faktor yang memengaruhi perubahan nilai perusahaan sehingga perlu dilakukan kajian lebih lanjut..

Gambar 1.1 Grafik Sektor Energi



Fluktuasi nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga memperhatikan berbagai informasi yang dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa mendatang. Perubahan persepsi investor tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik yang berasal dari kondisi internal perusahaan maupun faktor eksternal. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyusun strategi yang mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga nilai perusahaan dapat terus meningkat secara berkelanjutan.

Manajemen perusahaan perlu mengambil keputusan strategis untuk meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui berbagai kebijakan yang menunjukkan kualitas manajemen dan prospek perusahaan di masa depan (Tjahjadi et al., 2021). Selain itu, keputusan pendanaan yang tepat juga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam menilai kemampuan perusahaan mengelola risiko dan menjaga keberlangsungan usahanya (Harahap et al., 2020). Dengan demikian, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, tetapi juga dipengaruhi oleh praktik keberlanjutan serta kebijakan pendanaan yang diterapkan perusahaan (Ismanu et al., 2021).

Salah satu faktor yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG merupakan konsep yang menilai sejauh mana perusahaan menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Firmansyah et al., 2021). Aspek *environmental* berkaitan dengan pengelolaan dampak lingkungan, aspek *social* berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan masyarakat dan tenaga kerja, sedangkan aspek *governance* berkaitan dengan kualitas tata kelola perusahaan (Qoyum et al., 2021). Perusahaan dengan penerapan ESG yang baik cenderung dipandang memiliki risiko operasional yang lebih rendah, memiliki reputasi yang lebih baik, serta prospek jangka panjang yang lebih menjanjikan sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor (Triyani et al., 2020).

Peningkatan perhatian terhadap ESG semakin terlihat seiring berkembangnya kesadaran investor terhadap pentingnya aspek keberlanjutan dalam kegiatan bisnis. Di Indonesia, perhatian terhadap implementasi ESG semakin meningkat sejak diperkenalkannya indeks SRI-KEHATI yang menunjukkan bahwa investor mulai mempertimbangkan aspek non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang mampu mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan baik cenderung memiliki daya tarik yang lebih tinggi di mata investor karena dinilai memiliki risiko yang lebih rendah serta tata kelola yang lebih baik (Stiadi, 2023).

Fenomena implementasi ESG pada perusahaan sektor energi juga menunjukkan perkembangan yang positif. Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap 29 perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian, rata-rata skor ESG mengalami peningkatan secara konsisten selama periode 2021–2024, yaitu dari 0,4583 pada tahun 2021 menjadi 0,6069 pada tahun 2022, kemudian meningkat menjadi 0,6790 pada tahun 2023 dan 0,6910 pada tahun 2024. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi semakin memperhatikan penerapan prinsip keberlanjutan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya

Meskipun rata-rata implementasi ESG menunjukkan tren yang meningkat, kondisi tersebut belum diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara konsisten. Pada periode yang sama, rata-rata nilai perusahaan justru mengalami fluktuasi. Fenomena ini menunjukkan bahwa peningkatan

implementasi ESG belum tentu secara langsung direspons oleh pasar melalui peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hubungan antara ESG dan nilai perusahaan masih menjadi isu yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor energi.

Sektor energi merupakan salah satu sektor yang memiliki keterkaitan erat dengan pemanfaatan sumber daya alam sehingga menghadapi berbagai tantangan lingkungan dan sosial. Aktivitas operasional perusahaan energi berpotensi menimbulkan berbagai dampak lingkungan, seperti pencemaran lingkungan, kerusakan ekosistem, serta emisi gas rumah kaca (Dharmawan et al., 2021). Oleh karena itu, perusahaan pada sektor ini dituntut untuk mampu menyeimbangkan kepentingan ekonomi dengan tanggung jawab terhadap lingkungan dan masyarakat melalui penerapan ESG yang efektif.

Kondisi tersebut tercermin pada aktivitas pertambangan di wilayah Bangka Belitung yang menimbulkan kerugian ekologis dan ekonomi dalam skala besar akibat praktik eksploitasi yang tidak berkelanjutan (Anitasari, 2024). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan belum sepenuhnya selaras dengan ketentuan dalam Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2009 tentang Perlindungan dan Pengelolaan Lingkungan Hidup yang menekankan pentingnya pengendalian dampak lingkungan dan penerapan prinsip keberlanjutan (Isnaini & Diamantina, 2020). Oleh karena itu, implementasi ESG menjadi salah satu upaya yang penting bagi perusahaan

sektor energi untuk meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan sekaligus menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

Faktor lain yang diduga memengaruhi nilai perusahaan adalah leverage. Leverage merupakan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi perusahaan (Sopian et al., 2023). Penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga dapat mengurangi beban pajak perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila tidak dikelola secara optimal (Ibrahim & Isiaka, 2020). Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara penggunaan modal sendiri dan utang agar mampu menciptakan struktur modal yang optimal

Leverage menjadi salah satu informasi yang diperhatikan investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan. Tingkat leverage yang terkendali menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban serta menjaga keberlangsungan usahanya. Sebaliknya, tingkat leverage yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar sehingga berpotensi menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan (Harahap et al., 2020)

Fenomena leverage pada perusahaan sektor energi selama periode 2021–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Pada perusahaan sektor energi mengalami penurunan dari 1,6626 pada tahun 2021 menjadi 1,1254

pada tahun 2022, kemudian kembali menurun menjadi 1,0435 pada tahun 2023. Namun, pada tahun 2024 rata-rata DER meningkat menjadi 1,1756. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan sektor energi masih mengalami perubahan dalam menyesuaikan kebutuhan operasional maupun investasi perusahaan.

Meskipun rata-rata leverage cenderung menurun pada sebagian besar periode penelitian, kondisi tersebut tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Pada periode yang sama, rata-rata nilai perusahaan justru menunjukkan pola yang berfluktuasi. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perubahan struktur modal melalui penggunaan utang belum tentu secara langsung memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan masih menjadi isu yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor energi.

Karakteristik perusahaan sektor energi yang padat modal menyebabkan perusahaan membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar untuk membiayai kegiatan eksplorasi, pengembangan infrastruktur, serta investasi jangka panjang. Oleh karena itu, keputusan mengenai penggunaan utang menjadi salah satu aspek penting yang harus dipertimbangkan oleh manajemen. Pengelolaan leverage yang tepat diharapkan mampu mendukung pertumbuhan perusahaan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan, sehingga dapat memberikan sinyal positif kepada investor dan mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Selain ESG dan leverage, penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan sumber daya secara efektif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang optimal. Oleh karena itu, profitabilitas sering digunakan sebagai salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan perusahaan serta prospek perusahaan di masa mendatang (Suprpto et al., 2025).

Bagi investor profitabilitas menjadi salah satu informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dan memberikan tingkat pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya dinilai memiliki kondisi keuangan yang lebih baik, kemampuan bertahan yang lebih tinggi, serta peluang pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah. Oleh karena itu, profitabilitas diperkirakan mampu memperkuat pengaruh berbagai kebijakan perusahaan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Fenomena profitabilitas pada perusahaan sektor energi selama periode 2021–2024 menunjukkan kondisi yang berfluktuasi. Berdasarkan hasil pengolahan data terhadap 29 perusahaan sektor energi yang menjadi sampel

penelitian, rata-rata profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) mengalami peningkatan dari 0,1096 pada tahun 2021 menjadi 0,1815 pada tahun 2022. Namun, rata-rata ROA kemudian mengalami penurunan menjadi 0,1366 pada tahun 2023 dan kembali menurun menjadi 0,0924 pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan sektor energi dalam menghasilkan laba belum stabil selama periode penelitian.

Fluktuasi profitabilitas tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti kondisi operasional perusahaan, efisiensi penggunaan aset, serta dinamika industri energi. Pada saat yang sama, rata-rata nilai perusahaan juga menunjukkan pola yang berfluktuasi selama periode penelitian. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perubahan tingkat profitabilitas belum tentu diikuti oleh perubahan nilai perusahaan secara langsung, namun berpotensi memengaruhi hubungan antara ESG maupun leverage terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, profitabilitas dipandang memiliki peran penting dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi umumnya memiliki kemampuan finansial yang lebih baik untuk mendukung implementasi ESG secara berkelanjutan serta mengelola struktur pendanaan secara lebih efektif. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang

rendah cenderung menghadapi keterbatasan sumber daya dalam menjalankan strategi keberlanjutan maupun mengoptimalkan kebijakan pendanaannya. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara ESG, leverage, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi.

Penelitian ini menggunakan *Signaling Theory* dan *Trade-Off Theory* sebagai landasan teori untuk menjelaskan hubungan antara ESG, leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan. *Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui informasi yang dipublikasikan mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, implementasi ESG serta kebijakan leverage dipandang sebagai sinyal yang mencerminkan kualitas pengelolaan perusahaan sehingga dapat memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan (Meiryani et al., 2023). Selain itu, *Trade-Off Theory* menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang, seperti *tax shield*, dengan risiko keuangan yang ditimbulkan agar tercapai struktur modal yang optimal (Wardani & Subowo, 2020). Teori ini digunakan untuk menjelaskan bagaimana kebijakan leverage dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba diperkirakan dapat memperkuat maupun memperlemah pengaruh ESG dan

leverage terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mendukung implementasi ESG serta mengelola struktur modal secara efektif sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Suprpto et al., 2025). Oleh karena itu, kedua teori tersebut digunakan sebagai dasar dalam menjelaskan hubungan antara ESG, leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Meskipun implementasi ESG semakin berkembang dan menjadi perhatian investor, hasil penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. (Ayem et al., 2025) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor menilai perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Sebaliknya, (Jeanice & Kim, 2023) menemukan bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bahkan cenderung berdampak negatif terhadap *Return on Equity* (ROE). Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada perusahaan sektor energi di Indonesia.

Selain ESG, hasil penelitian mengenai pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan juga masih menunjukkan inkonsistensi. (Carolyn & Susilawati, 2024) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena penggunaan utang yang dikelola secara optimal

mampu meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, (Khotimah et al., 2020) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan masih belum memberikan kesimpulan yang seragam sehingga perlu dikaji kembali pada konteks perusahaan sektor energi.

Penelitian mengenai peran profitabilitas sebagai variabel moderasi juga masih menunjukkan hasil yang beragam. (Khotimah et al., 2020) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, (Susanto, 2025) menjelaskan bahwa hubungan antara ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan masih belum dipahami secara komprehensif, khususnya pada negara berkembang, sehingga perusahaan masih menghadapi keraguan dalam mengalokasikan sumber daya untuk investasi keberlanjutan akibat keterbatasan bukti empiris. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Penelitian ini memilih perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian karena sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan sektor lainnya. Sektor energi merupakan sektor yang padat modal (*capital intensive*) sehingga membutuhkan keputusan pendanaan yang tepat, serta memiliki keterkaitan erat dengan

pemanfaatan sumber daya alam yang menjadikan implementasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai perhatian utama bagi investor, regulator, dan pemangku kepentingan lainnya (Susanto, 2025). Selain itu, berdasarkan hasil pengolahan data penelitian, rata-rata nilai perusahaan, ESG, leverage, dan profitabilitas pada perusahaan sektor energi selama periode 2021–2024 menunjukkan dinamika yang mengindikasikan bahwa hubungan antarvariabel tersebut masih menarik untuk dikaji lebih lanjut. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi dipilih sebagai objek penelitian untuk menguji pengaruh ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Penelitian ini memiliki kebaruan dibandingkan penelitian terdahulu karena menguji kembali pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan menempatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Pemilihan sektor energi didasarkan pada karakteristik sektor yang padat modal, memiliki keterkaitan erat dengan isu keberlanjutan, serta menghadapi tuntutan implementasi ESG yang semakin tinggi sehingga hubungan antara ESG, leverage, profitabilitas, dan nilai perusahaan menjadi lebih kompleks dibandingkan sektor lainnya. Selain itu, penelitian ini menggunakan periode pengamatan terbaru yang mencerminkan perkembangan implementasi ESG dan dinamika kondisi industri energi pascapandemi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan

dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai pengaruh ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi serta memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi di Indonesia..

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
2. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
3. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?
4. Apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
3. Untuk menguji apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.
4. Untuk menguji apakah profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian mengenai pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi memberikan kontribusi dalam pengembangan teori manajemen keuangan dan akuntansi. Penelitian ini memperkaya literatur dengan menunjukkan bahwa faktor non-keuangan seperti ESG turut berperan dalam menentukan nilai perusahaan, sehingga memperluas perspektif yang sebelumnya lebih berfokus pada aspek keuangan.

Selain itu, penelitian ini menguji kembali peran *Leverage* dalam memengaruhi nilai perusahaan pada sektor energi yang bersifat *capital*

intensive, sehingga memperkuat relevansi *Trade-Off Theory* dalam konteks pasar modal Indonesia. Penggunaan profitabilitas sebagai variabel moderasi juga memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian empiris mengenai faktor-faktor penentu nilai perusahaan di sektor energi.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini memberikan panduan bagi manajer perusahaan sektor energi mengenai pentingnya penerapan prinsip ESG dan pengelolaan *Leverage* yang tepat dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Dengan memahami peran profitabilitas sebagai faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan *Leverage*, manajemen dapat lebih strategis dalam mengambil keputusan keuangan dan keberlanjutan agar tetap menarik di mata investor.

