

## Nilai Perusahaan dalam Perspektif *ESG Risk Rating*, *Leverage*, dan Profitabilitas

Jesica <sup>1)</sup>, Bornok Situmorang <sup>2\*)</sup>

<sup>1) 2)</sup> Universitas Universal

<sup>1)</sup> [sicaakho@gmail.com](mailto:sicaakho@gmail.com)

<sup>2\*)</sup> [bornoksitumorang@uvers.ac.id](mailto:bornoksitumorang@uvers.ac.id)

\*Corresponding Author

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG risk rating* dan *leverage* terhadap *firm value* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan non-keuangan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya perhatian terhadap isu ESG dalam keputusan investasi serta adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu terkait hubungan *ESG risk rating*, *leverage*, dan *firm value*. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel melalui *Fixed Effect Model* dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Sampel penelitian terdiri dari 113 observasi yang dipilih menggunakan metode *saturation sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG risk rating* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. Profitabilitas terbukti mampu memperlemah pengaruh negatif *ESG risk rating* terhadap *firm value*, namun tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *firm value*. Penelitian ini memberikan kontribusi teoretis melalui pengujian peran moderasi profitabilitas dalam hubungan *ESG risk rating*, *leverage*, dan *firm value*. Implikasi penelitian menunjukkan bahwa perusahaan perlu mengelola *leverage* dan profitabilitas secara optimal untuk menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata kunci :** *esg risk rating*, *leverage*, nilai perusahaan, profitabilitas, LQ45.

### Abstract

*This study examines the effect of ESG risk rating and leverage on firm value, with profitability as a moderating variable, in non-financial companies listed in the LQ45 Index of the Indonesia Stock Exchange during 2022–2024. The study is motivated by the increasing importance of ESG issues in investment decisions and inconsistent findings regarding the relationship between ESG risk rating, leverage, and firm value. This research employed a quantitative approach using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) and Moderated Regression Analysis (MRA). The sample consisted of 113 observations selected through saturation sampling. The findings indicate that ESG risk rating has no significant effect on firm value, while leverage has a negative and significant effect on firm value. Profitability as a moderating variable weakens the negative effect of ESG risk rating on firm value but does not moderate the effect of leverage on firm value. This study contributes to the literature by examining profitability as a moderating variable in the relationship between ESG risk rating, leverage, and firm value. The findings imply that companies need to manage leverage and profitability effectively to maintain investor confidence and enhance firm value.*

**Keywords:** *esg risk rating*, *leverage*, *firm value*, *profitability*, LQ45.

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan dunia bisnis modern telah mendorong perubahan orientasi perusahaan dari sekadar mengejar profit menuju penerapan prinsip keberlanjutan melalui *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Investor dan pemangku kepentingan saat ini tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan, tetapi juga kemampuan perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sebagai bagian dari strategi jangka panjang (Eriandani & Winarno, 2024). Meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan menjadikan ESG sebagai salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi global. Laporan *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA) tahun 2024 menunjukkan bahwa investasi berkelanjutan global mencapai sekitar US\$16,7 triliun, yang mencerminkan meningkatnya integrasi faktor ESG dalam strategi investasi modern (Global Sustainable Investment Alliance, 2024).

Di Indonesia, implementasi ESG semakin berkembang seiring dengan penerapan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Keuangan Berkelanjutan dan peluncuran indeks berbasis ESG oleh Bursa Efek Indonesia, seperti IDX ESG Leaders. Perhatian investor tidak lagi terbatas pada pengungkapan ESG, tetapi juga terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko keberlanjutan yang tercermin dalam *ESG risk rating*. *ESG risk rating* menggambarkan tingkat risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang belum dapat dikelola perusahaan (*unmanaged risk*), sehingga berpotensi memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan (Morningstar Sustainalytics, 2024). Perusahaan dengan tingkat risiko ESG yang tinggi cenderung dipersepsikan memiliki risiko keberlanjutan yang lebih besar sehingga dapat memengaruhi minat investor dan nilai perusahaan (Tasya Ashari & Ika Rahmawati, 2025).

Selain faktor ESG, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor keuangan, salah satunya *leverage*. *Leverage* mencerminkan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional maupun ekspansi bisnis. Penggunaan utang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, namun di sisi lain juga meningkatkan risiko finansial akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran utang (Dzikri Alfajri & Warsini, 2024). Dalam perspektif *signaling theory*, *leverage* dapat menjadi sinyal positif apabila perusahaan mampu mengelola utang secara efektif untuk meningkatkan kinerja. Sebaliknya, *leverage* yang tinggi juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif karena meningkatkan risiko gagal bayar dan ketidakstabilan keuangan perusahaan.

Meskipun *ESG risk rating* dan *leverage* dipandang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian Dzikri Alfajri & Warsini (2024) menemukan bahwa *ESG risk rating* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, sedangkan Fachrezi et al. (2024) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Pada variabel *leverage*, Tandrio & Handoyo (2023) serta Sunarya et al. (2025) menemukan pengaruh negatif terhadap *firm value*, sementara Ispriyahadi et al. (2021) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* mengenai hubungan antara *ESG risk rating*, *leverage*, dan *firm value*, khususnya pada perusahaan di Indonesia.

