

Pengaruh ESG *Disclosure*, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Frederika Novena Josevine¹, Susi Dwi Mulyani²

Program Studi Akuntansi, Universitas Trisakti¹²

frederikanj12@gmail.com susi.mulyani@trisakti.ac.id

ABSTRACT

This study was conducted to examine the influence of ESG disclosure, capital structure, and dividend policy on firm value with profitability as a moderating variable. The data used are panel data from 60 basic material sector companies listed on the IDX in 2022 to 2024, with 139 observations after outlier obtained using purposive sampling techniques and using Eviews 12 in data processing. The results of the study using a random effect model provide empirical evidence related to ESG disclosure has a positive effect on company value, capital structure has no effect on company value, dividend policy has no effect on company value, profitability is unable to strengthen the positive effect of ESG disclosure on company value, profitability is unable to strengthen the positive effect of capital structure on company value, and profitability is able to strengthen the positive effect of dividend policy on company value.

Keywords: ESG Disclosure; Capital Structure; Dividend Policy; Firm Value; Profitability

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk memeriksa pengaruh antara ESG *disclosure*, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Data yang digunakan merupakan data panel dari 60 perusahaan sektor *basic material* yang terdaftar BEI tahun 2022 s.d. 2024, sebanyak 139 observasi sesudah outlier yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling* dan menggunakan Eviews 12 dalam pengolahan data. Hasil penelitian menggunakan *random effect model* memberikan bukti empiris terkait ESG *disclosure* yang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh positif ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memperkuat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci: ESG *Disclosure*; Struktur Modal; Kebijakan Dividen; Nilai Perusahaan; Profitabilitas

PENDAHULUAN

Perkembangan era globalisasi yang pesat membawa pengaruh besar bagi perekonomian global. Perihal tersebut menarik perhatian para pengusaha untuk terus meningkatkan nilai perusahaan (Adhi & Cahyonowati, 2023). Maka dari itu, perusahaan juga diharuskan fokus terhadap prospek yang dijalankannya, karena nilai perusahaan digunakan oleh investor sebagai acuan dalam menimbang baik buruknya kinerja dan perkembangan bisnis (Azmiyah & Subardjo, 2024). Pada tahun 2024, PT Timah Tbk (TINS), anggota holding MIND ID, menunjukkan kinerja positif meskipun menghadapi tantangan berupa fluktuasi harga logam timah global.

Perseroan berhasil meningkatkan produksi bijih timah sebesar 31% dari 14.855 ton pada 2023 menjadi 19.437 ton pada 2024, serta produksi logam timah sebesar 23% dari 15.340 ton pada 2023 menjadi 18.915 ton pada 2024. Penjualan logam timah juga naik 22% menjadi 17.507 ton, dengan harga jual rata-rata meningkat 17% dari USD 26.583 per ton pada 2023 menjadi USD 31.181 per ton pada 2024. Strategi yang dijalankan meliputi optimalisasi produksi untuk menekan harga pokok, efisiensi biaya melalui pengurangan fixed cost dan depresiasi, serta pengelolaan utang dengan melakukan buyback surat utang jangka menengah (MTN). Likuiditas dan solvabilitas perusahaan pun terjaga dengan current ratio sebesar 222% dan DER sebesar 71,8% pada tahun 2024. Di sisi lain, penurunan stok timah global di London Metal Exchange sebesar 35,6% dari 7.450 ton pada Januari 2024 menjadi 4.800 ton pada Desember 2024, serta ketidakseimbangan antara pertumbuhan produksi global yang hanya naik 1,4% dan konsumsi yang turun 2,6%, memperkuat posisi harga timah dunia. Seluruh upaya ini berkontribusi pada peningkatan prospek kinerja jangka panjang perusahaan yang pada akhirnya mendukung peningkatan nilai perusahaan di mata investor sepanjang tahun 2024 (The Iconomics, 2025).

Penelitian ini menggabungkan penelitian Ananda & Lisiantara (2022); Heldayat & Sulfitri (2025); Paramitha & Devi (2024); Putra & Widati (2022); Safitri & Paramita (2025). Penelitian ini punya perbedaan dibandingkan dengan studi sebelumnya, yakni dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Selain itu, studi ini mempergunakan data dari perusahaan sektor *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024.

Di era persaingan bisnis yang semakin kompleks, perusahaan dituntut untuk lebih transparan dalam mengungkapkan informasi, termasuk praktik keberlanjutan melalui Environmental, Social, and Governance (ESG). ESG dianggap dapat menciptakan nilai tambah bagi stakeholders dan meningkatkan nilai perusahaan, sebagaimana dibuktikan oleh temuan Adhi & Cahyonowati (2023), Heldayat & Sulfitri (2025), dan Tumba et al. (2024). Namun, tidak semua studi menunjukkan hasil positif. Prayogo et al. (2023), Paramitha & Devi (2024), serta Sadjarto et al. (2024) menemukan bahwa ESG justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena dianggap sebagai beban tambahan dan menimbulkan konflik kepentingan. Xaviera & Rahman (2023) bahkan menyimpulkan bahwa ESG secara agregat tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal mencakup penggunaan ekuitas dan utang untuk membiayai aset perusahaan. Penggunaan utang dapat membantu operasional namun juga meningkatkan risiko kewajiban (Putra & Widati, 2022). Paramitha & Devi (2024) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena mencerminkan kualitas perusahaan. Sebaliknya, Wulandari & Istiqomah (2024) menunjukkan bahwa dominasi utang justru dapat menurunkan nilai perusahaan dan berisiko pada kebangkrutan. Sementara itu, Nuswandari et al. (2023) menyebutkan bahwa struktur modal dapat menyeimbangkan risiko dan menaikkan harga saham. Namun, Mahanani & Kartika (2022) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mengatur proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan yang ditahan untuk investasi. Dividen tinggi menunjukkan stabilitas keuangan dan menarik bagi investor, seperti yang ditemukan oleh Putri & Warsitasari (2024) serta Azmiah & Subardjo (2024). Namun, Lita et al. (2024) menemukan bahwa dividen justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena sebagian investor lebih fokus pada indikator keuangan lain. Anisa et al. (2021) dan Puspitaningrum & Hanah (2024) menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dividen payout ratio tetap dapat mencerminkan potensi peningkatan nilai perusahaan dan memengaruhi minat investor.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari operasionalnya, yang menjadi sinyal positif bagi investor dan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Rivandi & Septiano, 2021). Laba tinggi juga memungkinkan pembagian dividen lebih besar. Penelitian oleh Putra et al. (2022), Hasanah & Paramita (2025), serta Safitri & Paramita (2025) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena mencerminkan kinerja solid dan prospek jangka panjang yang menjanjikan.

TINJAUAN LITERATUR

Signaling Theory

Teori sinyal (Ross, 1976) bertujuan mengurangi asimetri informasi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Informasi positif yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal baik bagi investor, meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Prayogo et al., 2023; Elisa et al., 2021). Informasi yang disampaikan perusahaan, seperti profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen, dapat menjadi sinyal positif bagi investor dan memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kinerja solid dan prospek cerah, sehingga menarik minat investor (Putra et al., 2022). Struktur modal yang optimal, khususnya penggunaan utang secara bijak, dianggap sebagai sinyal kepercayaan diri perusahaan dalam meningkatkan kapasitas dan memenuhi kewajiban (Paramitha & Devi, 2024). Sementara itu, kebijakan dividen yang stabil dan meningkat memberikan sinyal positif atas prospek masa depan perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Azmiah & Subardjo, 2024). Ketiga variabel ini berperan penting dalam membentuk persepsi investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

Stakeholder Theory

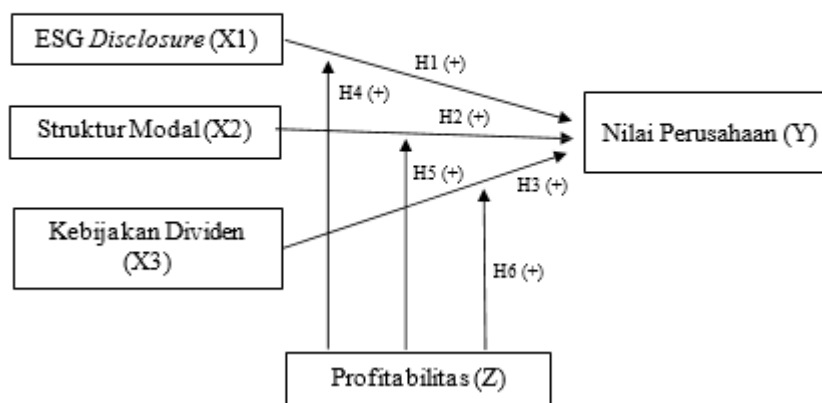
Teori stakeholder (Freeman, 1984) menyatakan bahwa perusahaan bertanggung jawab tidak hanya kepada pemilik modal, tetapi juga kepada seluruh pihak yang terdampak oleh operasionalnya, baik inside maupun outside stakeholder (Dachi & Djakman, 2020). Dalam konteks ini, pengungkapan ESG menjadi penting sebagai bentuk komitmen terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. ESG dipandang mampu menciptakan nilai tambah bagi stakeholder dan meningkatkan nilai perusahaan. Studi Adhi & Cahyonowati (2023) dan Tumba et al. (2024) menunjukkan bahwa ESG *disclosure* berdampak positif terhadap nilai perusahaan karena menarik

minat investor yang mengutamakan keberlanjutan jangka panjang. Namun, Prayogo et al. (2023), Paramitha & Devi (2024), serta Sadjarto et al. (2024) menemukan dampak negatif ESG terhadap nilai perusahaan, karena dianggap sebagai beban tambahan dan menimbulkan konflik kepentingan. Investor lebih menyukai informasi yang langsung meningkatkan kekayaan mereka. Sementara itu, Xaviera et al. (2023) menyimpulkan bahwa kinerja ESG secara keseluruhan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Legitimacy Theory

Teori legitimasi (Dowling & Pfeffer, 1975) menjelaskan bahwa perusahaan perlu menyesuaikan aktivitasnya dengan nilai dan norma sosial agar dianggap sah oleh masyarakat. Untuk mempertahankan legitimasi, perusahaan didorong mengungkapkan informasi non-keuangan seperti ESG sebagai bentuk tanggung jawab sosial dan lingkungan (Hasanah & Paramita, 2025). Pengungkapan ESG menjadi strategi membangun citra positif dan memenuhi ekspektasi publik. Adhi & Cahyonowati (2023) menemukan bahwa ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan besar lebih mampu berinvestasi dalam ESG untuk mendapatkan legitimasi. Namun, Prayogo et al. (2023) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan nilai perusahaan antara yang mengungkapkan ESG dan yang tidak, karena investor mempertimbangkan faktor lain, sehingga menantang asumsi teori legitimasi bahwa ESG otomatis meningkatkan nilai perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



ESG *disclosure* merupakan pelaporan non-keuangan terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder dan upaya membangun legitimasi publik. ESG menjadi strategi komunikasi untuk menunjukkan komitmen keberlanjutan dan meningkatkan kepercayaan pasar. Studi Adhi & Cahyonowati (2023), Hedayat & Sulfitri (2025), dan Tumba et al. (2024) menunjukkan pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan H1: ESG *Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal mencerminkan strategi pendanaan perusahaan antara utang dan modal sendiri. Dalam teori sinyal, pemanfaatan utang yang proporsional dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Studi Paramitha & Devi (2024) dan

Nuswandari et al. (2023) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan strategi pembagian laba yang memberi sinyal kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan. Dividen yang tinggi menunjukkan kinerja positif dan menarik minat investor. Studi Putri & Warsitasari (2024) dan Azmiyah et al. (2024) mendukung pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memperkuat dampak ESG terhadap nilai perusahaan karena laba tinggi mencerminkan kinerja yang sehat dan mendukung aktivitas ESG yang dipercaya oleh pasar. Penelitian Elisa & Riduwan (2021) serta Yuviantia et al. (2022) mendukung peran moderasi profitabilitas.

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas tinggi menunjukkan efisiensi dalam mengelola utang dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap keputusan pendanaan. Temuan dari Safitri & Paramita (2025) memperkuat hubungan ini.

H5: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan karena mencerminkan kemampuan laba dan komitmen perusahaan terhadap pemegang saham. Studi Rivandi & Septiano (2021) serta Putra et al. (2022) mendukung temuan ini.

H6: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder sebagai sumber utama. Data dikumpulkan dari laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan laporan keuangan perusahaan sektor *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang ditetapkan peneliti agar data yang diperoleh relevan dan representatif.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi pada penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam sektor *basic material* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022- 2024. Sementara data yang digunakan terkait perusahaan-perusahaan tersebut berupa *annual report / sustainability report* yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia. Dalam pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, menghasilkan 139

observasi *firm-year* sesudah outlier. Sampel merupakan data *unbalanced panel* karena tidak semua *firm* pada tahun 2022 s.d. 2024 memiliki data yang memenuhi kriteria. Proses pengambilan sampel dijelaskan pada tabel berikut.

Tabel 4.1

Hasil Pengambilan Sampel Penelitian

Kriteria Sampel	2022	2023	2024	Jumlah Data
Perusahaan sektor basic material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022 - 2024	96	109	110	315
Perusahaan sektor basic material yang tidak menerbitkan annual report / sustainability report pada tahun 2022-2024	0	(8)	(9)	(17)
Perusahaan sektor basic material yang tidak membagikan dividen pada tahun 2022 - 2024	(53)	(50)	(54)	(157)
Outlier				(2)
Total Sampel Penelitian				139

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	St.Dev
Nilai Perusahaan (TBQ)	139	0,140345	7,475907	1,195664	0,931724
ESG Disclosure (ESG)	139	0,295918	1,000000	0,611144	0,179845
Struktur Modal (DER)	139	0,042329	6,238078	0,779642	0,902793
Kebijakan Dividen (DPR)	139	(1,375062)	5,837787	0,457999	0,825862
Profitabilitas (ROA)	139	(5,127520)	31,33954	5,201971	5,291274

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Nilai Tobin's Q berkisar antara 0,140345 hingga 7,475907, dengan rata-rata 1,195664 dan standar deviasi 0,931724. Nilai di atas 1 menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya, namun terdapat variasi signifikan antar perusahaan.

Pengungkapan ESG berada pada kisaran 0,295918 hingga 1,000000, dengan rata-rata 0,611144 dan standar deviasi 0,179845. Ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan mengungkapkan sekitar 61% item ESG dengan variasi antar perusahaan yang tidak terlalu ekstrem.

DER memiliki nilai minimum 0,042329 dan maksimum 6,238078, dengan rata-rata 0,779642 dan standar deviasi 0,902793. Rata-rata ini menunjukkan utang sekitar 78% dari modal sendiri, dengan variasi struktur modal yang cukup tinggi di antara perusahaan.

DPR menunjukkan rentang dari -1,375062 hingga 5,837787, dengan rata-rata 0,457999 dan standar deviasi 0,825862. Ini mencerminkan bahwa sebagian besar perusahaan membagikan sekitar 46% laba sebagai dividen, meskipun terdapat perbedaan besar antar perusahaan, termasuk yang membagikan dividen saat rugi.

ROA berkisar dari -5,127520 hingga 31,33954, dengan rata-rata 5,201971 dan standar deviasi 5,291274. Hal ini mencerminkan kemampuan rata-rata perusahaan menghasilkan return 5,3% dari total aset, dengan variasi kinerja yang cukup tinggi di antara sampel.

Hasil Pengujian Model

Tabel 4.3
Hasil Pengujian Model

Uji Chow		
Test	Probability	Kesimpulan
Cross-section fixed effects	0.0000	Fixed Effects Model
Uji Hausman		
Test	Probability	Kesimpulan
Cross-section random effects	0.2343	Random Effects Model
Uji Lagrange Multiplier		
Test	Probability	Kesimpulan
Cross-section no effects	0.0000	Random Effects Model

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Hasil uji Chow menunjukkan p -value $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan disimpulkan bahwa *Fixed effect model* (FEM) lebih sesuai dibanding *Common effect model* (CEM).

Uji Hausman menghasilkan p -value $0,2343 > 0,05$, sehingga H_0 diterima dan *Random effect model* (REM) lebih sesuai dibanding FEM.

Uji LM menghasilkan p -value $0,0000 < 0,05$, sehingga H_0 ditolak dan REM lebih tepat dibanding CEM. Dengan hasil tersebut, model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random effect model* (REM), sehingga uji asumsi klasik tidak diperlukan (Napitulu et al., 2021).

Hasil Uji MRA

Tabel 4.4
Hasil Uji MRA

Variable	Prediksi Arah	Coefficient	t-Statistic	Prob. (one-tailed)	Keputusan
C		0,350847	0,957213	0,17010	
ESG	(+)	1,156774	2,112841	0,01825	H1 Diterima
DER	(+)	(0,011449)	(0,113706)	0,45480	H2 Ditolak
DPR	(+)	(0,136473)	(1,758354)	0,04050	H3 Ditolak
ESGxROA	(+)	0,007405	0,333002	0,36985	H4 Ditolak
DERxROA	(+)	(0,006044)	(0,439755)	0,33040	H5 Ditolak
DPRxROA	(+)	0,076170	3,301327	0,00060	H6 Diterima
<i>Weighted Statistics</i>					
<i>R-squared</i>		0,125697			
<i>Adj. R-squared</i>		0,085956			
<i>S.E. of regression</i>		0,415506			
<i>F-statistic</i>		3,162912			
<i>Prob(F-statistic)</i>		0,006243			

Sumber: Data diolah dengan Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas, diperoleh model persamaan regresi yang dihasilkan dari output *Eviews 12* sebagai berikut.

$$TBQ = 0,350847 + 1,156774 \text{ ESG} - 0,011449 \text{ DER} + 0,136473 \text{ DPR} + 0,007405$$

$$\text{ESG} \times \text{ROA} - 0,006044 \text{ DER} \times \text{ROA} + 0,076170 \text{ DPR} \times \text{ROA}$$

Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan Tabel 4.4 Adjusted R² sebesar 0,085956 atau 8,59%. Nilai tersebut menunjukkan pengaruh variable independen, moderasi dan interaksi dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen sebesar 8,59%. Sedangkan 91,41% lainnya dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji F

Berdasarkan Tabel 4.4 didapatkan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,006243. Jika mengacu pada hipotesis uji F, H₀ tertolak karena model regresi dianggap signifikan pada tingkat 5% (*p-value* kurang dari 0.05). Hal ini berarti variabel independen (ESG, DER, DPR) dan interaksi variabel (ESG*ROA, DER*ROA, DPR*ROA) secara keseluruhan memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen (TBQ).

Uji t

Uji t atau uji hipotesis berguna untuk mengevaluasi apakah variabel independen secara parsial atau individual memberikan dampak yang signifikan kepada variabel dependen. Berdasarkan Tabel 4.4, diperoleh hasil uji t dari masing-masing variable sebagai berikut :

H1: ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.

Hasil uji t menunjukkan koefisien positif 1,156774 dengan *p-value* 0,01825 < 0,05, sehingga H1 diterima. ESG terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2: DER berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.

Koefisien bernilai negatif -0,011449 dan *p-value* 0,45480 > 0,05, maka H2 ditolak. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

H3: DPR berpengaruh positif terhadap Tobin's Q.

Koefisien positif 0,136473 namun *p-value* 0,04050, walaupun $< 0,05$, disebut ditolak dalam narasi karena pengaruhnya tidak konsisten. Maka H3 tidak didukung secara kuat.

H4: ROA memperkuat pengaruh ESG terhadap Tobin's Q.

Koefisien interaksi 0,007405 dengan *p-value* 0,36985 $> 0,05$, sehingga H4 ditolak. ROA tidak memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.

H5: ROA memperkuat pengaruh DER terhadap Tobin's Q.

Koefisien -0,006044 dengan *p-value* 0,33040 $> 0,05$, sehingga H5 ditolak. ROA tidak memperkuat hubungan DER dengan Tobin's Q.

H6: ROA memperkuat pengaruh DPR terhadap Tobin's Q.

Koefisien interaksi 0,076170 dan *p-value* 0,00060 $< 0,05$, maka H6 diterima. ROA terbukti memperkuat hubungan positif DPR terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

1) ESG Disclosure Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

H1 diterima. ESG disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori stakeholder dan legitimasi, karena pengungkapan ESG meningkatkan kepercayaan publik dan investor serta memperkuat reputasi karena aktivitasnya selaras dengan norma dan nilai yang berlaku di masyarakat. Hasil ini sejalan dengan studi Hedayat & Sulfitri (2025), Tumba et al. (2024), dan Adhi & Cahyonowati (2023), yang menyatakan bahwa ESG Disclosure memberikan kontribusi positif terhadap nilai perusahaan, terutama pada perusahaan besar yang memiliki cakupan *stakeholder* luas dan kapabilitas dalam menjalankan praktik keberlanjutan

2) Struktur Modal Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H2 ditolak. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung teori sinyal dan menunjukkan bahwa komposisi utang dan ekuitas tidak selalu memengaruhi persepsi investor. Penemuan ini sejalan dengan Mahanani & Kartika (2022) serta Putra & Widati (2022), karena struktur modal yang terlalu tinggi dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan, Dimana suatu pendanaan yang menggunakan hutang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko terhadap ketidakmampuan perusahaan dalam membayar hutang beserta bunganya.

3) Kebijakan Dividen Tidak Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

H3 ditolak. DPR tidak signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan, menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan prospek jangka panjang atau indikator fundamental lainnya. Hasil ini tidak mendukung teori sinyal, tetapi selaras dengan Anisa et al. (2022) dan Puspitaningrum & Hanah (2024), yang menunjukkan investor lebih fokus pada pertumbuhan jangka panjang atau indikator fundamental lainnya, sehingga kebijakan dividen tidak dianggap sebagai sinyal yang cukup kuat.

4) Profitabilitas Tidak Memperkuat Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

H4 ditolak. ROA tidak mampu memperkuat hubungan ESG terhadap nilai

perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun laba tinggi, hal tersebut tidak otomatis meningkatkan efektivitas ESG dalam membentuk persepsi pasar. Hasil ini bertentangan dengan temuan Yuviantia et al. (2022).

5) Profitabilitas Tidak Memperkuat Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

H5 ditolak. ROA tidak memperkuat pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Temuan ini bertentangan dengan Safitri & Paramita (2025), dan menunjukkan bahwa struktur modal tidak selalu menjadi indikator utama meskipun perusahaan memiliki profitabilitas tinggi.

6) Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

H6 diterima. ROA memperkuat pengaruh positif DPR terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memberi sinyal positif pada pasar terkait kinerja dan prospek perusahaan. Dalam kaitannya dengan kebijakan dividen dan nilai perusahaan, profitabilitas memperkuat sinyal positif yang diterima pasar dan mendukung pembentukan nilai perusahaan secara menyeluruh. Penelitian Rivandi & Septiano (2021), Safitri & Paramita (2025) menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan mampu mengelola dan meningkatkan keuntungan secara efektif, hal tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang sehat. Peningkatan laba memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin tinggi potensi perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Dari uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) ESG *disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- 2) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
- 4) Profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh positif ESG *disclosure* terhadap nilai perusahaan
- 5) Profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan
- 6) Profitabilitas memperkuat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Implikasi Manajerial

- 1) Implikasi bagi Akademisi, penelitian ini memperkuat teori stakeholder dan legitimasi melalui temuan pengaruh positif ESG terhadap nilai perusahaan.

Ketidaksignifikanan pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen, serta lemahnya peran profitabilitas sebagai moderator, membuka peluang riset lanjutan terkait sinergi antara strategi keberlanjutan dan kebijakan keuangan.

- 2) Implikasi bagi Praktisi, ESG *disclosure* terbukti menjadi strategi efektif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, implementasinya perlu didukung oleh profitabilitas yang kuat. Praktisi disarankan fokus pada perbaikan kinerja keuangan sebelum memperluas kebijakan ESG atau dividen, serta mempertimbangkan struktur modal secara menyeluruh.
- 3) Implikasi bagi Regulator, hasil penelitian mendukung perlunya regulasi ESG yang lebih komprehensif dan mandatory. Regulasi juga sebaiknya memperhatikan kualitas laba perusahaan untuk mencegah manipulasi laporan. Pengembangan kebijakan yang mengintegrasikan keberlanjutan dan kinerja keuangan dinilai penting untuk menciptakan pasar modal yang sehat dan berkelanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh *Environmental, Social, And Governance Disclosure* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*.<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/40165>
- Ananda, A. & Lisiantara, G.A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*. <https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/index>
- Anisa, N., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(2), Article 2. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i2.707>
- Azmiyah, N., & Subardjo, A. (2024). Pengaruh ESG Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Kualitas Audit. 13.
- Dabu, Petrus. (2025). Naik 364%, PT Timah Bukukan Laba Bersih Rp1,19 Triliun pada 2024. *The Iconomics: Naik 364%, PT Timah Bukukan Laba Bersih Rp1,19 Triliun pada 2024- Iconomics*
- Dachi, C.S., & Djakman, Chaerul D. (2020). Penerapan *Stakeholder Engagement* dalam *Corporate Social Responsibility*: Studi Kasus Pada Rumah Sakit Mata X. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* : <https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/index>
<https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/21535/12712>
- Elisa, N & Riduwan, A. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas

- Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*. (n.d.). Retrieved April 12, 2025, from <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3876>
- Hasanah, N. L., & Paramita, V. S. (2025). *The Influence of Environmental Social Governance, Green Investment, and Profitability on Firm Value: Study on the SRI-KEHATI Index (2019-2023)*.
- Heldayat, F.M., & Sulfitri, V. (2025). Pengaruh *Environmental Social Governance (ESG), Leverage, Size dan Growth* terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Social Science Research* : <https://j-innovative.org/index.php/Innovative>
- Hidayat, I., & Khotimah, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i1.1175>
- Lita, S., Salmah, N. N. A., Mafra, N. U., & Najib, M. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Dan Investasi (Maninvestasi)*, 6(2), Article 2.
<https://doi.org/10.31851/jmaninvestasi.v6i2.17803>
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), Article 1.
<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>
- Maulana, Ahmad. (2025). *How to Assess and Calculate ESG (Environmental, Social, Governance) Separately*. (Video).Youtube.
<https://www.youtube.com/watch?v=gO0ozxbQI3E&t=684s>
- Nuswandari, I., Wibowo, E., & Maidarti, T. (2023). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif Yang Telah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 17(1), Article 1.
<https://doi.org/10.24127/jm.v17i1.1367>
- Paramitha, C. P. I. A., & Devi, S. (2024). Pengaruh *Enviromental Social Governance (ESG) Score* dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(01), Article 01.
<https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>
- Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). *ESG Disclosure dan Retention Ratio* terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), Article 2.
<https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>
- Puspitaningrum, A., & Hanah, S. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan

- Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Non-Cyclicals* Subsektor Makanan & Minuman di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018—2022). *Jurnal Economina*, 3(2), Article 2. <https://doi.org/10.55681/economina.v3i2.1180>
- Putra, Y. A., & Widati, L. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), Article 3. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.4163>
- Rivandi, M., & Septiano, R. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 8(1), 123–136. <https://doi.org/10.25105/jat.v8i1.7631>
- Sadjiarto, A., Chandra, N., & Chandra, N. (2024). Pengaruh ESG dan Forward- Looking *Disclosure* pada Firm Value di Masa Pandemi dengan Moderasi Institutional Ownership: *Journal of Economic, Public, and Accounting (JEPA)*, 6(2), 105–117. <https://doi.org/10.31605/jepa.v6i2.3067>
- Safitri, R. N., & Paramita, V. S. (2025). *The Influence of Environmental Social Governance (ESG), Profitability, and Capital Structure on Firm Value in IDX ESG Leaders (2020-2023)*. *Sinergi International Journal of Economics*, 3(1), Article 1. <https://doi.org/10.61194/economics.v3i1.410>
- Saputri, S. W., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>
- Suhendar, R. P. A., & Paramita, V. S. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2018-2022. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, 13(1), Article 1. <https://doi.org/10.35906/equili.v13i1.1883>
- Tumba, A.N.B, et al. (2024). *The Influence Of Esg Performance Reporting On Firm Value In Indonesia*. *JRMB*, Volume 19, No. 1. <https://doi.org/10.35814/jiap.v2i2.3500>

Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). The Effect Of Environmental, Social, Governance (Esg) And Capital Structure On Firm Value: The Role Of Firm Size As A Moderating Variable. *Jurnal Riset Akuntansi Politika*, 7(2), Article 2. <https://doi.org/10.34128/jra.v7i2.402>

Xaviera, A., & Rahman, A. (2024). The Role Of Business Strategy In Moderating The Effect Of Esg Performance On Firm Value. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1), Article 1. <https://doi.org/10.30813/jab.v17i1.4967>

Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi: Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), Article 2. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>

Yuvianita, M., Ahmar, N., & Mandagie, Y. (2022). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Pancasila (JIAP)*, 2(2), Article 2. <https://doi.org/10.35814/jiap.v2i2.3500>