Penelitian ini juga dapat membantu investor dalam mengevaluasi perusahaan tidak hanya berdasarkan kinerja laba, tetapi juga berdasarkan praktik ESG dan tingkat *Leverage* yang dimiliki perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi regulator dan pembuat kebijakan dalam merancang kebijakan yang mendorong transparansi, penguatan implementasi ESG, serta stabilitas struktur modal perusahaan di pasar modal Indonesia.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat nyata bagi perusahaan, investor, maupun pemangku kepentingan lainnya dalam menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Varibel, Indicator, Teori	Metode	Hasil	Perbedaan Dan Persamaan
1.	Yuniar, A., Puteri, D. A., & Rahmadini, S. (2025). <i>“Profitabilitas, Leverage, dan ESG Disclosure: Faktor Kunci dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan di Sektor Energi dan Barang Baku pada Indeks ESGI”</i> . Indonesian Journal of Auditing and Accounting (IJAA), 2(2), 120–132.	(X1) Profitabilitas (X2) <i>Leverage</i> (X3) ESG Disclosure (Y) Nilai Perusahaan Teori: Signaling Theory, Trade Off Theory	Kuantitatif , Regresi data panel, <i>Software</i> E-Views 12	Penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti perusahaan dengan keuntungan tinggi dan pengelolaan utang yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih baik di mata investor. Sebaliknya, pengungkapan ESG tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini, sehingga investor pada sektor tersebut masih lebih mempertimbangkan kinerja keuangan dibandingkan aspek keberlanjutan perusahaan.	Persamaan: Menggunakan <i>Leverage</i> , ESG sebagai variabel independent dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Perbedaan: Menambahkan variabel moderasi berupa Profitabilitas
2	Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2020). <i>“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan</i>	(X1) Ukuran Perusahaan (X2) <i>Leverage</i> (Y) Nilai Perusahaan (Z) Profitabilitas Teori: Signaling Theory,	Kuantitatif , Moderated Regression Analysis (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap	Persamaan: Menggunakan <i>Leverage</i> sebagai variabel independent, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Varibel, Indicator, Teori	Metode	Hasil	Perbedaan Dan Persamaan
	<i>Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.</i> Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi (JRMA), Vol. 8 No. 2.	Agency Theory		nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas mampu memoderasi hubungan antar variabel, yaitu memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan memperkuat pengaruh <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan.	profitabilitas sebagai variabel moderasi Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa ESG
3.	Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). <i>“Profitabilitas sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG, Green Innovation, Eco-Efficiency terhadap Nilai Perusahaan.”</i> Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik (JIPAK), Vol. 19 No. 1, Januari 2024, hlm. 145–170.	(X1) Kinerja ESG (X2) Green Innovation (X3) Eco-Efficiency (Y) Nilai Perusahaan (Z) Profitabilitas Teori: Stakeholder Theory, Legitimacy Theory	Kuantitatif , <i>linear regression analysi</i> , <i>software SPSS</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, green innovation tidak berpengaruh, dan eco-efficiency berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memperlemah pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, namun memperkuat pengaruh green innovation dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Menggunakan ESG sebagai variabel independent, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel moderasi Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa Leverage
4.	Istighfari, V. R., & Herawaty, V. (2023). <i>“Pengaruh GCG, CSR, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.”</i>	(X1) Good Corporate Governance (GCG) (X2) Corporate Social Responsibility (CSR) (X3) Leverage (Y) Nilai Perusahaan (Z) Profitabilitas	Kuantitatif , <i>linear regression analysi</i> , <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> , <i>software SPSS</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memperkuat	Persamaan: Menggunakan Leverage sebagai variabel independent, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variabel

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Varibel, Indicator, Teori	Metode	Hasil	Perbedaan Dan Persamaan
		Teori: Signaling Theory, Agency Theory		pengaruh GCG dan CSR terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan.	moderasi Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa ESG
5.	Ayem, S., & Bobat, M. (2025). <i>“Pengaruh Komisaris Independen dan Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.”</i> LITERA: Jurnal Literasi Akuntansi, Vol. 5 No. 3.	(X1) Komisaris Independen (X2) Pengungkapan ESG (Y) Nilai Perusahaan (Z) Profitabilitas Teori: Stakholder Theory, Agency Theory	Kuantitatif , Analisis linier berganda, Moderated Regression Analysis (MRA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen dan pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar proporsi komisaris independen dan semakin baik perusahaan mengungkapkan ESG, maka nilai perusahaan akan meningkat karena investor menilai perusahaan memiliki tata kelola dan komitmen keberlanjutan yang baik. Namun, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan tersebut, sehingga tinggi rendahnya laba perusahaan tidak memperkuat maupun memperlemah pengaruh komisaris independen dan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Menggunakan ESG sebagai variabel independent, Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen, dan profitabilitas sebagai variable moderasi Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa Leverage
6.	Jeanice, & Kim, S. S. (2023). <i>“Pengaruh</i>	(X1) <i>Environmental , Social, and</i>	Kuantitatif analisis Ordinary	Penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan	Persamaan: Menggunakan ESG sebagai

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Varibel, Indicator, Teori	Metode	Hasil	Perbedaan Dan Persamaan
	<i>Penerapan Environmental, Social, and Governance Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia</i> ". Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 7(2).	<i>Governance (ESG)</i> (Y) Nilai Perusahaan Teori: Signal Theory, Agency Theory	Least Square (OLS) <i>Software SPSS</i>	ESG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. ESG justru berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa pada periode penelitian, investor masih belum terlalu mempertimbangkan faktor ESG dalam menilai perusahaan.	variabel independent dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa Leverage dan menambahkan profitabilitas sebagai variable moderasi
7.	Al-Din, M. P. R., & Rahmawati, A. (2025). <i>"Pengaruh Pengungkapan ESG dan EMA terhadap Nilai Perusahaan Sektor Energi"</i> . Prosiding Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen,.	(X1) Environmental, Social, <i>Governance (ESG)</i> (X2) Environmental Management Accounting (EMA) (Y) Nilai Perusahaan Teori: Signal Theory	Kuantitatif Regresi linear berganda <i>Software SPSS</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dan penerapan Environmental Management Accounting (EMA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin baik perusahaan mengelola dan melaporkan aspek lingkungan, sosial, serta pengelolaan lingkungan dalam operasionalnya, maka nilai perusahaan cenderung meningkat di mata investor.	Persamaan: Menggunakan ESG sebagai variabel independent dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa Leverage dan menambahkan profitabilitas sebagai variable moderasi
8.	Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). <i>"Pengaruh Profitabilitas, Leverage,</i>	(X1) Profitabilitas (X2) <i>Leverage</i> (X3) Ukuran Perusahaan (X4)	Kuantitatif Regresi linear berganda <i>Software EViews 10</i>	Penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh	Persamaan: Menggunakan Leverage sebagai variabel independent

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Varibel, Indicator, Teori	Metode	Hasil	Perbedaan Dan Persamaan
	<i>Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</i> ". Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 6(2).	Likuiditas (X5) Pertumbuhan Perusahaan (Y) Nilai Perusahaan Teori: Signal Theory, Agency Theory		positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi keuntungan perusahaan maka nilai perusahaan juga meningkat. Sementara itu, ukuran perusahaan, <i>Leverage</i> , likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, secara bersama-sama seluruh variabel tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.	dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa ESG dan menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi
9.	Carolin, J. Y., & Susilawati, C. (2024). <i>"Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan"</i> . Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah, 7(1).	(X1) Ukuran Perusahaan (X2) Profitabilitas (X3) <i>Leverage</i> (Y) Nilai Perusahaan Teori: Signal Theory	Kuantitatif Regresi data panel <i>Software</i> EViews 12	Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi laba perusahaan dan penggunaan utang yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.	Persamaan: Menggunakan <i>Leverage</i> sebagai variabel independent dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa ESG dan menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi
10.	Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). <i>"Pengaruh Profitabilitas,</i>	(X1) Profitabilitas (X2) <i>Leverage</i> (X3) Ukuran Perusahaan (Firm Size)	Kuantitatif Analisis linear berganda <i>Software</i> SPSS	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai	Persamaan: Menggunakan <i>Leverage</i> sebagai variabel independent

No	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Varibel, Indicator, Teori	Metode	Hasil	Perbedaan Dan Persamaan
	<i>Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan</i> ”. <i>JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan</i> , 1(3).	(Y) Nilai Perusahaan Teori: Signal Theory		perusahaan, karena laba yang tinggi menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan punya prospek menguntungkan di masa depan. Begitu pula dengan <i>Leverage</i> yang berpengaruh positif, di mana investor menilai penggunaan utang sebagai modal tambahan untuk memaksimalkan usaha sebagai hal yang baik. Sementara itu, Ukuran Perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti besar atau kecilnya aset perusahaan tidak menjadi jaminan atau patokan utama bagi investor dalam menilai perusahaan tersebut.	dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen Perbedaan: Menambahkan variabel independent berupa ESG dan menambahkan profitabilitas sebagai variable moderasi

Berdasarkan hasil telaah terhadap penelitian terdahulu, diketahui bahwa penelitian mengenai pengaruh ESG, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang beragam dan belum konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Yuniar, Puteri, dan Rahmadini (2025) menunjukkan bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Khotimah,

Mustikowati, dan Sari (2020) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta penelitian Rahelliamelinda dan Handoko (2024) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian lain juga menunjukkan adanya perbedaan hasil terkait peran profitabilitas sebagai variabel moderasi, sehingga hubungan antar variabel tersebut masih perlu dikaji lebih lanjut.

Sebagian besar penelitian terdahulu masih menguji hubungan secara langsung antar variabel atau menggunakan profitabilitas sebagai variabel independen maupun moderasi secara terbatas, serta belum menguji secara simultan peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan. Selain itu, perbedaan objek dan periode penelitian juga menjadi faktor yang menyebabkan adanya variasi hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji pengaruh ESG dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini juga menggunakan objek perusahaan sektor energi yang memiliki karakteristik capital intensive serta berkaitan erat dengan isu keberlanjutan, serta menggunakan periode penelitian terbaru yaitu 2021–2024. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya mereplikasi penelitian sebelumnya, tetapi juga mengembangkan model penelitian yang lebih komprehensif sehingga diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris dalam menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Signaling Theory

Signaling Theory menjelaskan bagaimana perusahaan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal untuk mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Asimetri informasi terjadi ketika pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan investor, sehingga diperlukan sinyal melalui pengungkapan informasi yang relevan untuk membentuk persepsi pasar terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks nilai perusahaan, laporan keuangan, kebijakan strategis, serta pengungkapan informasi lainnya menjadi sarana komunikasi yang memengaruhi keputusan investasi dan penilaian pasar terhadap perusahaan (Ikbal et al., 2024). Informasi yang dipublikasikan secara transparan membantu investor dalam mengevaluasi kualitas perusahaan dan menentukan keputusan investasi secara rasional.

Dalam perkembangannya, teori ini juga menjelaskan pentingnya pengungkapan non-keuangan seperti ESG sebagai sinyal komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan manajemen risiko jangka panjang. Pengungkapan ESG dipandang sebagai sinyal positif yang mampu meningkatkan kepercayaan investor serta menurunkan persepsi risiko, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Angir, 2024). Selain itu, keputusan struktur modal dan tingkat profitabilitas perusahaan juga berfungsi sebagai sinyal atas kondisi

internal dan prospek perusahaan di masa depan, di mana *Leverage* dan profitabilitas tertentu dapat mencerminkan keyakinan manajemen terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan pertumbuhan berkelanjutan (Setiawanta et al., 2019).

2.2.2 Trade-Off Theory

Trade-Off Theory adalah salah satu teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan menentukan kombinasi modal yang optimal dengan mempertimbangkan manfaat dari utang seperti tax shield (penghematan pajak) dan biaya utang seperti risiko kebangkrutan serta beban bunga. Menurut teori ini, perusahaan akan mencari posisi *Leverage* yang berada pada titik keseimbangan yaitu ketika penambahan manfaat utang sama dengan penambahan biaya yang ditimbulkannya (Umdiana & Claudia, 2020). Dengan demikian, keputusan mengenai seberapa besar penggunaan utang bukan hanya berdasarkan biaya murah nya pembiayaan, tetapi juga risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan apabila tingkat utang terlalu tinggi.

Dalam konteks penelitian ini, *Trade-Off Theory* relevan untuk menjelaskan hubungan antara *Leverage* dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena sektor energi umumnya memiliki kebutuhan pendanaan besar dan keputusan struktur modal sangat menentukan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. *Leverage* yang berada di level optimal akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan mampu

memanfaatkan utang untuk pertumbuhan tanpa meningkatkan risiko kebangkrutan secara berlebihan (Hasanudin et al., 2020). Namun, apabila *Leverage* terlalu tinggi, biaya bunga dan risiko finansial dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di pasar modal (Mahardikari, 2021).

2.2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diartikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam harga saham di pasar (Kurniawan et al., 2023). Nilai perusahaan menunjukkan seberapa besar pasar menghargai keseluruhan kinerja dan prospek masa depan suatu entitas bisnis. Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut di mata investor. Dengan demikian, nilai perusahaan menjadi indikator utama dalam menilai efektivitas kebijakan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Oktawida & Waskito, 2025).

Tujuan utama perusahaan dalam perspektif keuangan modern adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena hal tersebut mencerminkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi keuangan saat ini, tetapi juga oleh ekspektasi pasar terhadap arus kas dan kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Tripathi, 2023). Dalam konteks pasar modal, harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran yang mencerminkan informasi yang tersedia, baik informasi keuangan

maupun non-keuangan. Oleh karena itu, kebijakan terkait struktur modal, profitabilitas, maupun pengungkapan ESG dapat memengaruhi persepsi investor yang pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan (Dewi, 2026).

Nilai perusahaan berperan sebagai ukuran untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Hidayat, 2024). Melalui analisis nilai perusahaan, dapat diketahui bagaimana pasar merespons kebijakan dan strategi yang diterapkan oleh manajemen. Apabila nilai perusahaan meningkat, hal tersebut menunjukkan bahwa investor memiliki kepercayaan terhadap prospek perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai perusahaan menurun, maka dapat mengindikasikan adanya persepsi risiko atau ketidakpastian terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Dalam penelitian pada sektor energi, nilai perusahaan menjadi penting karena sektor ini memiliki karakteristik capital intensive dan tingkat risiko yang relatif tinggi, sehingga respons pasar terhadap kebijakan perusahaan menjadi lebih sensitif (Fajarsari et al., 2024).

Pengujian terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV), yaitu rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. PBV dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku ekuitas per saham. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana pasar menghargai nilai tercatat perusahaan yang tercermin dalam laporan

keuangan. Semakin tinggi nilai PBV yang dihasilkan, maka semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang. Oleh karena itu, PBV dalam penelitian ini digunakan sebagai indikator untuk merepresentasikan persepsi pasar terhadap perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 (Pustika et al., 2022).

2.2.4 Environmental, Social, and Governance (ESG)

ESG merupakan konsep yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam proses operasional perusahaan yang tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga pada keberlanjutan jangka panjang perusahaan (Tuteja, 2024). Dalam perkembangan pasar modal modern, ESG menjadi salah satu indikator penting yang digunakan investor untuk menilai risiko non-keuangan dan prospek keberlanjutan perusahaan. Penerapan ESG mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola dampak aktivitasnya terhadap lingkungan, masyarakat, dan sistem tata kelola internal, sehingga dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap kualitas manajemen perusahaan (Alsayegh et al., 2020).

Dalam konteks keberlanjutan, kinerja ESG menjadi faktor penting dalam menilai stabilitas operasional dan daya tahan perusahaan terhadap risiko jangka panjang. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memperoleh beberapa keuntungan, antara lain:

peningkatan reputasi perusahaan, pengurangan risiko litigasi dan risiko regulasi, peningkatan kepercayaan investor, serta penurunan asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham (Chen, 2024). Keuntungan-keuntungan tersebut dapat memperkuat posisi perusahaan di pasar modal karena investor semakin mempertimbangkan faktor keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, penerapan praktik ESG yang optimal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan pasar.