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu lebih berfokus pada pengaruh langsung *ESG risk rating* atau *leverage* terhadap *firm value* dan belum banyak mempertimbangkan faktor internal perusahaan yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Dalam penelitian ini, profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi dinilai memiliki kemampuan lebih baik dalam mengelola risiko ESG maupun risiko finansial akibat penggunaan utang. Profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berpotensi memengaruhi hubungan antara *ESG risk rating*, *leverage*, dan (Pardamean & Gunawan, 2025; Rahmah et al., 2024). Dengan demikian, penggunaan profitabilitas sebagai variabel moderasi menjadi salah satu kebaruan (*novelty*) penelitian ini, khususnya pada perusahaan non-keuangan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini difokuskan pada perusahaan non-keuangan dalam indeks LQ45 periode 2022–2024 karena perusahaan-perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas saham tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta menjadi perhatian utama investor di pasar modal Indonesia. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG risk rating* dan *leverage* terhadap *firm value* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan non-keuangan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

*Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi kepada investor sebagai sinyal untuk mengurangi asimetri informasi di pasar. Informasi tersebut dapat berupa indikator keuangan maupun non-keuangan, termasuk profitabilitas, *leverage*, dan praktik ESG perusahaan (Purwitasari et al., 2023). Dalam konteks penelitian ini, *ESG risk rating* dan *leverage* dipandang sebagai sinyal yang memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan pengelolaan ESG yang baik dan struktur modal yang optimal cenderung memperoleh respons positif dari investor sehingga meningkatkan *firm value* (Zulfa, 2024).

### Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

*Firm value* mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan di masa depan. Nilai perusahaan umumnya tercermin melalui harga saham

yang menggambarkan respons pasar terhadap informasi yang dipublikasikan perusahaan (Fachrezi et al., 2024). Tingginya nilai perusahaan menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap keberlanjutan usaha dan potensi keuntungan di masa mendatang. Dalam beberapa tahun terakhir, penilaian investor terhadap *firm value* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga aspek keberlanjutan seperti ESG dan pengelolaan risiko perusahaan (Vaniatan, 2025).

### **ESG Risk Rating**

*ESG risk rating* yang dikembangkan oleh Sustainalytics merupakan kerangka penilaian risiko ESG yang menggabungkan tingkat paparan risiko ESG perusahaan dan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko tersebut. Penilaian ini menghasilkan skor *unmanaged risk*, yaitu tingkat risiko ESG yang belum dapat dikendalikan perusahaan melalui kebijakan dan tata kelola yang dimiliki. Pengukuran dilakukan melalui penilaian paparan risiko, pemisahan risiko yang dapat dan tidak dapat dikelola, serta perhitungan total risiko yang tidak dikelola untuk menggambarkan dampak risiko keberlanjutan terhadap nilai perusahaan (Morningstar Sustainalytics, 2024).

### **Leverage**

*Leverage* merupakan konsep penting dalam keuangan perusahaan yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan sumber pendanaan berbasis utang untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Dalam konteks struktur modal, *leverage* menjadi indikator tingkat ketergantungan perusahaan terhadap dana eksternal, khususnya melalui pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang (Brigham & Houston, 2019).

### **Pengembangan Hipotesis**

*ESG risk rating* menjadi sinyal bagi investor terkait kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola. Semakin tinggi *ESG risk rating*, semakin besar risiko keberlanjutan yang dipersepsikan investor sehingga dapat menurunkan minat investasi dan nilai perusahaan. Dengan demikian, *ESG risk rating* diprediksi berpengaruh negatif terhadap *firm value*. Hasil serupa ditunjukkan oleh (Aydoğmuş et al., 2022) yang menyatakan bahwa risiko ESG yang tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor. Berdasarkan teori sinyal dan kecenderungan hasil empiris yang menunjukkan arah pengaruh negatif, maka hipotesis penelitian ini ditetapkan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *ESG Risk Rating* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

*Leverage* dapat menjadi sinyal mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada investor. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan besarnya ketergantungan perusahaan terhadap utang, sehingga meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga dan kewajiban pembayaran utang. Kondisi ini dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Penelitian oleh Tandrio & Handoyo (2023) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena tingginya penggunaan utang meningkatkan risiko finansial perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Sunarya et al. (2025) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *Firm Value*.

Profitabilitas dipandang sebagai faktor yang dapat memoderasi hubungan antara *ESG risk rating* dan *firm value*. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kemampuan finansial yang lebih baik dalam mengelola risiko ESG serta menjaga kepercayaan investor. Kondisi ini menyebabkan dampak negatif *ESG risk rating* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih rendah, karena profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai dan menjaga prospek pertumbuhan di masa depan. Temuan empiris juga mendukung peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Rahmah et al. (2024) menemukan bahwa profitabilitas mampu mengurangi dampak negatif *ESG risk rating* terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Dewi Lestari & Wahyuni (2024) menunjukkan bahwa kondisi keuangan yang kuat dapat menjadi buffer dalam menahan dampak negatif risiko ESG terhadap *firm value*. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

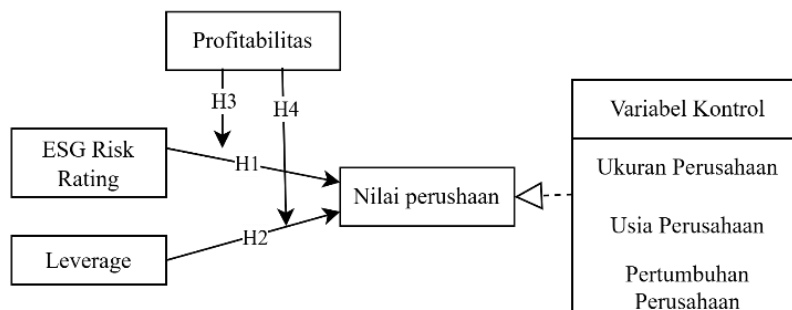
H<sub>3</sub>: Profitabilitas memperlemah pengaruh *ESG Risk Rating* terhadap *Firm Value*.