Keberlanjutan dalam ESG tidak lagi hanya berfokus pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga pada kepentingan pemangku kepentingan secara luas. Aspek *Environmental* berkaitan dengan pengelolaan emisi karbon, penggunaan energi terbarukan, pengelolaan limbah, serta efisiensi sumber daya alam, yang sangat relevan bagi perusahaan sektor energi. Aspek *Social* mencakup hubungan tenaga kerja, keselamatan dan kesehatan kerja, tanggung jawab sosial perusahaan, serta kontribusi terhadap masyarakat sekitar. Sementara itu, aspek *Governance* meliputi transparansi laporan keuangan, struktur dewan direksi, pengendalian internal, serta kepatuhan terhadap regulasi yang berlaku. Ketiga aspek tersebut secara simultan membentuk persepsi investor terhadap kredibilitas dan keberlanjutan perusahaan (Alsayegh et al., 2020).

Global Reporting Initiative (GRI) menyediakan standar pelaporan keberlanjutan yang diakui secara internasional untuk

membantu perusahaan mengungkapkan informasi ESG secara transparan dan terstruktur (*Global Reporting Initiative*, 2016). Standar ini mencakup GRI 300 untuk aspek lingkungan, GRI 400 untuk aspek sosial, serta GRI 102 untuk aspek tata kelola. Pengungkapan ESG yang transparan berdasarkan standar tersebut dapat menjadi strategi dalam meningkatkan daya saing perusahaan karena semakin tinggi tingkat transparansi, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan (Shaikh, 2022). Dalam penelitian ini, ESG diproksi menggunakan skor ESG yang mencerminkan tingkat implementasi dan pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Semakin tinggi skor ESG, maka semakin baik kinerja keberlanjutan perusahaan, yang diasumsikan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Alsayegh et al., 2020).

2.2.5 Leverage

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi jangka panjang. Struktur modal sendiri mengacu pada kombinasi antara utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Penggunaan utang dapat menjadi strategi pembiayaan yang efektif karena memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*), namun juga menimbulkan risiko keuangan seperti beban bunga dan

potensi kebangkrutan apabila tidak dikelola dengan baik (Harahap et al., 2020). Oleh karena itu, keputusan mengenai *Leverage* menjadi bagian penting dalam kebijakan keuangan perusahaan karena dapat memengaruhi kinerja serta nilai perusahaan.

Menurut *Trade-Off Theory* yang dikemukakan oleh Kraus dan Litzenberger (1973), perusahaan akan menentukan tingkat utang yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dan biaya yang ditimbulkannya. Apabila *Leverage* berada pada tingkat yang optimal, maka nilai perusahaan dapat meningkat karena manfaat pajak lebih besar dibandingkan risiko yang dihadapi (Sudiyatno et al., 2020). Sebaliknya, jika tingkat utang terlalu tinggi, maka risiko financial distress dan kebangkrutan akan meningkat sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, *Leverage* dapat berpengaruh positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya.

Dalam konteks perusahaan sektor energi yang bersifat capital intensive, penggunaan *Leverage* menjadi relevan karena kebutuhan pendanaan proyek dan ekspansi usaha yang relatif besar. Perusahaan sektor energi umumnya memanfaatkan utang untuk mendukung investasi jangka panjang. Namun demikian, investor akan menilai apakah perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya sebelum memberikan respons positif terhadap tingkat *Leverage* tersebut. Apabila *Leverage* dikelola secara efektif,

maka dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Hasanudin et al., 2020).

Dalam penelitian ini, *Leverage* diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan. DER menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal. Semakin tinggi DER, maka semakin besar proporsi utang dalam struktur modal perusahaan. DER yang tinggi dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham apabila digunakan secara optimal, namun juga meningkatkan risiko keuangan apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba. Oleh karena itu, dalam penelitian ini *Leverage* diposisikan sebagai variabel independen yang diasumsikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 (Buchari, 2021).

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menciptakan keuntungan (Markonah et al., 2020). Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan operasionalnya secara efisien dan menghasilkan laba yang optimal, sehingga meningkatkan kepercayaan

investor terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas sering dijadikan sebagai ukuran utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan (Natsir & Yusbardini, 2020).

Pentingnya profitabilitas dalam perusahaan tidak hanya terletak pada besarnya laba yang dihasilkan, tetapi juga pada kemampuannya dalam menjaga keberlanjutan usaha. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik cenderung memiliki arus kas yang stabil serta kemampuan yang lebih besar dalam membiayai investasi dan memenuhi kewajiban finansialnya. Kondisi ini menciptakan persepsi positif di mata investor karena perusahaan dinilai memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek yang lebih menjanjikan. Dengan demikian, profitabilitas dapat menjadi faktor yang memperkuat hubungan antara kebijakan perusahaan dan respons pasar terhadap nilai perusahaan (Sari & Sedana, 2020).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Salah satu rasio yang umum digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki. ROA mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh asetnya untuk memperoleh keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin baik kinerja

operasional perusahaan karena aset yang dimiliki mampu menghasilkan laba secara optimal (Utami & Manda, 2021).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksi menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. ROA digunakan karena mampu menggambarkan efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan, sehingga relevan dalam menilai kemampuan perusahaan sektor energi yang bersifat capital intensive dalam menghasilkan laba (Jihadi, Vilantika, Widagdo, et al., 2021). Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang menguji apakah tingkat laba perusahaan mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan serta memperkuat atau memperlemah pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih profitabel cenderung lebih mampu mengimplementasikan praktik ESG secara efektif, mengelola utang dengan risiko yang lebih rendah, serta menciptakan persepsi positif di mata investor, sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Machmuddah et al., 2020).

2.2.7 Nilai Perusahaan dalam Perspektif Islam

Nilai perusahaan dalam perspektif Islam tidak hanya dipahami sebagai peningkatan harga saham atau maksimalisasi kekayaan pemegang saham, melainkan sebagai wujud kebermanfaatan dan keberkahan usaha yang dijalankan sesuai prinsip syariah. Dalam sistem ekonomi konvensional, nilai perusahaan umumnya diukur melalui

persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Namun dalam perspektif Islam, nilai perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan finansial semata, tetapi juga mencakup aspek keadilan, tanggung jawab sosial, serta kepatuhan terhadap prinsip halal dan thayyib (Jihadi, Vilantika, Widagdo, et al., 2021). Dengan demikian, nilai perusahaan dalam Islam merupakan refleksi keseimbangan antara pencapaian keuntungan ekonomi dan pelaksanaan tanggung jawab moral kepada Allah SWT serta kepada sesama manusia.

Al-Qur'an sebagai sumber utama ajaran Islam memberikan pedoman yang jelas mengenai pentingnya kejujuran, transparansi, dan akuntabilitas dalam aktivitas ekonomi. Salah satu ayat yang menegaskan prinsip tersebut terdapat dalam Surah Al-Baqarah ayat 282, Allah SWT berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ
وَلْيَكُتُبْ بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ

Terjemahannya:

“Wahai orang-orang yang beriman, apabila kamu berutang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu mencatatnya. Hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar...” (QS. Al-Baqarah: 282).

Surah Al-Baqarah ayat 282 menekankan pentingnya pencatatan, ketelitian, dan keadilan dalam transaksi keuangan untuk melindungi hak seluruh pihak yang terlibat. Dalam konteks nilai perusahaan, prinsip ini

berkaitan erat dengan transparansi laporan keuangan, tata kelola yang baik, serta pengungkapan informasi yang jujur kepada investor. Perusahaan yang menerapkan prinsip akuntabilitas dan keterbukaan akan memperoleh kepercayaan dari pasar, sehingga dapat meningkatkan persepsi positif yang tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan. Integritas sebagai landasan nilai perusahaan juga ditegaskan dalam hadis Rasulullah SAW:

عَلَيْكُمْ بِالصِّدْقِ فَإِنَّ الصِّدْقَ يَهْدِي إِلَى الْبِرِّ وَإِنَّ الْبِرَّ يَهْدِي إِلَى
الْجَنَّةِ

Terjemahannya:

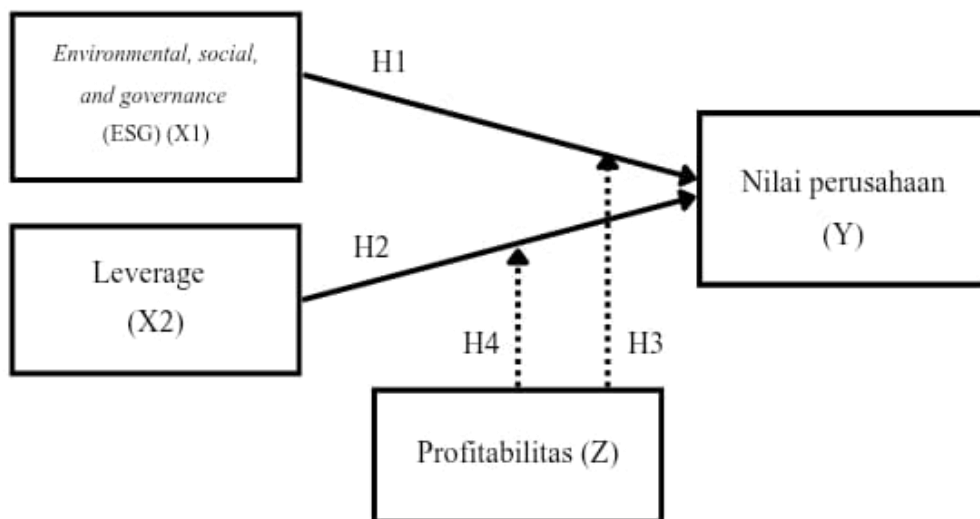
“Hendaklah kamu berlaku jujur, karena kejujuran membawa kepada kebaikan dan kebaikan membawa ke surga...” (HR. Muslim).

Hadis tersebut menegaskan bahwa kejujuran merupakan fondasi utama dalam setiap aktivitas, termasuk dalam pengelolaan perusahaan. Perusahaan yang menjunjung tinggi integritas, transparansi, dan tanggung jawab sosial akan memperoleh kepercayaan dari investor dan pemangku kepentingan. Kepercayaan tersebut pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan yang berkelanjutan. Dengan demikian, dalam perspektif Islam, nilai perusahaan bukan sekadar indikator finansial, tetapi juga cerminan kualitas moral dan kepatuhan terhadap prinsip syariah dalam menjalankan aktivitas bisnis.

2.3 Kerangka Konseptual

Hasil penelitian mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh positif karena pengungkapan ESG mampu meningkatkan reputasi dan kepercayaan investor. Selain itu, penggunaan *Leverage* dalam struktur modal juga diduga memengaruhi nilai perusahaan, baik secara positif maupun negatif, tergantung pada tingkat optimal penggunaannya. Oleh karena itu, penelitian ini menambahkan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, untuk memperjelas hubungan antara variabel-variabel tersebut, kerangka konseptual dirumuskan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



Sumber: Data diolah (2024)

Garis lurus pada Gambar 2.1 menunjukkan adanya pengaruh secara langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen. ESG (X1) dan *Leverage* (X2) diasumsikan memiliki pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (Y). Sementara itu, garis putus-putus menunjukkan adanya pengaruh moderasi dari variabel Profitabilitas (Z) terhadap hubungan antara ESG dan Nilai Perusahaan serta antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan. Dengan adanya variabel moderasi ini, hubungan antar variabel menjadi lebih komprehensif dan mencerminkan kondisi riil perusahaan sektor energi yang memiliki karakteristik capital intensive serta tingkat risiko yang relatif tinggi.

2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingkat kepercayaan investor yang baik terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Dalam konteks bisnis modern, perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan keuntungan, tetapi juga memperhatikan dampak aktivitas operasional terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. ESG menjadi salah satu indikator non-keuangan yang digunakan untuk menilai keberlanjutan dan tanggung jawab perusahaan (Stiadi, 2023).

Pengungkapan ESG berperan sebagai sarana transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi mengenai praktik

lingkungan, tanggung jawab sosial, serta kualitas tata kelola perusahaan. Berdasarkan *Signaling Theory*, pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal yang disampaikan perusahaan kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan serta kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko jangka panjang. Informasi yang diungkapkan melalui praktik ESG dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor sehingga membantu investor dalam menilai prospek masa depan perusahaan. Selain itu, pengungkapan ESG memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek jangka panjang dan stabilitas perusahaan. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah sehingga meningkatkan minat investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Machmuddah et al., 2020).

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan reputasi serta kepercayaan pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Bobat menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang secara aktif mengungkapkan informasi ESG cenderung memperoleh penilaian yang lebih positif dari investor karena dianggap memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan transparan. Selain itu, pengungkapan ESG juga dapat meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan serta memperkuat reputasi perusahaan di pasar,

yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Ayem et al., 2025).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, hipotesis pertama dirumuskan sebagai berikut:

H1: *Environmental, Social, and Governance (ESG)* diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan yang digunakan untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi jangka panjang. Struktur modal yang tepat akan membantu perusahaan dalam mengoptimalkan sumber pendanaan guna meningkatkan nilai perusahaan (Jihadi, Vilantika, Hashemi, et al., 2021). Namun demikian, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor (Yuwono & Aurelia, 2021).

Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (tax shield) selama berada pada tingkat optimal. Akan tetapi, apabila tingkat *Leverage* terlalu tinggi, maka biaya kebangkrutan dan risiko financial distress akan meningkat sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam perusahaan sektor energi yang bersifat capital intensive, penggunaan *Leverage* menjadi strategi pendanaan yang umum

digunakan. Namun, efektivitasnya tetap bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan (Hasanudin et al., 2020).

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniar et al. 2025 menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi dan bahan baku yang terdaftar dalam indeks ESGL periode 2019–2023. Hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber pendanaan eksternal untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan *Leverage* yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Yuniar et al., 2025).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, hipotesis kedua dirumuskan sebagai berikut:

H2: *Leverage* diduga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.3 Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Profitabilitas

ESG merupakan aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan proses operasional yang tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga memperhatikan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan yang baik. Penerapan ESG menjadi salah satu indikator penting dalam menilai keberlanjutan perusahaan karena menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Aydoğmuş et al.,

2022). Perusahaan yang mampu mengimplementasikan praktik ESG dengan baik cenderung memperoleh reputasi yang positif di mata investor dan pemangku kepentingan. Sejalan dengan *Signaling Theory*, pengungkapan ESG dapat memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai prospek jangka panjang perusahaan serta menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan (Duan et al., 2023).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, yang dalam penelitian ini diproksi menggunakan *Return on Assets* (ROA). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar untuk mendukung implementasi praktik ESG secara efektif. Tingkat profitabilitas yang baik juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja operasional yang efisien sehingga mampu membiayai berbagai aktivitas keberlanjutan tanpa mengganggu stabilitas keuangan perusahaan (Tansil & Tangke, 2025). Dengan demikian, profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan karena investor cenderung memberikan penilaian yang lebih positif terhadap perusahaan yang tidak hanya menerapkan praktik ESG tetapi juga memiliki kinerja keuangan yang baik (Rahmah et al., 2024).