*Leverage* dipandang sebagai sinyal mengenai prospek perusahaan di masa depan. Profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan memenuhi kewajiban finansialnya. Dalam kondisi tersebut, *leverage* tidak dipersepsikan sebagai risiko, melainkan sebagai strategi pendanaan yang dapat mendukung ekspansi dan meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi diyakini dapat memperkuat pengaruh *leverage* terhadap *firm value*.

Temuan empiris mendukung peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Khotimah et al. (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan *leverage* tinggi tetap memperoleh penilaian pasar positif ketika didukung profitabilitas yang baik. Selain itu, Nurhayati et al. (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan keyakinan investor terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Profitabilitas memperkuat pengaruh *Leverage* terhadap *Firm Value*.

### Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

### 3. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian kausalitas untuk menguji pengaruh *ESG risk rating* dan *leverage* terhadap *firm value* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian bertujuan menguji hubungan antarvariabel secara empiris menggunakan data numerik dan analisis statistik (Sugiyono, 2022). Penelitian menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, website resmi Bursa Efek Indonesia (*Indonesia Stock Exchange/IDX*), serta database *Morningstar Sustainalytics* untuk memperoleh data *ESG risk rating*.

Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan non-keuangan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Perusahaan sektor keuangan tidak dimasukkan karena memiliki karakteristik struktur modal, regulasi, dan penyajian laporan keuangan yang berbeda dibandingkan sektor non-keuangan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *saturation sampling*, yaitu seluruh anggota populasi dijadikan sampel penelitian (Sugiyono, 2022). Berdasarkan jumlah perusahaan dalam indeks LQ45 selama tiga tahun observasi, diperoleh total potensi observasi sebanyak 135 data. Namun, setelah disesuaikan dengan ketersediaan data dan kelengkapan informasi, jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 113 observasi.

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel independen (variabel bebas), 1 variabel dependen (variabel terikat), dan 3 variabel kontrol. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *ESG risk rating* dan *leverage*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value*. Sementara itu, variabel kontrol yang digunakan terdiri dari ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan.

Tabel 1. Definisi Operasional

|   | Variabel          | Indikator                                                                                                                                                                                                                       |
|---|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Y | <i>Firm Value</i> | <p>Tobin's Q :</p> $\frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Book Value of Debt}}{\text{Total Assets}}$ <p>Keterangan:</p> <p>- <i>Market Value of Equity</i> diperoleh dari harga saham dikalikan jumlah saham beredar.</p> |

|    |                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                        | <p>- <i>Book Value of Debt</i> diambil dari total liabilitas perusahaan.</p> <p>- <i>Total Assets</i> merupakan total aset dalam laporan keuangan.</p> <p>(Dzikri Alfajri &amp; Warsini, 2024)</p>                                                                                                                                               |
| X1 | <i>ESG Risk Rating</i> | <p><i>ESG Risk Rating</i> Score dari Sustainalytics. Nilai yang diberikan pada skala 0–100, dikategorikan menjadi <i>Negligible</i> (0-10), <i>Low</i> (10-20), <i>Medium</i> (20-30), <i>High</i> (30-40), dan <i>Severe</i> (&gt;40)</p> <p>(Morningstar Sustainalytics, 2024)</p>                                                             |
| X2 | <i>Leverage</i>        | $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ <p>(Dewi &amp; Praptoyo, 2022)</p>                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Y  | Profitabilitas         | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ <p>(Dewi &amp; Praptoyo, 2022)</p>                                                                                                                                                                                                                                                          |
| C1 | Ukuran Perusahaan      | <p><i>Firm Size</i> = Ln (Total Aset)</p> <p>Keterangan :</p> <p>Ln = Logaritma natural</p> <p>(Dewi &amp; Praptoyo, 2022)</p>                                                                                                                                                                                                                   |
| C2 | Usia Perusahaan        | <p><i>Firm Age</i> = Tahun Pengamatan - Tahun Berdiri Perusahaan</p> <p>(Datun &amp; Indrati, 2022)</p>                                                                                                                                                                                                                                          |
| C3 | Pertumbuhan Perusahaan | <p><i>Firm Growth</i> =</p> $\frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$ <p>Keterangan :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Total Aset<sub>t</sub> = total aset pada tahun berjalan</li> <li>- Total Aset<sub>t-1</sub> = total aset pada tahun sebelumnya</li> </ul> <p>(Fajriah et al., 2022)</p> |

Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel karena data penelitian merupakan kombinasi data cross-section dan time series. Analisis data panel memungkinkan pengamatan terhadap karakteristik masing-masing perusahaan selama periode penelitian sehingga menghasilkan estimasi yang lebih akurat dibandingkan regresi biasa (Wooldridge, 2021). Pemilihan model regresi dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow digunakan untuk menentukan model terbaik antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM), sedangkan Uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Hasil pengujian menunjukkan bahwa Fixed Effect Model merupakan model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini.

Tahapan analisis penelitian dilakukan secara bertahap, yaitu: (1) analisis statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data penelitian; (2) pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow dan Uji Hausman; (3) uji asumsi klasik yang meliputi multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi; (4) pengujian regresi data panel menggunakan Fixed Effect Model; (5) uji hipotesis melalui uji t, uji F, dan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>); serta (6) pengujian moderasi menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA).



Teknik moderasi dilakukan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) dengan membentuk variabel interaksi antara variabel independen dan profitabilitas ( $ESG \times ROA$  dan  $LEV \times ROA$ ). MRA digunakan untuk mengetahui apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG risk rating dan leverage terhadap firm value (Hair et al., 2022). Model persamaan regresi penelitian dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 (X_1 \times Z) + \beta_4 (X_2 \times Z) + \beta_5 C_1 + \beta_6 C_2 + \beta_7 C_3 + \varepsilon$$

Dimana Y adalah nilai perusahaan;  $X_1$  adalah *ESG risk rating*;  $X_2$  adalah *leverage*; Z adalah profitabilitas;  $C_1$  adalah ukuran perusahaan;  $C_2$  adalah usia perusahaan;  $C_3$  adalah pertumbuhan perusahaan;  $\alpha$  adalah konstanta;  $\beta_1$ - $\beta_7$  adalah koefisien regresi;  $\varepsilon$  adalah error term variabel.

Untuk memastikan konsistensi hasil penelitian, dilakukan robustness test dengan mengganti proksi profitabilitas dari Return on Assets (ROA) menjadi Return on Capital Employed (ROCE). Pengujian ini bertujuan untuk memastikan bahwa hasil penelitian tetap stabil meskipun menggunakan proksi profitabilitas yang berbeda.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil

##### Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Variabel                     | Minimum   | Maximum   | Mean      | Std.Deviation |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| $X_1$ ESG Risk Rating        | 9,26      | 60,1      | 32,17567  | 9,855043      |
| $X_2$ Leverage               | 0         | 3,13      | 0,650897  | 0,808938      |
| Y Nilai Perusahaan           | 0,571128  | 10,570259 | 1,743125  | 1,591461      |
| Z Profitabilitas             | 0,0002    | 0,4337    | 0,089978  | 0,075627      |
| $C_1$ Ukuran Perusahaan      | 28,989687 | 33,733904 | 31,623672 | 1,000356      |
| $C_2$ Usia Perusahaan        | 5         | 91        | 38,546392 | 17,72711      |
| $C_3$ Pertumbuhan Perusahaan | -0,330278 | 2,310966  | 0,107163  | 0,277299      |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, variabel *ESG risk rating* memiliki nilai minimum sebesar 9,26, maksimum 60,1, dan rata-rata (*mean*) sebesar 32,17567, dengan standar deviasi 9,855043 yang menunjukkan tingkat risiko ESG perusahaan cukup bervariasi. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum 0 dan maksimum 3,13, dengan rata-rata 0,650897 serta standar deviasi 0,808938, yang mengindikasikan bahwa perusahaan secara umum memiliki tingkat utang yang relatif rendah namun terdapat perbedaan *leverage* antar perusahaan. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,571128, maksimum 10,570259, dan rata-rata 1,743125, dengan standar deviasi 1,591461 yang menunjukkan variasi nilai perusahaan yang cukup besar.

Selanjutnya, variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 0,0002 dan maksimum 0,4337, dengan rata-rata 0,089978 serta standar deviasi 0,075627, yang menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan relatif rendah dan cenderung stabil. Variabel ukuran perusahaan memiliki rata-rata 31,623672, dengan nilai minimum 28,989687 dan maksimum 33,733904, serta standar deviasi 1,000356, yang menunjukkan ukuran perusahaan dalam sampel relatif homogen. Variabel usia perusahaan memiliki rata-rata 38,546392 tahun, dengan rentang 5–91 tahun dan standar deviasi 17,72711, yang menunjukkan variasi usia perusahaan cukup besar. Sementara itu, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai minimum -0,330278, maksimum 2,310966, rata-rata 0,107163, dan standar deviasi 0,277299, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mengalami pertumbuhan positif meskipun terdapat perusahaan yang mengalami penurunan kinerja.

##### Pemilihan Model

Penentuan model dalam estimasi regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Untuk memperoleh model regresi data panel yang paling sesuai, dilakukan beberapa pengujian, yaitu Uji Chow dan Uji Hausman.

Tabel 3. Pemilihan Model

| Model Spesifikasi | Statistic                | Nilai Probabilitas | Model               |
|-------------------|--------------------------|--------------------|---------------------|
| Chow Test         | Cross-section Chi-Square | 0.0000             | <i>Fixed Effect</i> |
| Hausman Test      | Cross-section Random     | 0.0000             | <i>Fixed Effect</i> |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil pemilihan model pada Tabel 1, diperoleh nilai probabilitas Uji Chow sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang lebih tepat digunakan dibandingkan *Common Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*. Selanjutnya, pada Uji Hausman diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05, sehingga menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* lebih sesuai digunakan dibandingkan *Random Effect Model*. Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

### Uji Asumsi Klasik

Karena model regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS), maka perlu dilakukan uji asumsi klasik agar model memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pengujian yang dilakukan meliputi uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas tidak dilakukan karena jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 113 data (>30). Sesuai konsep Central Limit Theorem, data dengan jumlah sampel lebih dari 30 dapat diasumsikan berdistribusi normal (Pranadipta & Natsir, 2023).

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

| Variabel | VIF      | Tolerance |
|----------|----------|-----------|
| ESG      | 1.154990 | 0.865808  |
| LEV      | 4.458555 | 0.224288  |
| ROA      | 3.463827 | 0.288698  |
| ESG ROA  | 1.405305 | 0.711589  |
| LEV ROA  | 3.943227 | 0.253599  |
| SIZE     | 1.542781 | 0.648180  |
| AGE      | 1.348526 | 0.741550  |
| GROWTH   | 1.098361 | 0.910447  |
| Mean VIF | 02.05    |           |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, seluruh variabel independen memiliki nilai VIF di bawah 10 dan nilai tolerance (1/VIF) di atas 0,10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

Tabel 5. Hasil Uji Heterokedastisitas

| Breusch–Pagan Test | Sig.   |
|--------------------|--------|
| LM Probability     | 0.3972 |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji Breusch–Pagan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,3972 atau lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami heteroskedastisitas.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

| Durbin–Watson Test | Sig.   |
|--------------------|--------|
| Durbin–Watson (DW) | 1.9200 |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin–Watson, diperoleh nilai DW sebesar 1,9200. Nilai tersebut berada di antara -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami autokorelasi.

### Uji Regresi Data Panel

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Data Panel

| Variabel | Coefficient | Std. Error | t-Stat. | Prob.  |
|----------|-------------|------------|---------|--------|
| (Const)  | 6.5925      | 28.813     | 0.2288  | 0.8201 |
| ESG      | -0.0318     | 0.0231     | -1.3801 | 0.1749 |
| LEV      | -1.9805     | 0.8813     | -2.2473 | 0.0299 |
| ROA      | 3.4321      | 3.9585     | 0.8670  | 0.3909 |
| ESG_ROA  | -0.6915     | 0.2763     | -2.5024 | 0.0163 |
| LEV_ROA  | -1.9012     | 5.1048     | -0.3724 | 0.7114 |
| SIZE     | 0.2338      | 1.0254     | 0.2280  | 0.8207 |
| AGE      | -0.3164     | 0.1249     | -2.5340 | 0.0151 |
| GROWTH   | -1.1050     | 0.8751     | -1.2627 | 0.2137 |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil output yang ditampilkan pada tabel 7, maka persamaan untuk model regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y = 6.5925 - 0.0318 \text{ ESG}_{it} - 1.9805 \text{ LEV}_{it} + 3.4321 \text{ ROA}_{it} - 0.6915 \text{ ESG\_ROA}_{it} - 1.9012 \text{ LEV\_ROA}_{it} + 0.2338 \text{ SIZE}_{it} - 0.3164 \text{ AGE}_{it} - 1.1050 \text{ GROWTH}_{it} + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi data panel, diperoleh nilai konstanta sebesar 6,5925, yang menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen, yaitu *ESG risk rating*, *leverage*, profitabilitas, interaksi variabel, ukuran perusahaan, usia perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan bernilai nol, maka nilai perusahaan sebesar 6,5925. Variabel *ESG risk rating* memiliki koefisien regresi sebesar -0,0318, yang berarti setiap peningkatan *ESG risk rating* sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,0318 dengan asumsi variabel lain konstan. Variabel *leverage* memiliki koefisien sebesar -1,9805, yang menunjukkan bahwa peningkatan *leverage* sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,9805. Sementara itu, variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien positif sebesar 3,4321, yang berarti setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 3,4321.

Selain itu, variabel interaksi *ESG risk rating* dan profitabilitas (ESG\_ROA) memiliki koefisien sebesar -0,6915, yang menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan antara *ESG risk rating* dan nilai perusahaan, sehingga ketika profitabilitas meningkat, pengaruh *ESG risk rating* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kecil. Variabel interaksi *leverage* dan profitabilitas (LEV\_ROA) memiliki koefisien sebesar -1,9012, yang menunjukkan bahwa profitabilitas juga memperlemah hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan. Pada variabel kontrol, ukuran perusahaan (*size*) memiliki koefisien positif sebesar 0,2338, yang berarti peningkatan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,2338. Sebaliknya, usia perusahaan (*age*) memiliki koefisien negatif sebesar -0,3164, yang menunjukkan bahwa peningkatan usia perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,3164. Adapun pertumbuhan perusahaan (*growth*) memiliki koefisien sebesar -1,1050, yang berarti setiap peningkatan pertumbuhan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 1,1050.

### Uji Hipotesis

Tabel 8. Hasil Uji F

| F-statistic        | Sig.   |
|--------------------|--------|
| Prob (F-statistic) | 0.0173 |

Sumber: Data diolah (2026)



Berdasarkan hasil uji F, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0173 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga model regresi dinyatakan layak digunakan dalam penelitian.

Tabel 9. Hasil Uji T

| Variabel | t-Statistik | Probabilitas | Keterangan       |
|----------|-------------|--------------|------------------|
| ESG      | -1.3801     | 0.1749       | Tidak Signifikan |
| LEV      | -2.2473     | 0.0299       | Signifikan       |
| ROA      | 0.8670      | 0.3909       | Tidak Signifikan |
| ESG_ROA  | -2.5024     | 0.0163       | Signifikan       |
| LEV_ROA  | -0.3724     | 0.7114       | Tidak Signifikan |
| SIZE     | 0.2280      | 0.8207       | Tidak Signifikan |
| AGE      | -2.5340     | 0.0151       | Signifikan       |
| GROWTH   | -1.2627     | 0.2137       | Tidak Signifikan |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji t, variabel LEV memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0299, variabel ESG\_ROA sebesar 0,0163, dan variabel age sebesar 0,0151. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 sehingga LEV, ESG\_ROA, dan AGE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel ESG, ROA, LEV\_ROA, SIZE, dan GROWTH memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, tidak seluruh variabel independen dalam penelitian memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| R-squared | Sig.   |
|-----------|--------|
| Within    | 0,6486 |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi, diperoleh nilai *R-squared* (*Within*) sebesar 0,6486. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam model penelitian mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 64,86%, sedangkan sisanya sebesar 35,14% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

### Uji Moderasi

Berdasarkan Tabel 9, pengujian moderasi dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel moderasi ESG\_ROA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0163 yang lebih kecil dari 0,05, sehingga profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *ESG risk rating* terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien interaksi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah hubungan antara *ESG risk rating* dan nilai perusahaan.

Sementara itu, variabel moderasi LEV\_ROA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7114 yang lebih besar dari 0,05, sehingga profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas hanya berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan *ESG risk rating* terhadap nilai perusahaan, namun tidak pada hubungan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

### Uji Robustness

Robustness test merupakan uji ketahanan yang dilakukan untuk memastikan hasil penelitian valid dan tidak bias (Dwiastuti, 2022). Dalam penelitian ini, uji robustness dilakukan dengan mengganti proksi profitabilitas dari *Return on Assets* (ROA) menjadi *Return on Capital Employed* (ROCE). Pemilihan ROCE didasarkan pada kemampuannya dalam mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola seluruh modal untuk menghasilkan laba secara lebih komprehensif. Penggunaan ROCE bertujuan untuk memastikan bahwa

peran profitabilitas sebagai variabel moderasi tetap konsisten, sehingga hasil penelitian tidak sensitif terhadap perbedaan proksi profitabilitas yang digunakan.

Tabel 11. Hasil Uji Robustness

| Variabel | t-Statistik | Probabilitas | Keterangan       |
|----------|-------------|--------------|------------------|
| ESG      | 0,7648      | 0,1202       | Tidak Signifikan |
| LEV      | -2,5887     | 0,4487       | Signifikan       |
| ROCE     | 0,5221      | 0,0132       | Tidak Signifikan |
| ESG_ROCE | -3,5962     | 0,6043       | Signifikan       |
| LEV_ROCE | -1,5486     | 0,0008       | Tidak Signifikan |

Sumber: Data diolah (2026)

Berdasarkan hasil uji robustness, penggantian proksi profitabilitas dari *Return on Assets* (ROA) menjadi *Return on Capital Employed* (ROCE) menunjukkan hasil yang relatif konsisten dengan model utama penelitian. Variabel *leverage* serta interaksi antara *ESG risk rating* dan profitabilitas tetap menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan sebagian variabel lainnya tetap tidak signifikan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa perubahan proksi profitabilitas tidak mengubah kesimpulan utama penelitian secara substantif. Dengan demikian, model penelitian memiliki tingkat ketahanan (*robustness*) yang baik dan hasil estimasi yang diperoleh dinilai stabil terhadap perbedaan pengukuran variabel profitabilitas.

## Pembahasan

### *ESG Risk Rating terhadap Firm Value*

Hasil empiris menunjukkan bahwa ESG risk rating memiliki koefisien sebesar  $-0,0318$  dengan nilai probabilitas  $0,1749$  ( $>0,05$ ), sehingga ESG risk rating tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa ESG risk rating berpengaruh negatif terhadap firm value ditolak. Meskipun tidak signifikan, arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa peningkatan risiko ESG cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Temuan ini menunjukkan bahwa investor pada perusahaan non-keuangan indeks LQ45 belum sepenuhnya menjadikan ESG risk rating sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan. Investor cenderung lebih berfokus pada indikator keuangan jangka pendek, seperti profitabilitas dan prospek keuntungan perusahaan, dibandingkan risiko keberlanjutan. Kondisi ini dapat disebabkan oleh implementasi ESG di Indonesia yang masih berkembang sehingga belum seluruh investor mengintegrasikan risiko ESG ke dalam keputusan investasi.

Hasil penelitian ini mendukung temuan Fachrezi et al. (2024), Sepang et al. (2025), dan (Alifah et al., 2025) yang menunjukkan bahwa ESG risk rating tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan penelitian Dzikri Alfajri & Warsini (2024), Akyuni et al. (2025), serta Tasya Ashari & Ika Rahmawati (2025) yang menemukan bahwa ESG risk rating berpengaruh terhadap firm value. Perbedaan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan masih bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh tingkat kesadaran investor, karakteristik perusahaan, serta perkembangan pasar modal di masing-masing negara.

Hasil robustness test menunjukkan bahwa ketika profitabilitas diproksikan menggunakan Return on Capital Employed (ROCE), ESG risk rating tetap tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian bersifat stabil (*robust*) terhadap perubahan proksi profitabilitas.

### *Leverage terhadap Firm Value*

Hasil empiris menunjukkan bahwa leverage memiliki koefisien sebesar  $-1,9805$  dengan probabilitas sebesar  $0,0299$  ( $<0,05$ ), sehingga leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap firm value. Dengan demikian, hipotesis kedua (H2) diterima. Arah koefisien negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat leverage perusahaan, maka nilai perusahaan cenderung menurun.

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memandang penggunaan utang yang tinggi sebagai peningkatan risiko finansial perusahaan. Tingginya leverage meningkatkan beban bunga dan kewajiban pembayaran utang, sehingga dapat menurunkan persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan dalam

menjaga stabilitas keuangan di masa depan. Oleh karena itu, leverage yang tinggi cenderung menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Tandrio & Handoyo (2023), Sunarya et al. (2025), dan Br Aritonang et al. (2025) yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap firm value. Namun demikian, hasil penelitian ini berbeda dengan Ispriyahadi et al. (2021) yang menemukan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil robustness test, leverage tetap menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap firm value meskipun profitabilitas diproksikan menggunakan ROCE. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap firm value bersifat konsisten dan stabil.

### **Profitabilitas memoderasi pengaruh *ESG Risk Rating* terhadap *Firm Value***

Hasil pengujian moderasi menunjukkan bahwa variabel interaksi  $ESG \times ROA$  memiliki koefisien sebesar  $-0,6915$  dengan probabilitas  $0,0163$  ( $<0,05$ ). Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi mampu memperlemah pengaruh negatif ESG risk rating terhadap firm value. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H3) diterima.

Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung tetap memperoleh kepercayaan investor meskipun memiliki tingkat risiko ESG yang relatif tinggi. Profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menjaga keberlangsungan operasional, sehingga investor lebih menoleransi risiko ESG perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Rahmah et al. (2024), Dewi Lestari & Wahyuni (2024), serta Pardamean & Gunawan (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan ESG terhadap firm value. Namun, hasil ini berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki peran moderasi yang signifikan pada hubungan ESG dan nilai perusahaan.

Hasil robustness test menunjukkan bahwa ketika profitabilitas diproksikan menggunakan ROCE, interaksi  $ESG \times ROCE$  tetap signifikan dengan arah koefisien negatif. Hasil ini memperkuat bahwa profitabilitas secara konsisten mampu memperlemah pengaruh negatif ESG risk rating terhadap firm value.

### **Profitabilitas memoderasi pengaruh *Leverage* terhadap *Firm Value***

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi  $LEV \times ROA$  memiliki koefisien sebesar  $-1,9012$  dengan probabilitas sebesar  $0,7114$  ( $>0,05$ ), sehingga profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap firm value. Dengan demikian, hipotesis keempat (H4) ditolak.

Temuan ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan belum mampu mengubah persepsi investor terhadap risiko penggunaan utang. Investor tetap memandang leverage yang tinggi sebagai risiko finansial meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang baik. Kondisi ini menunjukkan bahwa profitabilitas belum cukup kuat untuk mengurangi kekhawatiran investor terhadap risiko penggunaan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Martin Irawan et al. (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan leverage terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, hasil ini berbeda dengan Khotimah et al. (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat hubungan leverage terhadap firm value.

Hasil robustness test menunjukkan bahwa interaksi  $LEV \times ROCE$  tetap tidak berpengaruh signifikan terhadap firm value. Hal ini menunjukkan bahwa kesimpulan penelitian tetap konsisten meskipun menggunakan proksi profitabilitas yang berbeda.

### **Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol**

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada Tabel 7, variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) memiliki koefisien sebesar  $0,2338$  dengan probabilitas  $0,8207$  ( $>0,05$ ), sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, arah koefisien positif menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, namun pengaruhnya belum cukup kuat secara statistik.

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dapat memberikan sinyal positif kepada investor karena memiliki aset dan sumber daya yang lebih besar. Namun, investor dalam penelitian ini lebih mempertimbangkan kinerja keuangan dan prospek keuntungan perusahaan dibandingkan

besarnya total aset perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi & Praptoyo (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### Usia Perusahaan sebagai Varibel Kontrol

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada Tabel 7, variabel kontrol usia perusahaan memiliki koefisien sebesar 0,6785 dengan probabilitas 0,0160 ( $<0,05$ ), sehingga usia perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arah koefisien positif menunjukkan bahwa semakin lama perusahaan beroperasi, maka nilai perusahaan cenderung meningkat.

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang telah lama berdiri cenderung memiliki reputasi, stabilitas operasional, dan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor. Kondisi tersebut menjadi sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Murti et al. (2024) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### Pertumbuhan Perusahaan sebagai Varibel Kontrol

Berdasarkan hasil uji regresi data panel pada Tabel 7, variabel kontrol pertumbuhan perusahaan memiliki koefisien sebesar -1,1050 dengan probabilitas 0,2137 ( $>0,05$ ), sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, arah koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan *signaling theory*, pertumbuhan perusahaan dapat menjadi sinyal prospek perusahaan di masa depan. Namun, investor belum sepenuhnya memandang pertumbuhan perusahaan sebagai faktor utama dalam menilai perusahaan karena pertumbuhan juga dapat disertai peningkatan risiko dan kebutuhan pendanaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fajriah et al. (2022) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### 5. PENUTUP

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *ESG risk rating* dan *leverage* terhadap *firm value* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan non-keuangan yang tergabung dalam indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG risk rating* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, yang mengindikasikan bahwa investor pada perusahaan non-keuangan indeks LQ45 belum sepenuhnya menjadikan risiko ESG sebagai pertimbangan utama dalam penilaian perusahaan. Sebaliknya, *leverage* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*, sehingga semakin tinggi tingkat penggunaan utang perusahaan cenderung menurunkan persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, profitabilitas terbukti mampu memperlemah pengaruh negatif *ESG risk rating* terhadap *firm value*. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung tetap memperoleh kepercayaan investor meskipun memiliki tingkat risiko ESG tertentu. Namun, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan *leverage* terhadap *firm value*, yang menunjukkan bahwa investor tetap memandang tingkat utang tinggi sebagai risiko finansial meskipun perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang baik. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa usia perusahaan berpengaruh terhadap *firm value*, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan pada perusahaan non-keuangan indeks LQ45 periode 2022–2024.

Temuan penelitian ini memberikan implikasi praktis bahwa perusahaan non-keuangan dalam indeks LQ45 perlu mengelola struktur utang secara optimal untuk menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan juga perlu meningkatkan profitabilitas dan pengelolaan aspek keberlanjutan agar risiko ESG tidak berdampak negatif terhadap persepsi pasar. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian, periode observasi, serta mempertimbangkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi *firm value*.

### DAFTAR PUSTAKA

- Akyuni, Q., Oktaryani, G. A. S., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2025). Pengaruh Esg Risk Rating Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 14(9), 1351–1364. <https://doi.org/10.24843/EEB.2025.v14.i09.p09>



- Alifah, S. N., Nur'aini Ihsan, D., Dan Bisnis, E., Syarif, U., & Jakarta, H. (2025). Pengaruh Esg Risk, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Tauhidinomics: Journal of Islamic Banking and Economics*, 5(1), 21–34.
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). *Impact Of ESG Performance on Firm Value and Profitability*. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Br Aritonang, A. M., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi: Studi pada Perusahaan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2023. *Owner*, 9(4), 3299–3311. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2806>
- Datun, F. W., & Indrati, M. (2022). Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Ukuran Perusahaan, dan Usia Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(5), 2022. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue>
- Dewi, L. A., & Praptoyo, S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2), 588–597. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1447>
- Dewi Lestari, N., & Wahyuni, N. (2024). *The Impact of ESG Performance on Firm Value with Moderation of Corporate Sustainable Growth Rate (Study on JII Indexed Companies for the 2021-2023 Period)*. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(03), 3109–3118. <https://doi.org/10.29040/jiei.v10i3.15069>
- Dwiastuti, A. E. (2022). Manajemen Laba di Indonesia Signalling Ataukah Garbling? Peran Kontekstual Kualitas Audit dan Kinerja. *Jurnal Perspektif Akuntansi*, 5(1), 2623–0186. <https://doi.org/10.24246/persi.v1i2.p093-120>
- Dzikri Alfajri, M., & Warsini, D. S. (2024). Analisis Komprehensif Pengaruh ESG Risk Rating dan Leverage Terhadap Firm Value Serta Implikasinya Pada IDXESGL. *Prosiding Seminar Nasional Akuntansi Dan Manajemen*. <https://doi.org/https://prosiding.pnj.ac.id/index.php/SNAM/article/view/2655>
- Eriandani, R., & Winarno, W. A. (2024). *ESG Risk and Firm Value: The Role of Materiality in Sustainability Reporting*. *Quality Innovation Prosperity*, 28(2), 16–34. <https://doi.org/10.12776/qip.v28i2.2019>
- Fachrezi, M. F., Fauziah, S., Muhammad Iqbal, ), & Firmansyah, A. (2024). Esg Risk dan Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Akuntansiku*, 3(2), 64. <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v3i2.691>
- Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(1). <https://doi.org/https://doi.org/10.38043/jimb.v7i1.3218>
- Global Sustainable Investment Alliance. (2024). *Global Sustainable Investment Review 2024*. <https://www.gsi-alliance.org/members-resources/gsir2024/>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2022). *Multivariate Data Analysis* (8th Edition). Cengage Learning.
- Ispriyahadi, H., Abdulah, B., & Muhammadiyah Jakarta, S. (2021). *Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value*. *Journal of Business, Management, and Accounting*, 3(2), 64–80. <http://e-journal.stie-kusumanegara.ac.id>
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R. I., & Sari, A. R. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>
- Martin Irawan, Edrick Forbes, Adrian Salim, & Angelly Simmon. (2024). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Industri Makanan dan Minuman Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi Periode 2021-2023. *Kajian Ekonomi Dan Akuntansi Terapan*, 1(2), 224–240. <https://doi.org/10.61132/keat.v1i2.207>
- Morningstar Sustainalytics. (2024). *The ESG Risk Ratings: Methodology Abstract* (Version 3.1). In *Morningstar Sustainalytics*. [https://www.sustainalytics.com/docs/knowledgehublibraries/default-document-library/sustainalytics\\_-esg-risk-ratings\\_-version-3-1\\_-methodology-abstract\\_-june-2024.pdf](https://www.sustainalytics.com/docs/knowledgehublibraries/default-document-library/sustainalytics_-esg-risk-ratings_-version-3-1_-methodology-abstract_-june-2024.pdf)
- Murti, G. T., Saraswati, Rr. S., & Faizi, M. F. N. (2024). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Umur Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(1), 414–423. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1817>
-



- Nurhayati, I., Sudiyatno, B., Puspitasari, E., & Basiya, R. (2021). *Moderating effect of firm performance on firm value: Evidence from Indonesia. Problems and Perspectives in Management*, 19(3), 85–94. [https://doi.org/10.21511/ppm.19\(3\).2021.08](https://doi.org/10.21511/ppm.19(3).2021.08)
- Pardamean, R. J., & Gunawan, Y. (2025). *Environmental, Social, and Governance to Firm Value Profitability as a Moderating Variable. Jurnal Akuntansi*, 17(2), 283–296. <https://doi.org/10.28932/jam.v17i2.11825>
- Purwitasari, D., Sumardi, & Larasati, M. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko *Environmental Social Governance* (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Pada Indeks IDXESGL Tahun 2020-2022. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 522–529. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i2.255>
- Rahmah, N. A., Purwohedi, U., & Handarini, D. (2024). *The Moderating Role of Profitability and Firm Size in ESG Disclosure Towards Firm Value. International Journal Of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 4(2), 700–719. <https://doi.org/10.52121/ijessm.v4i2.345>
- Sepang, V. F., Tulung, J. E., Sumarauw, J. S. B., Ekonomi, F., Bisnis, D., Manajemen, J., Sam, U., & Manado, R. (2025). Pengaruh *Esg Risk, Intellectual Capital, dan Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *Neraca Manajemen, Ekonomi*, 24(10). <https://doi.org/10.8734/mnmae.v1i2.359>
- Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sunarya, A. P., Sundarta, M. I., & Syukur, R. D. A. (2025). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Sub Sektor Jasa Perindustrian di BEI Tahun 2019-2023). *ECo-Buss*, 7(3), 1672–1681. <https://doi.org/10.32877/eb.v7i3.1830>
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(1), 20–27. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22509>
- Tasya Ashari, V., & Ika Rahmawati, M. (2025). *The Nexus Between ESG Risk, Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Firm Size as a Moderator. E-Jurnal Akuntansi*, (8), 2321–2335. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i08.p11>
- Vaniatan, M. (2025). Dampak *Environment, Social, and Governance* Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Investasi K. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal (IPSSJ)*, 2(1), 1562–1577. <https://doi.org/10.70177/ipssj.v2i1.207>
- Wooldridge, J. M. (2021). *Introductory Econometrics: A Modern Approach* (7th Edition). Cengage Learning.
- Zulfa, F. A. N. (2024). Pengaruh Green Investment, Dividen, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Idx Esg Leaders Tahun 2020-2023) [Skripsi]. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.