Penelitian yang dilakukan oleh Novianti dan Marsudi (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara ESG Score dan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan

bahwa interaksi antara ESG Score dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dinilai lebih mampu mengimplementasikan praktik keberlanjutan secara konsisten sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor serta meningkatkan nilai perusahaan di pasar (Novianti et al., 2025).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Profitabilitas diduga memperkuat pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.4 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Profitabilitas

Leverage merupakan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi perusahaan. Penggunaan *Leverage* dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan tambahan untuk meningkatkan aktivitas bisnis dan pertumbuhan perusahaan. Namun demikian, tingkat *Leverage* yang tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran utangnya (Evianti et al., 2024). Oleh karena itu, pengelolaan *Leverage* yang tepat menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan di mata investor (Uddin et al., 2022). Sejalan dengan *Trade-*

Off Theory, perusahaan akan menyeimbangkan antara manfaat penggunaan utang, seperti *tax shield*, dengan risiko yang ditimbulkan berupa kemungkinan terjadinya *financial distress* untuk mencapai struktur modal yang optimal.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya, termasuk pembayaran bunga dan pokok utang. Dalam kondisi tersebut, penggunaan *Leverage* dapat dipersepsikan secara positif oleh investor karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan pendanaan eksternal secara efektif untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila tingkat profitabilitas perusahaan rendah, maka penggunaan *Leverage* yang tinggi justru dapat meningkatkan risiko financial distress yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan (Markonah et al., 2020). Dengan demikian, profitabilitas diduga mampu memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan karena investor akan memberikan penilaian yang lebih positif terhadap perusahaan yang mampu mengelola utang secara efektif serta didukung oleh kinerja keuangan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Khotimah, Mustikowati, dan Sari (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara *Leverage* dan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut

menunjukkan bahwa interaksi antara *Leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dinilai lebih mampu mengelola penggunaan utang secara efektif sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Khotimah et al., 2020).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas diduga memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, yang melibatkan analisis data dalam bentuk angka. Penelitian kuantitatif terdiri dari tiga tahap, yaitu tahap pendahuluan yang mencakup pengolahan data, tahap pengorganisasian data, dan tahap penemuan hasil. Menurut, penelitian kuantitatif merupakan pendekatan yang memanfaatkan alat penelitian untuk mengumpulkan data yang digunakan untuk menganalisis populasi atau sampel tertentu. Selanjutnya, gagasan yang telah dibentuk sebelumnya diukur melalui analisis statistik data. Untuk menggambarkan pengaruh dan hubungan antar variabel, digunakan teknik asosiatif (Sugiyono, 2016). Pendekatan ini bertujuan untuk memahami bagaimana ESG dan *Leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Pendekatan ini digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderasi melalui analisis statistik sehingga dapat diperoleh kesimpulan mengenai pengaruh masing-masing variabel dalam penelitian.

3.2 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ditetapkan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id. Perusahaan sektor energi dipilih sebagai objek penelitian karena sektor ini memiliki peran

penting dalam perekonomian serta berkaitan erat dengan pemanfaatan sumber daya alam yang berpotensi menimbulkan dampak terhadap lingkungan dan sosial.

Sektor energi juga menghadapi berbagai tantangan terkait keberlanjutan, seperti isu lingkungan, tanggung jawab sosial perusahaan, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Selain itu, keputusan pendanaan perusahaan yang tercermin dalam *Leverage* serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, sektor energi dipilih sebagai objek penelitian untuk menganalisis pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek penelitian yang memiliki karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian untuk kemudian ditarik suatu kesimpulan (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024.

Sampel merupakan sebagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili keseluruhan objek penelitian. Karakteristik sampel yang dipilih harus mampu mencerminkan kondisi populasi secara umum (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI dan memenuhi kriteria yang telah ditentukan oleh

peneliti. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (Lu & Setiany, 2025). Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan yang menerbitkan *Sustainability report* secara lengkap selama periode penelitian.
4. Perusahaan yang menggunakan Standar GRI pada Sustainability Reportnya pada *Sustainability report*.

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI	91
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>Annual Report</i>	-26
3	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>Sustainability report</i>	-15
4	Perusahaan yang tidak menggunakan Standar GRI pada Sustainability Reportnya (menggunakan POJK Nomor 51/POJK.03/2017) pada <i>Sustainability report</i>	-21
Jumlah Sampel		29
Tahun Penelitian		4
Total Sampel dalam Penelitian		116

3.4 Data dan Jenis Data

Studi ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dari sumber yang telah dipublikasikan, berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit serta laporan tahunan (*annual report*) yang tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun situs resmi masing-masing perusahaan sebagai dasar pengukuran variabel *Leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Selain itu, data terkait ESG diperoleh melalui laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) atau laporan tahunan (*annual report*) yang memuat informasi ESG, menggunakan indeks GRI sebagai acuan pengungkapan pada perusahaan sektor energi selama periode penelitian 2021–2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* yang diambil dari perusahaan sektor energi yang memenuhi kriteria sampel penelitian (Sugiyono, 2016).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

1. Studi Dokumentasi

Data diperoleh melalui studi dokumentasi dengan cara mengumpulkan dan menganalisis dokumen yang berkaitan dengan penelitian. Dokumen tersebut berupa laporan keuangan tahunan yang telah diaudit, laporan tahunan (*annual report*), serta data ESG yang diperoleh dari laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) yang memuat informasi ESG, menggunakan indeks GRI sebagai acuan pengungkapan dan situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun website masing-masing perusahaan.

2. Studi Pustaka

Studi pustaka dilakukan dengan mengumpulkan berbagai referensi yang relevan dengan penelitian, seperti buku, jurnal, skripsi, dan artikel ilmiah yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu ESG, *Leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Studi ini bertujuan untuk memperkuat landasan teori serta mendukung analisis dalam penelitian.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Sumber	Skala
Variabel Dependen (Y)					
1.	Y	Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan di pasar. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan Price to Book Value (PBV).	Nilai Perusahaan diproksikan dengan <i>Price to Book Value (PBV)</i> $PBV = \frac{HargaperLembarSaham}{NilaiBukuperLembarSaham} \times 100\%$	(Hidayat, 2024)	Rasio
Variabel Independen (X)					
1.	X1	<i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i> merupakan konsep yang menunjukkan komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis berkelanjutan	$ESG Disclosure = \frac{NilaiPengungkapanESG}{TotalpengungkapanMasimal} \times 100\%$	(Emilda et al., 2025)	Rasio

No	Varia bel	Indikator	Pengukuran	Sumbe r	Skala
		yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Dalam penelitian ini, ESG diukur menggunakan ESG Disclosure berdasarkan indikator Indes GRI sebanyak 102 indikator.			
2.	X2	<i>Leverage</i> merupakan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi perusahaan. Dalam penelitian ini, leverage diproksikan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER).	<i>Leverage</i> diproksikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) $DER = \frac{TotalUtang}{TotalEkuitas} \times 100\%$	(Khotimah et al., 2020)	Rasio
Variabel Moderasi (Z)					
1.	Z	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA).	Profitabilitas diproksikan dengan Return Of Asset (ROA): $ROA = \frac{LabaBersih}{TotalAset} \times 100\%$	(Ayem et al., 2025)	Rasio

3.6.1 Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi, karena adanya variabel bebas atau variabel yang mempengaruhi. Variabel dependen dilambangkan dengan (Y) (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham di pasar. Nilai perusahaan menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham serta memberikan gambaran mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut (Khaleel & Ibrahim, 2024). Dalam penelitian ini, pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan harga saham dengan nilai buku per saham, sehingga dapat menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. Nilai perusahaan dihitung menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{HargaperLembarSaham}}{\text{NilaiBukuperLembarSaham}} \times 100\%$$

3.6.2 Variabel Independen

Variabel ini merupakan faktor yang dapat mempengaruhi variabel dependen, baik memberikan pengaruh positif maupun negatif. Variabel independen berperan dalam menjelaskan hubungan antar variabel serta membantu dalam menjawab permasalahan dalam suatu penelitian. Variabel ini juga dikenal sebagai variabel bebas atau variabel eksogen. Variabel independen merupakan variabel yang digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi perubahan pada variabel dependen (Flannelly et al., 2014).

a. *Environmental, Social, and Governance (ESG)*

Pengukuran ESG dalam penelitian ini menggunakan ESG Disclosure yang diperoleh dari Indeks GRI yang terdiri dari 102 indikator. Penilaian ESG didasarkan pada jumlah indikator yang diungkapkan oleh perusahaan dibandingkan dengan total indikator yang tersedia. Dalam proses identifikasi, setiap indikator yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan perusahaan dicatat sebagai indikator yang memenuhi kriteria pengungkapan, kemudian seluruh indikator yang diungkapkan dijumlahkan dan dibandingkan dengan total 102 indikator GRI (Emilda et al., 2025).

$$ESG Disclosure = \frac{Nilai Pengungkapan ESG}{Total pengungkapan Masimal} \times 100\%$$

b. *Leverage*

Leverage berkaitan dengan kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan yang berasal dari utang maupun

modal sendiri. Struktur pendanaan ini digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan dalam jangka panjang. Tingkat *Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan dana yang berasal dari utang dalam membiayai aktivitasnya (Al-Hawatmah & Shaban, 2023).

Dalam penelitian ini, *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan total utang dengan total ekuitas perusahaan, sehingga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri (Khotimah et al., 2020). *Leverage* dihitung menggunakan rumus:

$$DER = \frac{TotalUtang}{TotalEkuitas} \times 100\%$$

3.6.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu model penelitian. Variabel ini tidak dapat dikendalikan secara langsung oleh peneliti, sehingga perlu diperhatikan dalam proses analisis (Ariyanto et al., 2020). Dalam penelitian ini, variabel moderasi yang digunakan adalah profitabilitas.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya secara efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan

menarik minat investor (Machmuddah et al., 2020). Dengan demikian, profitabilitas dapat mempengaruhi hubungan antara ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan tingkat pengembalian atas total aset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari keseluruhan aset yang digunakan. Metode ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ayem et al., 2025).

$$ROA = \frac{LabaBersih}{TotalAset} \times 100\%$$

3.7 Analisis Data

3.7.1 Estimasi Model

1. *Common Effect Model* (CEM)

Common Effect Model merupakan salah satu model dalam data panel yang menggabungkan data *cross section* dan *time series*. Proses estimasi dilakukan menggunakan metode kuadrat terkecil, yaitu *Ordinary Least Square* (OLS). Dalam model ini, setiap perusahaan dalam sampel dianggap memiliki karakteristik yang sama, sehingga tidak terdapat perbedaan khusus antar perusahaan selama periode penelitian (Amaliah et al., 2020). Model ini digunakan untuk menganalisis pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan tanpa mempertimbangkan adanya

perbedaan karakteristik antar perusahaan. Persamaan model CEM adalah:

$$PBVit = \alpha + \beta 1ESG \ 2DER$$

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed Effect Model merupakan model yang mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan dapat dijelaskan melalui perbedaan nilai intersep. Dalam model ini, masing-masing perusahaan dianggap memiliki karakteristik yang berbeda dan bersifat tetap selama periode penelitian. Estimasi dilakukan dengan menggunakan teknik variabel dummy untuk menangkap perbedaan tersebut, yang dikenal sebagai metode *Least Square Dummy Variable* (LSDV) (Amaliah et al., 2020). Model ini bertujuan untuk mengontrol variabel yang tidak teramati namun bersifat konstan dalam jangka waktu tertentu pada setiap perusahaan. Persamaan model FEM adalah:

$$PBVit = \alpha_i + \beta 1ESG \ 2DER$$

3. *Random Effect Model (REM)*

Random Effect Model merupakan model yang mengasumsikan bahwa perbedaan karakteristik antar perusahaan bersifat acak dan tidak memiliki hubungan dengan variabel independen yang digunakan. Model ini mempertimbangkan komponen kesalahan yang berasal dari perbedaan individu dan

waktu, sehingga proses estimasi dilakukan menggunakan metode *Generalized Least Square* (GLS) (Amaliah et al., 2020). Model ini digunakan untuk menganalisis pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan adanya variasi acak antar perusahaan dalam sampel. Persamaan model REM adalah:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DER + \epsilon_{it}$$

3.7.2 Pemilihan Model

Dalam analisis regresi data panel, terdapat tiga pendekatan model yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga model tersebut memiliki karakteristik yang berbeda dalam mengolah data panel. Oleh karena itu, pemilihan model yang tepat perlu disesuaikan dengan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Untuk menentukan model yang paling sesuai, digunakan beberapa pengujian statistik, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji *Lagrange Multiplier*.

1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam regresi data panel. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan karakteristik antar perusahaan dalam penelitian (Mobonggi et al., 2022). Hipotesis dalam uji Chow adalah:

$$H_0 = \text{CEM} \quad H_1 = \text{FEM}$$

Apabila nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sebaliknya, jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan model yang digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM) (Indrasetianingsih & Wasik, 2020).

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian yang digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Pengujian ini menggunakan nilai Chi-square sebagai dasar dalam pengambilan keputusan (Indrasetianingsih & Wasik, 2020). Hipotesis dalam uji Hausman adalah:

$$H_0 = \text{REM} \quad H_1 = \text{FEM}$$

Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat digunakan dalam analisis data panel. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan *Random Effect Model* (REM) dipilih sebagai model yang digunakan (Budiono & Purba, 2023).

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Common Effect Model* (CEM) dan

Random Effect Model (REM) dalam regresi data panel (Napitupulu et al., 2021). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah model dengan efek acak lebih baik dibandingkan model tanpa efek (Tanjung et al., 2021). Hipotesis dalam uji *Lagrange Multiplier* adalah:

$$H_0 = \text{CEM} \quad H_1 = \text{REM}$$

Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah dengan melihat nilai probabilitas Breusch-Pagan. Jika nilai probabilitas Breusch-Pagan < 0,05 maka H_0 ditolak, sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat digunakan. Sebaliknya, jika nilai probabilitas > 0,05 maka H_0 diterima dan model *Common Effect Model* (CEM) yang dipilih (Amaroh et al., 2020).

3.7.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menjelaskan data yang telah diperoleh sesuai dengan kondisi yang sebenarnya, tanpa melakukan penarikan kesimpulan yang bersifat umum (Sugiyono, 2016). Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Yanto, 2020). Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran secara umum mengenai variabel-variabel yang diteliti, yaitu ESG, *Leverage*, nilai perusahaan, serta profitabilitas sebagai variabel moderasi. Proses pengolahan data

dan perhitungan statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan menggunakan bantuan software EViews versi 12, sehingga hasil analisis dapat diperoleh secara lebih akurat dan sistematis

3.7.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan tahap pengujian data yang dilakukan sebelum melakukan analisis regresi data panel. Dalam model regresi, terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi agar model yang digunakan dapat menghasilkan estimasi yang valid dan dapat dijadikan sebagai alat prediksi. Apabila seluruh asumsi terpenuhi, maka model regresi dapat dikatakan memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat utama dalam kriteria BLUE, sehingga dalam beberapa penelitian pengujian ini tidak bersifat wajib. Selain itu, uji autokorelasi umumnya terjadi pada data *time series*, sehingga pada data panel atau *cross section* pengujian autokorelasi tidak terlalu relevan untuk dilakukan (Amaliah et al., 2020).

1. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan pengujian statistik yang bertujuan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan metode Jarque-Bera (JB) (Napitupulu et al., 2021). Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal (Alejo et al., 2015).

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui adanya hubungan atau korelasi linear antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas. Keberadaan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai korelasi antar variabel independen. Jika nilai korelasi $< 0,85$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam model regresi (Nugroho & Hermuningsih, 2020).

3.7.5 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel merupakan metode analisis yang digunakan untuk menggabungkan data *time series* dan *cross section* dalam satu model penelitian. Penggunaan data panel memungkinkan jumlah observasi yang lebih banyak sehingga dapat memberikan hasil estimasi yang lebih akurat dan efisien. Selain itu, data panel juga mampu mengidentifikasi dan mengukur pengaruh yang tidak dapat ditangkap jika hanya menggunakan data *time series* atau *cross section* saja (Ullah et al., 2021). Dalam penelitian ini, analisis regresi data panel digunakan untuk mengetahui pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DER$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
β_1, β_2	= Koefisien regresi
ESG	= <i>Environmental, Social, and Governance</i>
DER	= <i>Leverage</i>
i	= Perusahaan
t	= Periode waktu
ε	= <i>Error term</i>

3.7.6 Uji Hipotesis

1. Uji t (Parsial)

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Perbandingan nilai variabel independen dan tingkat signifikansi (α) digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Pengujian ini dilakukan dengan kriteria apabila nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima, yang berarti variabel independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak, yang berarti variabel independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Markonah et al., 2020).

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sejauh mana kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel

dependen (Napitupulu et al., 2021). Apabila nilai R^2 kecil atau mendekati nol, maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tergolong lemah. Namun, apabila nilai R^2 mendekati satu, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen memiliki kemampuan yang kuat dalam menjelaskan variabel dependen dalam model regresi (Pasca, 2021).

3. Moderated Regression Analysis (MRA)

Model pengujian ini digunakan untuk mengetahui peran variabel moderasi, yaitu profitabilitas, dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

$$PBV = \alpha + \beta_1 ESG + \beta_2 DER + \beta ROA + \beta_4(ESG \times ROA) + \beta_5(DER \times ROA) + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien regresi
ESG	= <i>Environmental, Social, and Governance</i>
DER	= <i>Leverage</i>
ROA	= <i>Profitabilitas</i>
ESG $\times$ ROA	= Interaksi antara <i>ESG</i> dan <i>Profitabilitas</i>
DER $\times$ ROA	= Interaksi antara <i>Leverage</i> dan <i>Profitabilitas</i>
ε	= <i>Error term</i>

Model Moderated Regression Analysis (MRA) dalam penelitian ini dikombinasikan dengan regresi data panel, sehingga bentuk model bergantung pada hasil pemilihan CEM, FEM, atau REM. Pada FEM, perbedaan antar perusahaan tercermin pada intersep, sedangkan pada REM tercermin pada error, sehingga model tidak hanya menjelaskan hubungan antar variabel, tetapi juga mempertimbangkan efek individu dan waktu.

Interpretasi hasil MRA dilakukan dengan melihat signifikansi koefisien variabel interaksi, yaitu β_4 (ESG $\times$ ROA) dan β_5 (DER $\times$ ROA). Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka profitabilitas (ROA) mampu memoderasi hubungan antara variabel independen dan dependen, sedangkan jika $> 0,05$ maka tidak memoderasi (Sugiyono, 2016). Selain itu, arah koefisien menunjukkan sifat moderasi, dimana koefisien positif berarti memperkuat, sedangkan koefisien negatif berarti memperlemah pengaruh terhadap nilai perusahaan (Suprpto et al., 2025).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum

Data Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti Sehingga diperoleh sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Dengan periode pengamatan selama empat tahun, jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 116 observasi.moderasi. Berikut kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian yaitu:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI
2. Perusahaan yang menerbitkan Annual report
3. Perusahaan yang menerbitkan Sustainability report
4. Perusahaan yang menggunakan Standar GRI

1. PT ABM Investama Tbk. (ABMM)

PT ABM Investama Tbk. merupakan perusahaan energi terintegrasi yang bergerak di bidang pertambangan batu bara, jasa kontraktor pertambangan, logistik, dan infrastruktur energi. Perusahaan didirikan pada tahun 2006 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011. Melalui berbagai anak perusahaan, ABMM menyediakan layanan yang mencakup seluruh rantai nilai industri energi, mulai dari kegiatan penambangan hingga

distribusi. Perusahaan terus mengembangkan praktik bisnis berkelanjutan untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang.

2. PT AKR Corporindo Tbk. (AKRA)

PT AKR Corporindo Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang distribusi energi, logistik, dan perdagangan bahan kimia. Perusahaan memiliki jaringan distribusi bahan bakar dan infrastruktur logistik yang tersebar di berbagai wilayah Indonesia. Selain distribusi energi, AKRA juga mengembangkan kawasan industri dan pelabuhan terpadu. Perusahaan berperan penting dalam mendukung kebutuhan energi dan logistik nasional.

3. PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. (BIPI)

PT Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang infrastruktur dan investasi energi. Perusahaan mengembangkan berbagai proyek yang mendukung sektor energi dan sumber daya alam. Dalam perkembangannya, BIPI memperluas portofolio bisnis melalui investasi pada sektor pertambangan dan energi. Perusahaan berupaya meningkatkan nilai tambah melalui pengelolaan aset yang berkelanjutan.

4. PT Buana Lintas Lautan Tbk. (BULL)

PT Buana Lintas Lautan Tbk. bergerak dalam bidang transportasi laut dan jasa pendukung industri energi. Perusahaan menyediakan layanan pengangkutan minyak, gas, dan berbagai komoditas energi lainnya. Dengan armada kapal tanker yang dimiliki, BULL menjadi salah satu perusahaan pelayaran yang mendukung distribusi energi di Indonesia maupun pasar internasional.

5. PT Bumi Resources Tbk. (BUMI)

PT Bumi Resources Tbk. merupakan salah satu perusahaan pertambangan batu bara terbesar di Indonesia. Perusahaan memiliki sejumlah anak usaha yang bergerak dalam kegiatan eksplorasi, produksi, dan pemasaran batu bara. BUMI memasok batu bara untuk kebutuhan pasar domestik maupun ekspor. Perusahaan telah menjadi salah satu pemain utama dalam industri pertambangan nasional sejak tercatat di Bursa Efek Indonesia.

6. PT Bayan Resources Tbk. (BYAN)

PT Bayan Resources Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara yang beroperasi di berbagai wilayah Kalimantan. Perusahaan fokus pada kegiatan produksi, pengolahan, dan pemasaran batu bara. BYAN memiliki jaringan distribusi yang kuat dan melayani berbagai pelanggan di pasar internasional. Perusahaan dikenal sebagai salah satu produsen batu bara terbesar di Indonesia.

7. PT Darma Henwa Tbk. (DEWA)

PT Darma Henwa Tbk. bergerak di bidang jasa kontraktor pertambangan. Perusahaan menyediakan layanan penambangan terpadu mulai dari pengupasan lapisan tanah hingga pengangkutan hasil tambang. Perusahaan melayani berbagai perusahaan tambang besar di Indonesia dan terus meningkatkan efisiensi operasional melalui penggunaan teknologi serta pengelolaan sumber daya yang optimal.

8. PT BUMA Internasional Grup Tbk. (DOID)

PT BUMA Internasional Grup Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa pertambangan dan investasi sektor energi. Perusahaan menyediakan layanan kontraktor pertambangan bagi berbagai perusahaan tambang di Indonesia. Melalui anak usahanya, perusahaan mendukung kegiatan operasional pertambangan secara menyeluruh. Perusahaan terus melakukan ekspansi untuk memperkuat posisinya di industri energi.

9. PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. (DSSA)

PT Dian Swastatika Sentosa Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang energi dan infrastruktur. Kegiatan usahanya mencakup pertambangan batu bara, penyediaan tenaga listrik, serta investasi energi. Perusahaan telah mengembangkan bisnis yang terintegrasi guna mendukung pertumbuhan jangka panjang dan meningkatkan efisiensi operasional.

10. PT Elnusa Tbk. (ELSA)

PT Elnusa Tbk. merupakan perusahaan jasa energi yang bergerak di bidang minyak dan gas bumi. Perusahaan menyediakan layanan hulu hingga hilir untuk industri migas di Indonesia. Sebagai bagian dari grup Pertamina, ELSA memiliki peran penting dalam mendukung kegiatan eksplorasi, produksi, dan distribusi energi nasional.

11. PT Golden Energy Mines Tbk. (GEMS)

PT Golden Energy Mines Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara yang beroperasi di berbagai wilayah Indonesia. Perusahaan fokus pada produksi dan pemasaran batu bara

untuk pasar domestik maupun internasional. GEMS terus mengembangkan kapasitas produksi dan memperluas pasar ekspor guna meningkatkan daya saing perusahaan di industri energi.

12. PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. (HITS)

PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. bergerak di bidang transportasi dan logistik energi. Perusahaan menyediakan layanan pengangkutan gas alam cair dan berbagai produk energi lainnya. Dengan pengalaman yang panjang di sektor maritim, HITS berperan dalam mendukung distribusi energi nasional secara efisien dan berkelanjutan.

13. PT Harum Energy Tbk. (HRUM)

PT Harum Energy Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara yang memiliki wilayah operasi utama di Kalimantan Timur. Perusahaan melakukan kegiatan eksplorasi, produksi, dan pemasaran batu bara. Selain batu bara, perusahaan juga mulai melakukan diversifikasi bisnis pada sektor mineral untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang.

14. PT Indika Energy Tbk. (INDY)

PT Indika Energy Tbk. merupakan perusahaan energi terintegrasi yang bergerak dalam bidang pertambangan batu bara, jasa energi, dan infrastruktur. Perusahaan beroperasi melalui berbagai anak usaha di sektor energi. INDY terus melakukan transformasi bisnis dengan memperluas investasi pada energi berkelanjutan dan sektor mineral strategis.

15. PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)

PT Indo Tambangraya Megah Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara yang beroperasi di Kalimantan. Perusahaan memiliki kegiatan usaha yang mencakup produksi dan pemasaran batu bara. ITMG melayani kebutuhan pasar domestik maupun internasional dan dikenal sebagai salah satu perusahaan batu bara dengan kinerja yang kuat di Indonesia.

16. PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk. (MBSS)

PT Mitrabahtera Segara Sejati Tbk. bergerak dalam bidang jasa logistik dan transportasi batu bara. Perusahaan menyediakan layanan pengangkutan dan distribusi komoditas energi. MBSS mendukung rantai pasok industri pertambangan melalui layanan logistik yang terintegrasi dan efisien.

17. PT Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC)

PT Medco Energi Internasional Tbk. merupakan perusahaan energi yang bergerak di bidang eksplorasi dan produksi minyak serta gas bumi. Perusahaan memiliki wilayah operasi di Indonesia dan beberapa negara lainnya. MEDC terus mengembangkan portofolio energi melalui investasi pada sektor migas dan energi terbarukan.

18. PT Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS)

PT Perusahaan Gas Negara Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam distribusi dan transmisi gas bumi. Perusahaan memiliki jaringan infrastruktur gas yang luas di Indonesia. Sebagai bagian dari holding migas nasional, PGAS berperan penting dalam memenuhi kebutuhan energi berbasis gas bumi di berbagai sektor ekonomi.

19. PT Bukit Asam Tbk. (PTBA)

PT Bukit Asam Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara milik negara yang berperan penting dalam industri energi Indonesia. Kegiatan usaha perusahaan meliputi eksplorasi, produksi, pengolahan, dan pemasaran batu bara. PTBA juga mengembangkan berbagai program hilirisasi batu bara dan energi baru terbarukan sebagai bagian dari strategi keberlanjutan perusahaan.

20. PT Golden Eagle Energy Tbk. (SMMT)

PT Golden Eagle Energy Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara yang beroperasi di Indonesia. Perusahaan melakukan kegiatan eksplorasi dan produksi batu bara untuk memenuhi kebutuhan energi. SMMT terus berupaya meningkatkan efisiensi operasional dan mengembangkan praktik pertambangan yang lebih berkelanjutan.

21. PT TBS Energi Utama Tbk. (TOBA)

PT TBS Energi Utama Tbk. merupakan perusahaan energi yang bergerak dalam bidang pertambangan batu bara, pembangkitan listrik, dan energi terbarukan. Perusahaan memiliki strategi transformasi menuju bisnis energi berkelanjutan.

TOBA terus melakukan diversifikasi usaha guna mengurangi ketergantungan pada bisnis batu bara dan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

22. PT Wintermar Offshore Marine Tbk. (WINS)

PT Wintermar Offshore Marine Tbk. bergerak dalam bidang jasa pelayaran dan pendukung kegiatan lepas pantai untuk industri minyak dan gas bumi. Perusahaan menyediakan berbagai jenis kapal

dan layanan maritim. WINS berperan dalam mendukung kegiatan eksplorasi dan produksi migas melalui layanan transportasi dan logistik lepas pantai.

23. PT IMC Pelita Logistik Tbk. (PSSI)

PT IMC Pelita Logistik Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang logistik dan transportasi energi. Perusahaan menyediakan layanan pengangkutan batu bara dan komoditas energi lainnya. Melalui armada yang dimiliki, perusahaan mendukung distribusi energi secara efisien baik di pasar domestik maupun internasional.

24. PT Prima Andalan Mandiri Tbk. (MCOL)

PT Prima Andalan Mandiri Tbk. merupakan perusahaan pertambangan batu bara yang memiliki wilayah operasi di Kalimantan. Perusahaan menjalankan kegiatan eksplorasi, produksi, dan pemasaran batu bara. MCOL terus berupaya meningkatkan produktivitas dan efisiensi operasional guna memperkuat daya saing perusahaan.

25. PT GTS Internasional Tbk. (GTSI)

PT GTS Internasional Tbk. bergerak di bidang transportasi gas bumi. Perusahaan menyediakan layanan pengangkutan gas melalui kapal khusus untuk mendukung distribusi energi. Perusahaan berkontribusi dalam pengembangan infrastruktur energi nasional, khususnya pada sektor gas bumi.

26. PT RMK Energy Tbk. (RMKE)

PT RMK Energy Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang logistik dan perdagangan batu bara. Perusahaan

menyediakan layanan transportasi, pelabuhan, dan distribusi batu bara. RMKE memiliki peran penting dalam mendukung rantai pasok batu bara dari lokasi tambang menuju pasar domestik maupun ekspor.

27. PT Alamtri Minerals Indonesia Tbk. (ADMR)

PT Alamtri Minerals Indonesia Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan mineral dan batu bara metalurgi. Perusahaan fokus pada pengembangan sumber daya mineral untuk mendukung kebutuhan industri. ADMR terus meningkatkan kapasitas produksi dan memperkuat posisi perusahaan dalam industri pertambangan mineral Indonesia.

28. PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk. (BESS)

PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk. bergerak di bidang jasa pelayaran dan logistik maritim. Perusahaan menyediakan layanan transportasi yang mendukung kegiatan industri energi dan pertambangan. Perusahaan terus mengembangkan armada dan kualitas layanan guna meningkatkan efisiensi distribusi komoditas energi.

29. PT Alamtri Resources Indonesia Tbk. (ADRO)

PT Alamtri Resources Indonesia Tbk. merupakan perusahaan energi dan sumber daya alam yang memiliki kegiatan usaha di bidang pertambangan batu bara, energi, dan infrastruktur. Perusahaan merupakan salah satu perusahaan energi terbesar di Indonesia. Selain menjalankan bisnis batu bara, ADRO juga melakukan diversifikasi usaha pada sektor energi terbarukan dan mineral strategis sebagai bagian dari transformasi bisnis berkelanjutan.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Analisis ini dilakukan dengan melihat nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Melalui analisis deskriptif, peneliti dapat mengetahui gambaran umum mengenai kondisi data yang digunakan selama periode pengamatan. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi nilai perusahaan sebagai variabel dependen (Y), Environmental, Social, and Governance (ESG) sebagai variabel independen (X1), leverage sebagai variabel independen (X2), serta profitabilitas sebagai variabel moderasi (Z). Hasil analisis statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian disajikan pada tabel berikut.

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	X1	X2	Y	Z
Mean	0.608793	1.251207	0.008770	0.130086
Median	0.630000	0.885000	0.009495	0.090000
Maximum	0.950000	7.200000	2.567569	0.620000
Minimum	0.180000	0.050000	-2.551551	-0.380000
Standar Deviasi	0.213827	1.335411	0.994260	0.148374
Skewness	-0.150386	2.189145	-0.002931	0.800279
Kurtosis	1.796220	7.996443	2.791610	4.975638
Observation	116	116	116	116

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil olah data, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 116 data observasi yang berasal dari perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–

2024. Variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) (X1) memiliki nilai minimum sebesar 0,1800 dan nilai maksimum sebesar 0,9500. Nilai rata-rata ESG sebesar 0,6088 dengan standar deviasi sebesar 0,2138. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG pada perusahaan sampel cukup beragam, namun perbedaannya tidak terlalu jauh antar perusahaan.

Variabel leverage (X2) memiliki nilai minimum sebesar 0,0500 dan nilai maksimum sebesar 7,2000. Nilai rata-rata leverage sebesar 1,2512 dengan standar deviasi sebesar 1,3354. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang pada perusahaan sektor energi memiliki perbedaan yang cukup besar antar perusahaan selama periode penelitian.

Variabel nilai perusahaan (Y) memiliki nilai minimum sebesar -2,5516 dan nilai maksimum sebesar 2,5676. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 0,0088 dengan standar deviasi sebesar 0,9943. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian cenderung bervariasi, sehingga terdapat perusahaan dengan nilai perusahaan yang relatif tinggi maupun rendah.

variabel profitabilitas (Z) memiliki nilai minimum sebesar -0,3800 dan nilai maksimum sebesar 0,6200. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 0,1301 dengan standar deviasi sebesar 0,1484. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

selama periode penelitian juga berbeda-beda pada setiap perusahaan sampel.

Secara keseluruhan, hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan bahwa setiap variabel penelitian memiliki karakteristik yang berbeda. Variabel ESG cenderung memiliki sebaran data yang lebih merata, sedangkan leverage, nilai perusahaan, dan profitabilitas menunjukkan variasi yang lebih besar antar perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian.

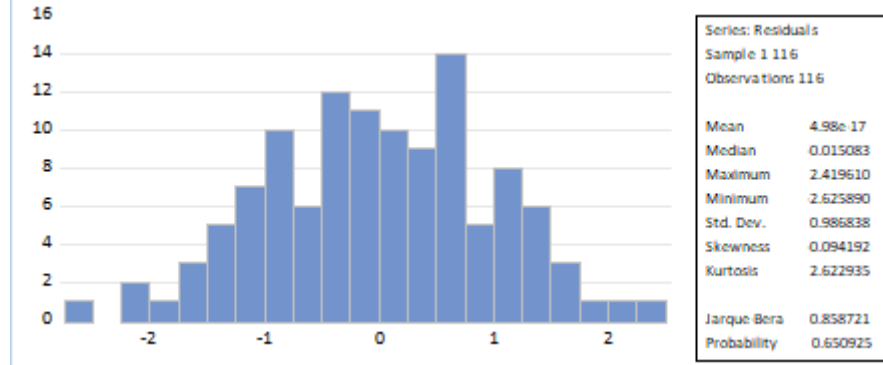
4.1.3 Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pada penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan menggunakan *uji Jarque-Bera (JB)*. Pengujian tersebut dilakukan dengan melihat nilai probabilitas (Probability) dari hasil uji Jarque-Bera. Adapun dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas yaitu:

1. Jika nilai probabilitas (Probability) $> 0,05$, maka data dinyatakan berdistribusi normal.
2. Jika nilai probabilitas (Probability) $< 0,05$, maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan metode Jarque-Bera (JB), diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 0,858721 dengan nilai probabilitas (Probability) sebesar 0,650925. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,650925 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas, sehingga data layak untuk digunakan dalam pengujian selanjutnya.

4.1.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan yang kuat antar variabel independen dalam model regresi. Pada penelitian ini, pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dari masing-masing variabel independen.

Model regresi dikatakan tidak mengalami gejala multikolinearitas apabila nilai $VIF < 10$. Sebaliknya, apabila nilai $VIF > 10$, maka menunjukkan adanya gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian.

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	0.190139	9.256936	1.008751
X2	0.004875	1.902001	1.008751
C	0.082327	9.635798	NA

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas diketahui bahwa variabel X1 dan X2 memiliki nilai Centered VIF sebesar 1,008751. Nilai Centered VIF tersebut menunjukkan angka yang lebih kecil dari 10. Sehingga menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model penelitian. Dengan demikian, model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi multikolinearitas dan layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

4.1.4 Uji Pemilihan Model

4.1.4.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*. Pengambilan keputusan dalam uji Chow didasarkan pada nilai probabilitas (*Prob.*) Chi-square. Apabila

nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah *Common Effect Model*. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	0.431320	(3,110)	0.7310
Period Chi-square	1.356577	3	0.7157

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji Chow, diperoleh nilai Prob. Period Chi-square sebesar 0,7157. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,7157 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa CEM lebih tepat digunakan dibandingkan FEM dalam penelitian ini.

4.1.4.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Pengambilan keputusan dalam uji Hausman didasarkan pada nilai probabilitas (*Prob.*) cross-section random. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM). Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Random Effect Model (REM).

Tabel 4.5 Hasil Uji Hausman

Effect Test	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f	Prob.
Cross-section random	0.293364	2	0.8636

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji Hausman diperoleh nilai Prob. cross-section random sebesar 0,8636. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,8636 > 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa REM lebih tepat digunakan dibandingkan FEM dalam penelitian ini.

4.1.4.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk menentukan model regresi data panel yang paling sesuai antara Common Effect Model (CEM) dan Random Effect Model (REM). Pengambilan keputusan dalam uji LM didasarkan pada nilai probabilitas (*Prob.*) Breusch-Pagan. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Random Effect Model (REM). Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka model yang dipilih adalah Common Effect Model (CEM).

Gambar 4.2 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	113.8280 (0.0000)	0.979901 (0.3222)	114.8079 (0.0000)
Honda	10.66902 (0.0000)	-0.989900 (0.8389)	6.844172 (0.0000)

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier, diperoleh nilai Prob. Breusch-Pagan Cross-section sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa REM lebih tepat digunakan dibandingkan CEM dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, model yang dipilih untuk digunakan dalam penelitian ini adalah Random Effect Model (REM)

4.1.5 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model yang telah dilakukan, Random Effect Model (REM) terpilih sebagai model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, analisis dilanjutkan dengan menggunakan model tersebut untuk mengetahui pengaruh ESG dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024.

Tabel 4.6 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.257036	0.282038	0.911351	0.3641
X2	-0.016846	0.057049	-0.295287	0.7683
C	-0.126634	0.264502	-0.478764	0.6330

Sumber: Data diolah, 2026

Hasil pengolahan data menggunakan aplikasi EViews 12 dengan pendekatan REM menghasilkan persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = -0,126634 + 0,257036X1 - 0,016846X2 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar -0,126634 menunjukkan bahwa apabila variabel ESG (X1) dan Leverage (X2) tidak dimasukkan ke dalam model, maka Nilai Perusahaan (Y) diperkirakan mengalami penurunan sebesar 12,66%.
2. Koefisien ESG (X1) sebesar 0,257036 menunjukkan bahwa dengan asumsi variabel lain dalam kondisi konstan, setiap peningkatan ESG sebesar 1% akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 25,70%. Sebaliknya, apabila ESG mengalami penurunan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan diperkirakan akan menurun sebesar 25,70%.
3. Koefisien Leverage (X2) sebesar -0,016846 menunjukkan bahwa dengan asumsi variabel lain dalam

kondisi konstan, setiap peningkatan Leverage sebesar 1% akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 1,68%. Sebaliknya, apabila Leverage mengalami penurunan sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan diperkirakan akan meningkat sebesar 1,68%.

4.1.6 Uji Hipotesis

4.1.6.1 Uji t

Uji parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individu. Dalam penelitian ini, uji t dilakukan untuk menguji pengaruh ESG dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil pengujian uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan	Keputusan
X1 → Y	0.257036	0.282038	0.3641	Tidak Signifikan	H1 Ditolak
X2 → Y	-0.016846	0.57049	0.7683	Tidak Signifikan	H2 Ditolak

Sumber: Data diolah, 2026

Pengujian uji t dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (p-value) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih

besar dari 0,05, maka variabel independen dinyatakan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

1. Environmental, Social, and Governance (ESG)

Variabel ESG memiliki nilai koefisien sebesar 0,257036 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3641. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,3641 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H1 ditolak.

2. Leverage

Variabel Leverage memiliki nilai koefisien sebesar -0,016846 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7683. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,7683 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H2 ditolak.

4.1.6.2 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada pada rentang 0 sampai 1. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya,

apabila nilai R^2 semakin kecil, maka kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen juga semakin terbatas. Hasil pengujian koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.009086
Adjusted R-squared	-0.008452

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai Adjusted R-Squared sebesar -0,008452. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian ini belum mampu menjelaskan variasi Nilai Perusahaan secara memadai. Selain itu, nilai R-Squared sebesar 0,009086 mengindikasikan bahwa kedua variabel tersebut hanya mampu menjelaskan sekitar 0,91% variasi Nilai Perusahaan. Sementara itu, 99,09% variasi Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

4.1.6.3 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Pengujian variabel moderasi dalam penelitian ini dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA). Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara ESG dan

Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Variabel moderasi dinyatakan berpengaruh signifikan apabila memiliki nilai probabilitas (p-value) kurang dari 0,05. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka variabel moderasi dinyatakan tidak mampu memoderasi hubungan antar variabel yang diuji. Hasil pengujian MRA dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.9 Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.	Keterangan	Keputusan
X1*Z	0.096391	0.067349	0.9464	Tidak Signifikan	H1 Ditolak
X2*Z	-0.750749	-2.525909	0.0130	Signifikan	H2 Diterima

Sumber: Data diolah, 2026

1. Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara ESG dan Profitabilitas (X1Z) memiliki nilai koefisien sebesar 0,096391 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9464. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,9464 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H3 ditolak.

2. Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara Leverage dan Profitabilitas (X2Z) memiliki nilai koefisien sebesar -0,750749 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0130. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0130 < 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa Profitabilitas memperlemah hubungan antara Leverage dan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H4 diterima.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel Environmental, Social, and Governance (ESG) memiliki nilai koefisien sebesar 0,257036 dengan nilai probabilitas sebesar 0,3641. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,3641 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan sektor energi belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Informasi yang berkaitan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan belum menjadi faktor utama yang

digunakan investor dalam memberikan penilaian terhadap perusahaan. Penilaian investor masih lebih banyak didasarkan pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga pertumbuhan usaha, dan mempertahankan kinerja operasional yang stabil. Manfaat dari implementasi ESG umumnya bersifat jangka panjang sehingga belum dapat dirasakan secara langsung oleh investor dalam periode pengamatan penelitian. Akibatnya, peningkatan pengungkapan ESG belum mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan yang tercermin melalui Price to Book Value (PBV) (Kurnia et al., 2020).

Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui pengungkapan informasi yang relevan. Pengungkapan ESG seharusnya menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik. Informasi tersebut diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal yang diberikan melalui pengungkapan ESG belum memperoleh respons yang cukup kuat dari investor. Informasi ESG belum dianggap memiliki nilai ekonomis yang lebih penting dibandingkan informasi keuangan dalam proses penilaian perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Yuniar, Puteri, dan Rahmadini (2025) serta Jeanice dan Kim (2023) yang menyatakan bahwa

ESG Disclosure tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menjelaskan bahwa investor masih menempatkan faktor keuangan sebagai dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi dibandingkan informasi keberlanjutan perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Al-Din dan Rahmawati (2025) yang menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan masih bersifat beragam dan dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, periode penelitian, serta tingkat perhatian investor terhadap isu keberlanjutan.

Tidak berpengaruhnya ESG terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui karakteristik perusahaan sampel yang didominasi oleh perusahaan pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, serta jasa penunjang energi. Perusahaan seperti ADRO, ADMR, PTBA, BYAN, BUMI, HRUM, ITMG, GEMS, TOBA, dan MCOL beroperasi pada industri yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas energi global. Perubahan harga batu bara dan minyak dunia sering kali memberikan dampak yang lebih besar terhadap kinerja perusahaan dibandingkan pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan. Investor pada sektor energi cenderung lebih memperhatikan prospek keuntungan, volume produksi, tingkat penjualan, dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba karena faktor-faktor tersebut dianggap lebih mampu memengaruhi nilai investasi yang akan diterima.

Karakteristik sektor energi yang bersifat padat modal juga menyebabkan investor lebih fokus pada kemampuan perusahaan dalam mengelola aset, memperoleh pendanaan, dan mempertahankan profitabilitas. Pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan belum sepenuhnya mampu memberikan keyakinan kepada investor mengenai peningkatan nilai ekonomi perusahaan dalam jangka pendek. Tingkat kualitas dan kedalaman informasi ESG yang diungkapkan oleh masing-masing perusahaan juga masih beragam sehingga manfaat informasi tersebut belum dapat dinilai secara optimal oleh investor. Keadaan tersebut menyebabkan pengungkapan ESG belum mampu menjadi faktor yang menentukan dalam pembentukan nilai perusahaan sektor energi selama periode penelitian 2021–2024.

4.2.2 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t*, variabel leverage memiliki nilai koefisien sebesar -0,016846 dengan nilai probabilitas sebesar 0,7683. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,7683 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat utang perusahaan belum mampu memengaruhi nilai perusahaan sektor energi. Besarnya proporsi utang yang dimiliki perusahaan tidak

secara langsung menentukan bagaimana investor memberikan penilaian terhadap perusahaan. Investor cenderung tidak hanya memperhatikan jumlah utang yang digunakan, tetapi juga mempertimbangkan tujuan penggunaan utang serta kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban tersebut untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan keuntungan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa leverage belum menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan investasi maupun pembentukan nilai perusahaan selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini belum sepenuhnya mendukung Trade Off Theory yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat penghematan pajak (tax shield) hingga mencapai tingkat utang yang optimal. Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dapat memperoleh manfaat dari penggunaan utang selama manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan biaya dan risiko yang ditimbulkan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat leverage perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa investor tidak hanya mempertimbangkan manfaat penggunaan utang, tetapi juga memperhatikan risiko yang muncul akibat tingginya kewajiban perusahaan di masa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khotimah, Mustikowati, dan Sari (2020) serta Santoso dan Junaeni (2022) yang

menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa investor tidak selalu memandang penggunaan utang sebagai faktor yang dapat meningkatkan maupun menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Carolin dan Susilawati (2024) serta Kusumaningrum dan Iswara (2022) yang menemukan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan masih bersifat tidak konsisten dan dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri, kondisi ekonomi, struktur pendanaan perusahaan, serta persepsi investor terhadap risiko penggunaan utang.

Tidak berpengaruhnya leverage terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui karakteristik perusahaan sampel yang sebagian besar berasal dari sektor pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, serta jasa penunjang energi. Perusahaan-perusahaan seperti ADRO, ADMR, PTBA, BYAN, BUMI, HRUM, ITMG, GEMS, MEDC, PGAS, dan TOBA beroperasi pada industri yang membutuhkan investasi dan modal dalam jumlah besar untuk mendukung kegiatan eksplorasi, produksi, distribusi, serta pengembangan infrastruktur energi. Penggunaan utang dalam sektor ini merupakan hal yang umum dilakukan perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasional maupun ekspansi usaha sehingga investor tidak selalu menganggap tingginya leverage sebagai sinyal negatif.

Karakteristik industri energi yang bersifat padat modal menyebabkan investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga arus kas, dan mempertahankan keberlangsungan operasional dibandingkan besarnya tingkat utang yang dimiliki perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan mengelola risiko keuangan menjadi pertimbangan yang lebih penting daripada jumlah utang itu sendiri. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi masih dapat memperoleh penilaian positif dari investor apabila mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik dan prospek usaha yang menjanjikan. Keadaan tersebut menyebabkan leverage tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan sektor energi selama periode penelitian 2021–2024.

4.2.3 Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA), interaksi antara ESG dan profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0,096391 dengan nilai probabilitas sebesar 0,9464. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,9464 > 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak mampu memperkuat maupun

memperlemah hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba belum mampu meningkatkan pengaruh pengungkapan ESG terhadap penilaian investor. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa informasi mengenai profitabilitas dan pengungkapan ESG masih dipandang sebagai dua informasi yang berbeda oleh investor. Tingginya laba yang diperoleh perusahaan tidak serta merta membuat investor memberikan apresiasi yang lebih tinggi terhadap pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan. Akibatnya, keberadaan profitabilitas belum mampu memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan selama periode penelitian.

Hasil penelitian ini belum mendukung Signaling Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui informasi yang dipublikasikan kepada pasar. Profitabilitas yang tinggi seharusnya mampu memperkuat sinyal positif yang berasal dari pengungkapan ESG karena perusahaan dianggap memiliki kemampuan keuangan yang memadai untuk menjalankan program keberlanjutan secara konsisten. Kombinasi antara kinerja keuangan yang baik dan pengungkapan ESG yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas belum mampu memperkuat sinyal yang diberikan melalui pengungkapan ESG. Investor tampaknya masih menilai profitabilitas dan

ESG secara terpisah sehingga keduanya belum menghasilkan pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ayem dan Bobat (2025) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan belum mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Rahelliamelinda dan Handoko (2024) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel moderasi masih menghasilkan temuan yang beragam dan dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, sektor industri, kondisi ekonomi, serta periode penelitian yang digunakan.

Tidak mampunya profitabilitas memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui karakteristik perusahaan sampel yang didominasi oleh perusahaan pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, serta jasa penunjang energi. Sebagian besar perusahaan seperti ADRO, ADMR, PTBA, BYAN, BUMI, HRUM, ITMG, GEMS, MEDC, PGAS, dan TOBA memperoleh profitabilitas yang sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas energi di pasar global. Kondisi tersebut menyebabkan peningkatan laba perusahaan

lebih sering dikaitkan dengan perubahan harga batu bara, minyak bumi, dan permintaan pasar dibandingkan dengan keberhasilan implementasi ESG yang dilakukan perusahaan.

Karakteristik sektor energi yang memiliki volatilitas tinggi menyebabkan investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas dan kinerja operasional dibandingkan kualitas pengungkapan ESG. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan sektor energi belum tentu dianggap sebagai hasil dari penerapan ESG yang baik, melainkan lebih dipengaruhi oleh kondisi pasar dan harga komoditas yang sedang menguntungkan. Persepsi tersebut membuat profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Keadaan ini menunjukkan bahwa investor pada sektor energi masih lebih menekankan aspek keuangan jangka pendek dibandingkan manfaat jangka panjang yang diharapkan dari penerapan ESG, sehingga profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara ESG dan nilai perusahaan selama periode penelitian 2021–2024.

4.2.4 Profitabilitas dalam Memoderasi Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji Moderated Regression Analysis (MRA), interaksi antara leverage dan profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -0,750749 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0130. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0130 < 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi

pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas mampu memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Tingkat keuntungan yang tinggi menyebabkan perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar sehingga ketergantungan terhadap pendanaan yang berasal dari utang menjadi berkurang. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba membuat investor lebih menaruh perhatian pada kinerja keuangan perusahaan dibandingkan tingkat leverage yang dimiliki. Kondisi tersebut menyebabkan pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan menjadi semakin lemah ketika profitabilitas perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini mendukung Trade Off Theory yang menjelaskan bahwa perusahaan akan mempertimbangkan manfaat dan biaya penggunaan utang dalam menentukan struktur modal yang optimal. Teori ini menyatakan bahwa penggunaan utang dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak, namun di sisi lain juga menimbulkan risiko keuangan dan biaya kebangkrutan. Profitabilitas yang tinggi memberikan fleksibilitas yang lebih besar bagi perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya melalui laba yang dihasilkan.

Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan tidak terlalu bergantung pada penggunaan utang sehingga pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khotimah, Mustikowati, dan Sari (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat memengaruhi bagaimana investor menilai penggunaan utang dalam perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Istighfari dan Herawaty (2023) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, struktur modal, kondisi industri, serta periode penelitian yang digunakan.

Kemampuan profitabilitas dalam memperlemah pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan melalui karakteristik perusahaan sampel yang didominasi oleh perusahaan pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, serta jasa penunjang energi. Perusahaan seperti ADRO, ADMR, PTBA, BYAN, ITMG, HRUM, GEMS, MEDC, PGAS, dan TOBA memiliki kemampuan menghasilkan laba yang relatif tinggi pada periode tertentu akibat peningkatan harga komoditas energi di pasar global. Peningkatan profitabilitas tersebut memberikan

tambahan sumber dana internal yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional maupun investasi tanpa harus meningkatkan penggunaan utang.

Karakteristik sektor energi yang bersifat padat modal memang menyebabkan penggunaan utang menjadi hal yang umum dilakukan perusahaan. Akan tetapi, ketika perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, kebutuhan pendanaan melalui utang menjadi relatif lebih rendah. Investor cenderung memandang kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebagai indikator yang lebih penting dibandingkan besarnya tingkat leverage yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan keyakinan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam memenuhi kewajiban keuangannya sehingga risiko yang ditimbulkan oleh penggunaan utang menjadi lebih kecil. Keadaan tersebut menyebabkan leverage tidak lagi menjadi faktor yang dominan dalam menentukan nilai perusahaan ketika profitabilitas perusahaan berada pada tingkat yang tinggi.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Environmental, Social, and Governance (ESG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai perusahaan sektor energi. Hal ini disebabkan investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan, prospek bisnis, serta kondisi harga komoditas energi dibandingkan informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan.
2. Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya penggunaan utang belum mampu memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan penggunaan utang pada sektor energi merupakan hal yang umum mengingat karakteristik industri yang padat modal, sehingga investor lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola utang dan menghasilkan laba dibandingkan besarnya tingkat leverage.

3. Profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas belum mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Kondisi tersebut disebabkan investor masih memandang profitabilitas dan pengungkapan ESG sebagai dua informasi yang berbeda, sehingga laba yang tinggi belum tentu meningkatkan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.
4. Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan arah memperlemah hubungan tersebut. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika profitabilitas meningkat, pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan menjadi semakin lemah. Kondisi tersebut disebabkan perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar sehingga ketergantungan terhadap utang berkurang dan investor lebih berfokus pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dibandingkan tingkat leverage yang dimiliki.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya maupun bagi perusahaan yang menjadi objek penelitian.

1. Saran Teoritis

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian pada sektor selain energi, memperpanjang periode pengamatan, serta menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, maupun good corporate governance. Penggunaan variabel moderasi selain profitabilitas juga dapat dipertimbangkan agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif dalam menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

2. Saran Praktis

Perusahaan sektor energi disarankan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG yang lebih transparan, relevan, dan informatif serta tetap menjaga profitabilitas dan mengelola struktur pendanaan secara optimal. Upaya tersebut diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor, mengurangi risiko keuangan perusahaan, serta mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

3. Saran Kebijakan

Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Bursa Efek Indonesia (BEI), dan regulator terkait disarankan untuk terus mendorong peningkatan kualitas, transparansi, dan standarisasi pelaporan ESG melalui sosialisasi, pengawasan, serta penyusunan pedoman yang lebih jelas. Langkah tersebut diharapkan dapat meningkatkan keterbandingan informasi ESG antarperusahaan sehingga memudahkan investor

dalam pengambilan keputusan investasi dan mendorong penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- A., O. (2021). Analysis of company performance as issuers based on the compass 100 index on market prices. *International Journal of Approximate Reasoning*, 9, 1279–1287. <https://doi.org/10.21474/ijar01/12968>
- Al-Hawatmah, Z., & Shaban, O. (2023). The effect of financial leverage on company's capital structure: Evidence from developing market. *Corporate and Business Strategy Review*. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art15>
- Alejo, J., Galvao, A., Montes-Rojas, G., & Sosa-Escudero, W. (2015). Tests for normality in linear panel-data models. *The Stata Journal*, 15, 822–832. <https://doi.org/10.1177/1536867X1501500314>
- Alsayegh, M., Rahman, R. A., & Homayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability*, 12, 3910. <https://doi.org/10.3390/su12093910>
- Amaliah, E., Darnah, D., & Sifriyani, S. (2020). Regresi data panel dengan pendekatan common effect model (CEM), fixed effect model (FEM) dan random effect model (REM) (Studi kasus: Persentase penduduk miskin menurut kabupaten/kota di Kalimantan Timur tahun 2015–2018). *Easta Journal of Scientific Research and Application*, 1, 106–115. <https://doi.org/10.20956/ejsa.v1i2.10574>
- Amaroh, S., Zahro, S., & Masturin, M. (2020). Fundamental factors and Islamic stock returns of food and beverage companies in Indonesia. *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*. <https://doi.org/10.18326/muqtasid.v1i1.29-42>
- Anggarista, M. M., & Ganesha, U. P. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental, social, governance (ESG), dan eco-efficiency terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021–2024). 4.
- Angir, P. (2024). The influence of environmental, social, and governance (ESG) disclosure on firm value: An asymmetric information perspective in Indonesian listed companies. *Business and Behavioral Review*, 15(March). <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- Anitasari, S. D. (2024). Menelisik kerusakan lingkungan akibat tambang timah. *Detiknews*. <https://news.detik.com/kolom/d-7304555/menelisik-kerusakan-lingkungan-akibat-tambang-timah>
- Ariyanto, D., Andayani, G. A. P. W., & Putri, I. (2020). Influence of justice, culture and love of money towards ethical perception on tax evasion with gender as

moderating variable. *Journal of Money Laundering Control*, 23, 245–266.
<https://doi.org/10.1108/JMLC-06-2019-0047>

Aydoğmuş, M., Gülay, G., & 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>

Ayem, S., Bobat, M., & Tamansiswa, U. S. (2025). Pengaruh komisaris independen dan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. 5(3), 126–133.
<https://doi.org/10.55587/jla.v5i3.178>

Buchari, I. (2021). Dampak struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi bangunan. *Business Management Journal*. <https://doi.org/10.30813/bmj.v17i2.2508>

Budiono, S., & Purba, J. (2023). Factors of foreign direct investment flows to Indonesia in the era of COVID-19 pandemic. *Heliyon*, 9.
<https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e15429>

Carolyn, J. Y., & Susilawati, C. (2024). Leverage terhadap nilai perusahaan. 7(1), 588–597.

Chen, R. (2024). The impact of ESG performance on corporate value. *Highlights in Business, Economics and Management*.
<https://doi.org/10.54097/fpnkcn28>

Dama, H., Dungga, M., & Hasiru, F. S. (2020). Investment decision, market capitalization, and company value. *International Journal of Advanced Research*. <https://doi.org/10.21474/IJAR01/12200>

Dewi, H. R. (2026). ESG disclosure, capital structure, and profitability in explaining firm value of Indonesia's IDX ESG Leaders: Some notes from Islamic finance perspectives. 12(1), 1–30.

Dharmawan, A., Mardiyarningsih, D., Rahmadian, F., Yulian, B., Komarudin, H., Pacheco, P., Ghazoul, J., & Amalia, R. (2021). The agrarian, structural and cultural constraints of smallholders' readiness for sustainability standards implementation: The case of Indonesian sustainable palm oil in East Kalimantan. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su13052611>

Duan, Y., Yang, F., & Xiong, L. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and firm value: Evidence from Chinese manufacturing firms. *Sustainability*. <https://doi.org/10.3390/su151712858>

Emilda, E., Nurkholis, K. M., Lestari, A., Indo Global Mandiri, U., Jend Sudirman Km, J., Selatan, S., Riset Bisnis dan Manajemen Volume Nomor X, J. X.,

- & Kunci, K. (2025). ESG and financial performance in listed and non-listed mining firms. *JURISMA: Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen*, 20, 177–183.
- Evianti, D., Pangaribuan, L., Suratminingsih, S., Lisdawati, L., & Yusuf, M. (2024). The relationship between financial leverage and firm value in emerging markets. *Jurnal Ekonomi Utama*. <https://doi.org/10.55903/juria.v3i3.209>
- Fajarsari, H., Putri, I. S., Vernando, A. N., Kaharudin, E., & Wahyono, A. T. (2024). Peran struktur modal, profitabilitas dan pengungkapan lingkungan terhadap nilai perusahaan. *Equilibrium: Jurnal Penelitian Pendidikan dan Ekonomi*. <https://doi.org/10.25134/equi.v21i02.9707>
- Farida, A. S. N. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental social governance terhadap nilai perusahaan.
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate social responsibility disclosure, corporate governance disclosures, and firm value in Indonesia chemical, plastic, and packaging sub-sector companies. *Accounting Analysis Journal*. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v10i1.42102>
- Flannelly, L., Flannelly, K., & Jankowski, K. (2014). Independent, dependent, and other variables in healthcare and chaplaincy research. *Journal of Health Care Chaplaincy*, 20, 161–170. <https://doi.org/10.1080/08854726.2014.959374>
- Harahap, I. M., Septiani, I., & Endri, E. (2020). Effect of financial performance on firms' value of cable companies in Indonesia. 6, 1103–1110. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.7.008>
- Hasanudin, H., Nurwulandari, A., Adnyana, I., & Loviana, N. (2020). The effect of ownership and financial performance on firm value of oil and gas mining companies in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10, 103–109. <https://doi.org/10.32479/IJEEP.9567>
- Hidayat, R. (2024). Determinasi nilai perusahaan berdasarkan keputusan investasi, pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. *Mandiri: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. <https://doi.org/10.59086/jak.v3i2.637>
- Ibrahim, U., & Isiaka, A. (2020). Effect of financial leverage on firm value: Evidence from selected firms quoted on the Nigerian Stock Exchange. *European Journal of Business and Management*. <https://doi.org/10.7176/EJBM/12-3-16>
- Ikbāl, M., Nasution, S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). Pengaruh pengungkapan environmental, social dan governance (ESG) terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun). 8(4), 1255–1264.

- Indrasetyaningasih, A., & Wasik, T. K. (2020). Model regresi data panel untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi tingkat kemiskinan di Pulau Madura. *Jurnal Gaussian*, 9, 355–363. <https://doi.org/10.14710/j.gauss.v9i3.28925>
- Ismanu, S., Kusmintarti, A., & Winarto, E. (2021). The role of enterprise risk management in enhancing firm value before and during the Covid-19 pandemic in Indonesia. *Proceedings of 2nd Annual Management, Business and Economic Conference (AMBEC 2020)*. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210717.040>
- Isnaini, S., & Diamantina, A. (2020). Konsep dan penerapan model kebijakan corporate environmental responsibility di Indonesia. *Progresif: Jurnal Hukum*. <https://doi.org/10.33019/progresif.v15i2.1888>
- Jeanice, & Kim, S. S. (2023). Pengaruh penerapan environmental, social, and governance terhadap nilai perusahaan di Indonesia. 7(April), 1646–1653.

LAMPIRAN
Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur
4	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
5	BUMI	Bumi Resources Tbk.
6	BYAN	Bayan Resources Tbk.
7	DEWA	Darma Henwa Tbk
8	DOID	BUMA Internasional Grup Tbk.
9	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
10	ELSA	Elnusa Tbk.
11	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
12	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi
13	HRUM	Harum Energy Tbk.
14	INDY	Indika Energy Tbk.
15	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
16	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
17	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
18	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero
19	PTBA	Bukit Asam (Persero) Tbk.
20	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
21	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
22	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
23	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
24	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.
25	GTSI	GTS Internasional Tbk.
26	RMKE	RMK Energy Tbk.
27	ADMR	Alamtri Minerals Indonesia Tbk
28	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk
29	ADRO	Alamtri Resources Indonesia Tbk

Lampiran 2 Data awal

X1	X2	Z	Y
0.72	1.90	0.18	10,954.37
0.92	2.21	0.17	14,623.60
0.90	1.84	0.15	12,334.21
0.88	1.47	0.07	11,503.27
0.65	1.08	0.05	1.46
0.80	1.07	0.09	2.14
0.75	1.15	0.10	2.11
0.75	1.26	0.07	1.54
0.48	1.35	0.02	5,509.80
0.50	1.11	0.01	17,066.30
0.59	2.06	0.01	11,864.21
0.73	1.86	0.01	9,537.40
0.47	4.41	-0.38	28,756.19
0.50	2.16	-0.11	21,063.08
0.53	1.54	0.07	14,772.89
0.53	1.19	0.04	10,531.75
0.52	5.53	0.05	7,698.09
0.77	0.59	0.12	21,210.73
0.77	0.51	0.01	11,374.71
0.75	4.54	0.02	152,981.28
0.44	0.31	0.52	48,311.61
0.53	0.98	0.58	350,826.12
0.55	0.74	0.37	335,216.93
0.66	0.52	0.27	291,722.56
0.50	1.11	0.00	4,031.82
0.71	1.15	-0.03	4,542.66
0.73	1.47	0.00	1.26
0.74	1.66	0.00	1.26
0.37	5.16	0.00	8,567.43
0.79	5.13	0.02	10,228.52
0.85	5.88	0.02	11,132.05

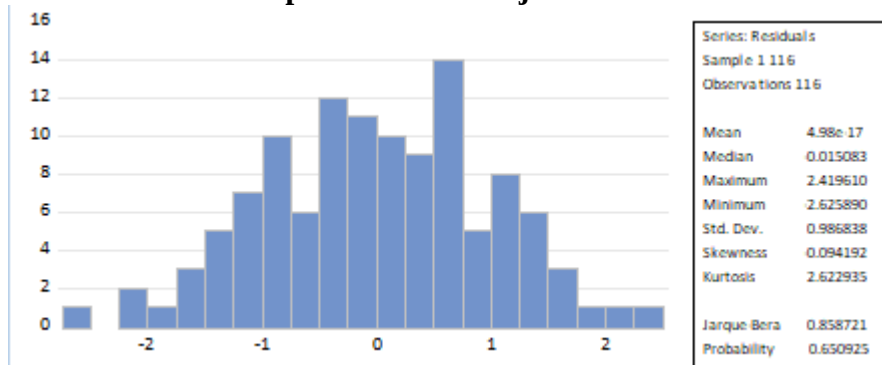
X1	X2	Z	Y
0.83	7.20	-0.04	21,948.03
0.22	0.72	0.09	21,572.89
0.60	1.15	0.20	10,250.05
0.61	0.78	0.28	35,822.66
0.63	0.90	0.15	146,690.36
0.45	0.91	0.02	533,169.55
0.38	1.15	0.04	553,076.34
0.81	1.00	0.05	546,112.23
0.77	1.17	0.07	643,003.72
0.21	1.62	0.43	147,837.98
0.95	1.02	0.62	74,287.48
0.89	0.98	0.40	51,450.80
0.88	0.87	0.39	94,535.42
0.31	2.52	-0.06	42,921.54
0.45	1.88	0.05	32,575.51
0.45	1.52	0.03	24,769.66
0.51	1.71	0.02	25,654.59
0.42	0.34	0.11	42,901.69
0.56	0.29	0.30	22,069.87
0.64	0.39	0.12	15,362.52
0.71	0.44	0.03	7,848.54
0.81	3.18	0.02	9,109.00
0.85	1.68	0.14	10,613.42
0.81	1.26	0.05	5,429.11
0.83	1.19	0.01	5,747.72
0.69	0.39	0.29	1,303,629.04
0.83	0.35	0.45	1,303,629.04
0.92	0.22	0.23	1,303,629.04
0.86	0.24	0.16	1,303,629.04
0.38	0.05	0.07	11,280.01
0.38	0.13	0.12	11,236.89

X1	X2	Z	Y
0.38	0.17	0.10	10,044.51
0.38	0.13	0.07	1.26
0.21	3.62	0.01	9,528.30
0.75	2.97	0.08	14,599.71
0.70	2.68	0.05	14,318.61
0.72	2.37	0.05	11,760.73
0.68	0.32	0.06	4,293.31
0.46	0.36	0.07	5,149.75
0.79	0.33	0.08	3,187.55
0.88	0.29	0.09	4,420.92
0.63	0.49	0.22	1,287,265.68
0.92	0.57	0.28	1,303,629.04
0.92	0.80	0.16	1,303,629.04
0.92	0.85	0.12	1,303,629.04
0.46	0.29	0.24	1.26
0.89	0.16	0.34	2.01
0.89	0.26	0.25	3.66
0.88	0.52	0.03	2.71
0.34	1.42	0.08	24,998.10
0.61	1.12	0.10	11,494.24
0.94	1.24	0.02	5,816.64
0.93	1.05	0.05	7,444.68
0.44	0.27	0.00	5,419.71
0.67	0.22	0.00	9,131.72
0.66	0.20	0.03	10,781.50
0.66	0.21	0.14	9,994.24
0.32	0.41	0.16	18,993.00
0.32	0.23	0.24	22,095.29
0.45	0.21	0.20	16,223.65
0.48	0.20	0.08	13,761.53
0.25	0.43	0.48	32,675.15

X1	X2	Z	Y
0.25	0.30	0.49	43,762.85
0.30	0.27	0.32	34,301.18
0.32	0.31	0.15	32,395.53
0.48	1.68	-0.09	22,057.93
0.35	1.17	0.04	14,718.79
0.34	0.75	0.07	12,833.87
0.18	0.70	0.07	10,490.57
0.42	0.74	0.14	1.26
0.46	0.39	0.24	3.41
0.62	0.51	0.14	1.75
0.59	0.37	0.12	1.26
0.34	3.70	0.16	1.95
0.33	1.26	0.26	121,719.00
0.85	0.63	0.26	53,561.98
0.87	0.38	0.21	32,656.59
0.30	0.55	0.17	6.92
0.34	0.57	0.07	1.26
0.35	0.20	0.12	1.27
0.35	0.11	0.04	1.99
0.78	3.70	0.16	350,306.70
0.73	1.26	0.26	216,308.28
0.70	0.63	0.26	73,336.21
0.82	0.38	0.21	49,753.96

Lampiran 3 Hasil Output Eviews 12

Lampiran 3.1 Hasil Uji Normalitas



Lampiran 3.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/07/26 Time: 21:16
Sample: 1 116
Included observations: 116

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
X1	0.190139	9.256936	1.008751
X2	0.004875	1.902001	1.008751
C	0.082327	9.635798	NA

Lampiran 3.4 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test period fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Period F	0.431320	(3,110)	0.7310
Period Chi-square	1.356577	3	0.7157

Lampiran 3.5 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.293364	2	0.8636

Lampiran 3.6 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided
(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	113.8280 (0.0000)	0.979901 (0.3222)	114.8079 (0.0000)
Honda	10.66902 (0.0000)	-0.989900 (0.8389)	6.844172 (0.0000)

Lampiran 3.7 Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: LN_{NY}

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/07/26 Time: 22:18

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 116

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.257036	0.282038	0.911351	0.3641
X2	-0.016846	0.057049	-0.295287	0.7683
C	-0.126634	0.264502	-0.478764	0.6330
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.934816	0.8247
Idiosyncratic random			0.430949	0.1753

Lampiran 3.8 Hasil Uji Moderasi

Dependent Variable: LN_{NY}

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/07/26 Time: 22:29

Sample: 2021 2024

Periods included: 4

Cross-sections included: 29

Total panel (balanced) observations: 116

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.219827	0.356483	0.616655	0.5387
X2	0.032734	0.058314	0.561338	0.5757
Z	1.893962	1.119283	1.692120	0.0935
X1Z	0.096391	1.431218	0.067349	0.9464
X2Z	-0.750749	0.297219	-2.525909	0.0130
C	-0.354069	0.300497	-1.178277	0.2412



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110139
Nama : Hafiza Huzaima Zukrova
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.
Judul Skripsi : **PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2024**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	22 Desember 2025	Bimbingan pertama membahas judul yang diajukan pada saat penyusunan outline. Pada bimbingan ini, dosen pembimbing memberikan arahan untuk menambahkan variabel moderasi dalam penelitian serta melakukan penyusunan ulang pada bagian latar belakang agar lebih sesuai dengan fokus penelitian.	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	12 Februari 2026	Bimbingan kedua merupakan tindak lanjut dari arahan pada bimbingan sebelumnya terkait penambahan variabel moderasi. Pada pertemuan ini, dosen pembimbing memberikan saran untuk mempertimbangkan sektor penelitian yang lain serta merekomendasikan pemilihan topik yang berkaitan dengan Environmental, Social, and Governance (ESG).	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	24 Februari 2026	Bimbingan lanjutan membahas tindak lanjut terkait penggantian sektor penelitian serta penambahan variabel Environmental, Social, and Governance (ESG). Pada pertemuan ini, dosen pembimbing memberikan arahan untuk melanjutkan penyusunan penelitian ke Bab II.	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	13 Maret 2026	Pada bimbingan ini, peneliti menyerahkan Bab I dan Bab II yang telah disusun. Dosen pembimbing memberikan arahan untuk memperkuat bagian latar belakang penelitian serta melanjutkan penyusunan ke Bab III.	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

5	27 Maret 2026	Pada bimbingan ini, peneliti mengajukan revisi Bab I sampai Bab III yang telah disusun. Dosen pembimbing memberikan arahan untuk melakukan perbaikan pada bagian latar belakang, membetulkan tabel populasi dan sampel, serta melakukan penyesuaian pada variabel Moderated Regression Analysis (MRA).	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	31 Maret 2026	Pada bimbingan ini, peneliti mempresentasikan Bab I hingga Bab III yang telah direvisi. Dalam pertemuan ini, dosen pembimbing memberikan arahan untuk menambahkan tabel persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu serta melengkapi penjelasan terkait penggunaan aplikasi EViews dalam analisis data.	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	10 Juni 2026	Melakukan perbaikan BAB IV sesuai arahan dosen pembimbing dengan menyusun profil perusahaan sampel, memperdalam interpretasi hasil penelitian berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, memberikan alasan atas hasil hipotesis yang ditolak, mengaitkan hasil penelitian dengan kondisi perusahaan sampel, serta menambahkan implikasi penelitian.	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	12 Juni 2026	Melakukan perbaikan abstrak dengan menyusun paragraf pertama mengenai urgensi penelitian, paragraf kedua mengenai metode penelitian yang mencakup populasi, sampel, variabel, perangkat lunak, dan teknik analisis data, serta paragraf ketiga mengenai hasil penelitian, kesimpulan, dan implikasi penelitian agar sesuai dengan ketentuan penulisan skripsi.	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 12 Juni 2026

Dosen Pembimbing



Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Hafiza Huzaima Zukrova
NIM : 220502110139
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021–2024**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	11%	11%	20%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 19 Juni 2026

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd