Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan, November 2026, 12 (11.A), 33-44
DOI: https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/view/14660
p-ISSN: 2622-8327 e-ISSN: 2089-5364
Accredited by Directorate General of Strengthening for Research and Development
Available online at https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP

Perbandingan Pengaruh *Esg Disclosure* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor *High Profile* Dan *Low Profile* Di Bei (Studi Pada Perusahaan Sektor High Profile dan Low Profile di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024)

Danyal Fahruli[1], Sabar Warsini[2]

Program Studi Manajemen Keuangan, Program Sarjana Terapan, Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Jakarta[1,2]

Received: 10 Oktober 2026
Revised: 02 November 2026
Accepted: 14 November 2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis dan membandingkan pengaruh *ESG disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor *high profile* dan *low profile* di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. *ESG disclosure* diukur menggunakan *Bloomberg ESG Disclosure Score*, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), dan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, dengan ukuran perusahaan (SIZE) sebagai variabel kontrol. Sampel dipilih melalui *purposive sampling* dan diperoleh 20 perusahaan dengan 60 observasi, dianalisis menggunakan *Random Effect Model* dan Uji Chow. Hasil menunjukkan bahwa secara agregat *ESG disclosure* dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial, namun signifikan secara simultan dengan kontribusi utama dari variabel kontrol ukuran perusahaan. Temuan utama penelitian ini adalah adanya perbedaan pola pengaruh yang signifikan antar sektor koefisien ESG bertanda negatif di sektor *high profile* (−0,180) namun positif di sektor *low profile* (+0,391) yang dibuktikan oleh Uji Chow dengan F-hitung 4,620 dan *p-value* 0,0029. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh *ESG disclosure* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual menurut karakteristik sektor, sehingga pendekatan agregat tanpa membedakan sektor dapat mengaburkan temuan yang sebenarnya, sebagaimana didukung oleh *Legitimacy Theory*.

Kata Kunci: *ESG Disclosure,* Profitabilitas *(ROE),* Nilai Perusahaan *(Tobin's Q), Sektor High Profile,* Sektor *Low Profile, Legitimacy Theory*

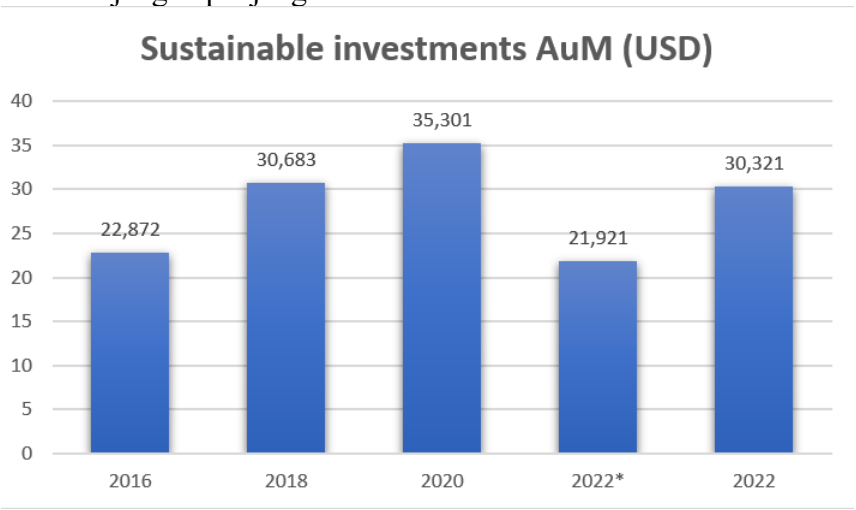
danyal.fahruli.ak22@mhsw.pnj.ac.id[1], sabar.warsini@akuntansi.pnj.ac.id[2]

How to Cite: Fahruli, D., & Warsini, S. (2026). PERBANDINGAN PENGARUH ESG DISCLOSURE DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR HIGH PROFILE DAN LOW PROFILE DI BEI (Studi Pada Perusahaan Sektor High Profile dan Low Profile di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024). *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, *12*(11.A), 33-44. Retrieved from https://jurnal.peneliti.net/index.php/JIWP/article/view/14660.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun belakangan, persoalan keberlanjutan (sustainability) kian menempati posisi sentral dalam wacana pembangunan ekonomi dan dunia bisnis di tingkat global. Serangkaian tekanan seperti krisis iklim, degradasi lingkungan hidup, dan meningkatnya ekspektasi publik terhadap akuntabilitas tata kelola perusahaan mendorong para pelaku usaha untuk tidak sekadar berorientasi pada perolehan keuntungan semata, melainkan juga mempertimbangkan implikasi sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh kegiatan operasional mereka. Dalam konteks ini, sektor keuangan dan pasar modal memegang peranan krusial dalam menggerakkan pembangunan yang berkelanjutan, yakni melalui pengarahan arus modal kepada perusahaan-perusahaan yang berkomitmen menjalankan praktik bisnis secara bertanggung jawab. Salah satu bentuk pendekatan yang semakin berkembang adalah sustainable investment, yaitu model strategi investasi yang memasukkan pertimbangan faktor Environmental, Social, and Governance (ESG) ke dalam proses pengambilan keputusan investasi (Folqué et al., 2023). Berkembangnya pendekatan ini mencerminkan pergeseran

orientasi di kalangan investor, di mana aspek keberlanjutan mulai dipandang bukan sebagai faktor tambahan, melainkan sebagai komponen integral dalam penilaian risiko dan prospek kinerja perusahaan secara jangka panjang.



Gambar 1. 1 Perkembangan Aset Investasi Berkelanjutan Global 2016-2022
Sumber: Global Sustainable Investment Alliance (2022)

Berdasarkan laporan Global Sustainable Investment Alliance (GSIA, 2022), total asset yang dikelola dengan mempertimbangkan prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) mencapai USD 30,3 triliun per 31 Desember 2022. Fenomena ini mencerminkan bahwa orientasi investor telah mengalami transformasi, di mana pertimbangan mereka kini tidak terbatas pada aspek keuntungan finansial saja. Investor yang kini juga semakin memperhatikan dampak aktivitas perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, serta penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Konsep keberlanjutan yang terus berkembang dalam dunia bisnis modern telah mengubah cara pandang perusahaan, di mana pencapaian keuntungan finansial tidak lagi menjadi satu-satunya prioritas, melainkan juga mencakup tanggung jawab terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dalam beberapa dekade terakhir, Environmental, Social, and Governance (ESG) telah berkembang sebagai kerangka utama dalam menilai keberlanjutan perusahaan di pasar modal global. Konsep ini tidak lagi diposisikan sebagai pelengkap atau sekadar tanggung jawab sosial, melainkan menjadi bagian integral dalam strategi bisnis, manajemen risiko, serta pengambilan keputusan investasi jangka panjang. Berbagai studi menunjukkan bahwa penerapan ESG mampu memperbaiki kualitas tata kelola perusahaan sekaligus memperkuat hubungan dengan para pemangku kepentingan. Selain itu, dalam konteks pasar modal, informasi ESG digunakan investor untuk mengevaluasi keberlanjutan kinerja perusahaan serta mengidentifikasi potensi risiko non-keuangan yang dapat memengaruhi nilai perusahaan di masa depan (B. Alareeni & Hamdan, 2020; Shaikh, 2022a). Dengan demikian, ESG semakin dipandang sebagai faktor penting yang memengaruhi penilaian pasar terhadap perusahaan serta kemampuannya dalam memperoleh akses pembiayaan yang berkelanjutan.

Selain itu, melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017, perusahaan yang memenuhi kriteria tertentu diwajibkan untuk menyusun dan mempublikasikan sustainability report yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (OJK, 2017). Regulasi ini kemudian diperkuat dengan Peraturan OJK Nomor 21/POJK.04/2023 yang memberikan

pedoman lebih rinci terkait pengungkapan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan oleh emiten dan perusahaan publik (OJK, 2023). Dengan demikian, perkembangan regulasi tersebut menunjukkan bahwa ESG disclosure di Indonesia telah mengalami pergeseran dari praktik sukarela menuju kewajiban yang semakin terstruktur dan terstandarisasi.

Sebagai respons terhadap perkembangan tersebut, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkan sejumlah regulasi guna mendukung implementasi keuangan berkelanjutan di Indonesia. Integrasi prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG) ke dalam sistem keuangan nasional dilakukan secara bertahap melalui Roadmap Keuangan Berkelanjutan yang terbagi dalam dua fase, yakni fase pertama (2015–2019) dan fase kedua (2021–2025) (OJK, 2021).

Selain berkaitan dengan praktik tata kelola, Environmental, Social, and Governance (ESG) juga memainkan peran penting dalam mendorong perkembangan sistem keuangan berkelanjutan di berbagai negara. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kualitas pengungkapan ESG yang lebih baik umumnya lebih mudah memperoleh pendanaan dan mendapatkan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi dari investor (Wang et al., 2023a). Dalam hal ini, ESG disclosure dapat dipahami sebagai sinyal yang menunjukkan keseriusan perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang bertanggung jawab. Transparansi informasi ESG juga membantu menekan information asymmetry antara manajemen dan investor, sehingga berkontribusi pada peningkatan efisiensi pasar dan akurasi dalam penilaian perusahaan (Krueger et al., 2024).

Meskipun secara teoretis Environmental, Social, and Governance (ESG) diyakini memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan dan nilai pasar, bukti empiris dari berbagai penelitian menunjukkan hasil yang tidak selalu sejalan. Sejumlah studi menemukan bahwa ESG disclosure dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dianggap sebagai indikator kualitas tata kelola serta kemampuan dalam mengelola risiko (Mutiah, 2023). Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa pengaruh tersebut bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh faktor seperti karakteristik industri, kualitas pengungkapan, serta lingkungan institusional di masing-masing negara (David et al., 2025a). Bahkan, dalam beberapa kasus, pengungkapan ESG dinilai hanya sebagai strategi simbolis atau pencitraan apabila tidak disertai implementasi yang nyata dalam praktik bisnis (Prasetyo, 2025). Oleh karena itu, hubungan antara ESG disclosure dan kinerja pasar perusahaan masih menjadi isu yang belum konklusif dan memerlukan penelitian lebih lanjut, terutama pada pasar negara berkembang yang memiliki karakteristik berbeda dibandingkan dengan negara maju.

Di samping pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG), tingkat profitabilitas turut menjadi tolok ukur yang kerap dipertimbangkan investor dalam mengevaluasi kinerja serta prospek suatu perusahaan ke depan. Profitabilitas pada dasarnya mencerminkan seberapa efektif perusahaan dalam mengonversi sumber daya yang dimilikinya menjadi keuntungan, sehingga menjadi gambaran nyata dari efisiensi operasional yang dicapai. Dalam arena pasar modal, perusahaan yang mencatatkan profitabilitas tinggi lazimnya dipersepsikan sebagai entitas dengan peluang tumbuh lebih besar sekaligus eksposur risiko yang lebih terkendali. Kondisi ini menjadikan data profitabilitas sebagai rujukan penting bagi para pelaku investasi dalam menyusun keputusan alokasi dananya. Berbagai kajian empiris telah mengonfirmasi adanya korelasi positif antara profitabilitas dengan nilai pasar perusahaan maupun imbal hasil saham, mengingat capaian laba berperan sebagai acuan investor dalam memproyeksikan arus kas perusahaan di masa mendatang (Akbar et al., 2022; Robiyanto et al.,

2020). Atas dasar itu, profitabilitas dapat dimaknai sebagai sinyal yang mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan nilai ekonomis bagi para pemegang sahamnya.

Kendati demikian, hubungan antara pengungkapan ESG, profitabilitas, dan nilai perusahaan tidak selalu bersifat linear dan konsisten di berbagai konteks penelitian. Sejumlah studi mengindikasikan bahwa perusahaan dengan komitmen ESG yang kuat cenderung menampilkan kinerja keuangan yang lebih solid, sebab implementasi praktik keberlanjutan berpotensi mendongkrak reputasi perusahaan, mempererat loyalitas pelanggan, serta meminimalkan potensi risiko dalam operasional bisnis (Burki et al., 2024; Hussain et al., 2024). Namun di sisi lain, sebagian penelitian justru menemukan bahwa investasi dalam praktik keberlanjutan dapat membebani struktur biaya perusahaan dalam rentang waktu pendek, sehingga dampaknya terhadap peningkatan profitabilitas tidak selalu bersifat langsung dan segera (Naseer et al., 2023). Hal ini mengindikasikan bahwa keterkaitan antara pengungkapan ESG dan profitabilitas bersifat kompleks dan kontekstual, dipengaruhi oleh sejumlah faktor seperti orientasi strategis perusahaan, karakteristik sektor industri, serta intensitas tekanan regulasi yang berlaku, sehingga diperlukan penelitian yang lebih mendalam untuk memperoleh pemahaman yang komprehensif mengenai dinamika pengaruhnya.

Selain faktor Environmental, Social, and Governance (ESG) dan profitability, karakteristik sektor industri juga dapat memengaruhi bagaimana investor menilai informasi yang disampaikan perusahaan. Dalam kajian akuntansi dan keuangan, perusahaan umumnya dibedakan menjadi sektor high Profile dan low Profile berdasarkan tingkat visibilitas dan dampaknya terhadap lingkungan serta masyarakat. Perusahaan pada sektor high Profile cenderung memiliki dampak lingkungan dan sosial yang lebih besar sehingga menghadapi tekanan regulasi dan pengawasan publik yang lebih tinggi, sedangkan sektor low Profile relatif memiliki risiko yang lebih rendah dan tekanan publik yang lebih kecil. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat dampak yang tinggi biasanya melakukan ESG disclosure yang lebih luas sebagai bentuk respons terhadap tuntutan pemangku kepentingan (Musyoki. et al., 2025). Namun, respons investor terhadap pengungkapan tersebut tidak selalu sama di setiap sektor, sehingga perbedaan karakteristik industri menjadi faktor penting yang perlu diperhatikan dalam memahami hubungan antara ESG disclosure, profitability, dan nilai perusahaan.

Pentingnya memisahkan analisis antara sektor high Profile dan low Profile dalam penelitian ini tidak terlepas dari perbedaan karakteristik fundamental antara kedua kelompok tersebut yang berpotensi menimbulkan bias apabila dianalisis secara agregat. Perusahaan-perusahaan di sektor high Profile seperti pertambangan, energi, manufaktur, pertanian, dan keuangan umumnya memiliki market capitalization yang lebih besar dibandingkan sektor low Profile. Besarnya market cap ini mencerminkan skala operasi yang lebih luas, kepemilikan aset yang lebih besar (size yang tinggi), serta eksposur publik yang lebih intens terhadap pengawasan regulator dan masyarakat. Implikasi dari kondisi tersebut adalah bahwa perusahaan high Profile memiliki kapasitas dan insentif yang secara inheren lebih besar untuk melaksanakan pengungkapan ESG yang komprehensif (Hackston & Milne, 1996). Kapasitas ini bersumber dari ketersediaan sumber daya keuangan dan manusia, sementara insentifnya didorong oleh tekanan pemangku kepentingan yang lebih besar akibat visibilitas publik yang tinggi (Freeman, 1984 dalam Sari et al., 2025).

Di sisi lain, perusahaan di sektor low Profile seperti perdagangan, properti, teknologi, dan kesehatan, meskipun tidak secara langsung berada di garis depan ekstraksi sumber daya alam, menghadapi tekanan pemangku kepentingan yang terus meningkat seiring meningkatnya

kesadaran publik terhadap isu keberlanjutan (Deegan, 2002 dalam Negara et al., 2024). Mengabaikan perbedaan mendasar ini dengan menggabungkan kedua kelompok dalam satu estimasi regresi dapat menghasilkan kesimpulan yang bias dan tidak akurat (Hackston & Milne, 1996). Nilai koefisien ESG disclosure dan profitabilitas yang diestimasi dari sampel gabungan berisiko merefleksikan rata-rata yang tidak bermakna secara ekonomis, karena menggabungkan perusahaan dengan profil risiko, insentif pengungkapan, dan ekspektasi pasar yang berbeda secara fundamental. Dengan membandingkan kedua kelompok ini secara eksplisit melalui Chow Test, penelitian ini berupaya menghasilkan pemahaman yang lebih bernuansa, serta memberikan kontribusi empiris yang lebih aplikatif bagi regulator, investor, dan manajemen perusahaan di pasar modal Indonesia.

Berdasarkan temuan penelitian terdahulu, hubungan antara profitabilitas, ESG Disclosure, dan nilai perusahaan masih menghasilkan bukti empiris yang belum konsisten. Di samping itu, sebagian besar penelitian sebelumnya cenderung berfokus pada sektor industri tertentu atau menggunakan sampel perusahaan secara umum tanpa mempertimbangkan perbedaan karakteristik antar sektor. Padahal, karakteristik masing-masing sektor industri berpotensi memengaruhi cara investor dalam menafsirkan informasi terkait ESG maupun kinerja profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, penelitian yang secara khusus membandingkan pengaruh ESG disclosure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor high Profile dan low Profile masih tergolong terbatas. Keterbatasan tersebut menunjukkan adanya peluang penelitian untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai respons pasar terhadap informasi ESG dan profitabilitas pada perusahaan yang memiliki karakteristik sektoral yang berbeda. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini mengangkat judul **"Perbandingan Pengaruh ESG Disclosure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor High Profile dan Low Profile di BEI."**

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan jenis kausal komparatif. Merujuk pada Sugiyono (2022) dalam Wahyuningtyas dan Priyadi (2023), pendekatan kuantitatif berlandaskan paradigma positivisme dan mengandalkan instrumen penelitian dalam proses pengumpulan data dari populasi maupun sampel yang telah ditentukan. Data tersebut selanjutnya diolah melalui analisis statistik sebagai sarana pengujian hipotesis penelitian.

Sifat kausal dalam penelitian ini tercermin dari tujuannya untuk mengkaji pengaruh *ESG disclosure* dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Di samping itu, dimensi komparatif hadir melalui pengujian perbedaan pengaruh tersebut antara sektor *high profile* dan sektor *low profile* menggunakan *Chow Test*. Kombinasi kedua pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk tidak hanya mengidentifikasi arah dan besaran pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, tetapi juga mendeteksi ada tidaknya perbedaan pengaruh berdasarkan karakteristik sektoral yang diteliti.

HASIL & PEMBAHASAN

Pengaruh ESG Disclosure terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan ESG disclosure belum mampu memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara agregat. Temuan ini selaras dengan penelitian Negara et al. (2024) dan Ni'mah & Kusumaningtias (2025) yang mengungkapkan bahwa

pengungkapan ESG belum sepenuhnya direspons oleh pasar modal Indonesia sebagai informasi material dalam menilai perusahaan. Salah satu interpretasi yang mungkin adalah bahwa pengungkapan ESG di kalangan emiten Indonesia masih berada pada tahap pengembangan, baik dari sisi kualitas maupun standardisasi, sehingga belum menjadi sinyal yang konsisten bagi investor.

Ditinjau dari perspektif stakeholder theory, pengungkapan ESG yang lebih tinggi seharusnya mencerminkan komitmen manajemen terhadap kepentingan multipihak sehingga direspons positif oleh pasar (Alareeni & Hamdan, 2020; Hussain et al., 2024). Namun demikian, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa mekanisme tersebut belum sepenuhnya bekerja pada konteks pasar modal Indonesia. Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah bahwa skor ESG disclosure yang digunakan lebih mencerminkan kuantitas pengungkapan dibandingkan kualitas maupun dampak riil dari praktik keberlanjutan perusahaan. Ketika investor tidak dapat sepenuhnya membedakan pengungkapan yang bersifat substantif dari pengungkapan yang bersifat simbolis, informasi ESG cenderung belum terkapitalisasi secara signifikan ke dalam harga saham, sehingga belum tercermin pada Tobin's Q.

Temuan ini juga sejalan dengan hasil uji beda antar sektor pada bagian 4.6, yang mengungkap bahwa pengaruh ESG disclosure sesungguhnya tidak seragam, melainkan bervariasi menurut karakteristik sektor industri. Ketiadaan pengaruh signifikan pada level agregat kemungkinan disebabkan oleh saling meniadakannya arah pengaruh yang berlawanan antara sektor high Profile yang cenderung negatif dan sektor low Profile yang cenderung positif, sehingga ketika kedua sektor digabungkan dalam satu model, efek bersihnya menjadi tidak signifikan secara statistik. Hal ini menegaskan pentingnya analisis pada level sektoral untuk memperoleh gambaran yang lebih akurat mengenai peran ESG disclosure terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak terbukti memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hasil ini berbeda dengan temuan Alareeni & Hamdan (2020) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh karakteristik pasar modal dan periode penelitian yang berbeda. Pada konteks penelitian ini, nilai Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan tampaknya lebih dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap prospek perusahaan dan karakteristik sektoral, bukan semata-mata oleh efisiensi penggunaan ekuitas pada periode berjalan.

Temuan ini menarik untuk dicermati karena secara teoritis, stakeholder theory memandang pemegang saham sebagai salah satu pemangku kepentingan utama yang ekspektasinya terhadap pengembalian investasi seharusnya tercermin dalam penilaian pasar (Shaikh, 2022). Tidak signifikannya pengaruh ROE dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa investor pada sampel penelitian tidak sepenuhnya menggunakan rasio profitabilitas historis sebagai basis utama dalam menilai prospek perusahaan. Salah satu kemungkinan penjelasannya adalah sifat forward-looking dari Tobin's Q sebagai proksi nilai perusahaan, yang mencerminkan ekspektasi pasar terhadap arus kas masa depan, sementara ROE mencerminkan kinerja profitabilitas yang telah terjadi (backward-looking). Ketika pasar lebih berorientasi pada prospek pertumbuhan, inovasi, atau posisi kompetitif perusahaan ke depan, kinerja profitabilitas periode berjalan dapat kehilangan relevansinya sebagai determinan utama nilai perusahaan.

Selain itu, periode penelitian 2022-2024 turut mencakup masa pemulihan pasar modal Indonesia pascapandemi COVID-19, suatu periode yang ditandai oleh volatilitas dan ketidakpastian ekonomi makro yang relatif tinggi. Pada kondisi tersebut, penilaian pasar

terhadap saham cenderung lebih dipengaruhi oleh sentimen makroekonomi, likuiditas pasar, dan ekspektasi pemulihan sektoral, dibandingkan oleh rasio-rasio keuangan fundamental seperti ROE. Kondisi ini turut memperkuat dugaan bahwa tidak signifikannya pengaruh profitabilitas dalam penelitian ini bersifat kontekstual terhadap periode pengamatan, dan tidak serta-merta menafikan relevansi ROE sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan secara umum.

Pengaruh Simultan ESG Disclosure dan Profitabilitas

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, kontribusi terbesar pada signifikansi ini berasal dari variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) yang berpengaruh negatif. Arah negatif menggambarkan bahwa perusahaan dengan skala aset besar dalam sampel cenderung memiliki rasio Tobin's Q lebih rendah, yang dapat dijelaskan oleh terbatasnya ruang pertumbuhan nilai pasar pada perusahaan yang telah mapan dibandingkan perusahaan yang lebih kecil atau sedang berkembang.

Dominasi variabel kontrol SIZE dalam menjelaskan signifikansi simultan tersebut memberikan implikasi penting bagi interpretasi hasil penelitian secara keseluruhan. Hal ini menunjukkan bahwa faktor struktural perusahaan, dalam hal ini skala aset, memiliki peran yang lebih kuat dalam membentuk penilaian pasar dibandingkan faktor-faktor yang bersifat lebih dinamis seperti pengungkapan ESG dan profitabilitas jangka pendek. Pola ini konsisten dengan argumen bahwa perusahaan dengan skala aset yang lebih besar cenderung telah memasuki tahap kematangan (maturity stage) dalam siklus bisnisnya, sehingga ruang pertumbuhan nilai pasar relatif terhadap nilai bukunya menjadi lebih terbatas dibandingkan perusahaan yang masih berada pada tahap pertumbuhan.

Meskipun demikian, signifikansi hasil uji simultan (H_3) tetap memberikan bukti bahwa model penelitian secara keseluruhan valid dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan, sekalipun kontribusi masing-masing variabel independen secara parsial tidak seragam. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya mempertimbangkan variabel kontrol dalam model empiris mengenai determinan nilai perusahaan, karena tanpa memasukkan SIZE, model berisiko mengalami masalah spesifikasi yang dapat mendistorsi interpretasi terhadap pengaruh ESG disclosure dan profitabilitas.

Perbedaan Pengaruh Antar Sektor

Temuan yang paling menonjol dari penelitian ini adalah adanya perbedaan signifikan pola pengaruh ESG disclosure dan profitabilitas antara sektor *high Profile* dan *low Profile*, sebagaimana dikonfirmasi oleh Uji Chow. Hasil ini memberikan dukungan terhadap *legitimacy theory* yang menyatakan bahwa tekanan legitimasi yang dihadapi perusahaan berbeda menurut karakteristik sektor industri, dan dengan demikian respons pasar terhadap pengungkapan ESG juga berbeda. Pada sektor *low Profile*, pengaruh *ESG disclosure* cenderung positif dengan daya jelas model yang lebih tinggi, sementara pada sektor *high Profile* arah pengaruhnya justru negatif. Pola ini sejalan dengan temuan Tran (2025) bahwa dampak pengungkapan keberlanjutan dapat bervariasi menurut karakteristik industri.

Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Ringkasan keseluruhan hasil pengujian hipotesis penelitian ini disajikan pada Tabel dibawah ini.

Tabel Rekapitulasi Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H_1	ESG disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H_2	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ditolak
H_3	ESG disclosure dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Diterima
H_4	Terdapat perbedaan pengaruh ESG disclosure antar sektor	Didukung
H_5	Terdapat perbedaan pengaruh profitabilitas antar sektor	Didukung
H_6	Terdapat perbedaan pengaruh simultan antar sektor	Diterima

Sumber: Output EViews 14, data telah diolah peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel diatas hasil pengujian hipotesis penelitian ini memberikan sejumlah implikasi penting. Pertama, ditolaknya H_1 dan H_2 pada tahap pengujian pertama mengindikasikan bahwa secara agregat, baik ESG disclosure maupun profitabilitas belum menjadi determinan utama nilai perusahaan di BEI pada periode 2022–2024, sehingga strategi peningkatan nilai perusahaan yang semata-mata berfokus pada kedua aspek tersebut tanpa mempertimbangkan konteks sektoral berisiko kurang efektif. Kedua, diterimanya H_3 menegaskan bahwa model penelitian secara keseluruhan tetap relevan digunakan untuk menjelaskan nilai perusahaan, dengan catatan bahwa kontribusi signifikan tersebut sebagian besar berasal dari variabel kontrol ukuran perusahaan, bukan dari ESG disclosure maupun profitabilitas itu sendiri.

Ketiga, didukungnya H_4, H_5, dan H_6 menjadi temuan yang paling substansial dalam penelitian ini, karena menunjukkan bahwa ketiadaan pengaruh signifikan pada level agregat tidak berarti ESG disclosure dan profitabilitas tidak relevan sama sekali, melainkan pengaruhnya bersifat kontekstual dan terdiferensiasi menurut karakteristik sektor industri. Implikasinya, perusahaan, investor, maupun regulator perlu mempertimbangkan karakteristik sektoral ketika menilai relevansi informasi ESG disclosure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, alih-alih menerapkan pendekatan yang seragam pada seluruh emiten di Bursa Efek Indonesia. Secara keseluruhan, rekapitulasi pada Tabel 4.13 memperkuat argumen sentral penelitian ini bahwa pendekatan analisis sektoral memberikan pemahaman yang lebih komprehensif dibandingkan analisis pada level pasar secara agregat semata.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ESG disclosure dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), serta menguji perbedaan pengaruhnya antara sektor high profile dan low profile di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2022–2024. Pengujian dilakukan menggunakan analisis regresi data panel dengan model yang terpilih adalah Random Effect Model (REM), serta Uji Chow untuk pengujian beda antar sektor. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada Bab IV, kesimpulan penelitian ini disusun sesuai dengan tujuan penelitian yang telah dirumuskan, sebagai berikut:

1. ESG disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 (probabilitas 0,9295 > 0,05), sehingga H_1 ditolak. Secara agregat, pengungkapan ESG belum sepenuhnya direspons oleh pasar modal Indonesia sebagai informasi yang memengaruhi penilaian perusahaan, sejalan dengan Negara et al. (2024) dan Ni'mah & Kusumaningtias (2025).

2. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (probabilitas 0,9778 > 0,05), sehingga H_2 ditolak. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q lebih banyak dipengaruhi oleh ekspektasi pasar dan faktor sektoral dibandingkan kinerja profitabilitas semata pada periode penelitian.
3. ESG disclosure dan profitabilitas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Prob F-statistic 0,000011 < 0,05; Adjusted R-squared 0,332514), sehingga H_3 diterima. Signifikansi simultan ini sebagian besar dikontribusikan oleh variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Terdapat perbedaan pengaruh ESG disclosure terhadap nilai perusahaan antara sektor high profile dan low profile di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_4 didukung. Koefisien ESG bertanda negatif pada sektor high profile (-0,180201) dan positif pada sektor low profile (0,391411), diperkuat oleh hasil Uji Chow yang signifikan.
5. Terdapat perbedaan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan antara sektor high profile dan low profile di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_5 didukung. Koefisien profitabilitas sektor low profile (0,180896) jauh lebih besar dibandingkan sektor high profile (0,016626), menunjukkan bahwa profitabilitas lebih berperan pada sektor low profile.
6. Terdapat perbedaan pengaruh simultan ESG disclosure dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan antara sektor high profile dan low profile di Bursa Efek Indonesia, sehingga H_6 diterima (F-hitung 4,6200 > F-tabel 2,5498; p-value 0,0029). Temuan ini mendukung legitimacy theory bahwa tekanan legitimasi berbeda antar sektor industri, diperkuat oleh perbedaan Adjusted R-squared yang mencolok antara sektor low profile (0,696216) dan high profile (0,367933).

Secara keseluruhan, temuan utama penelitian ini menunjukkan bahwa meskipun ESG disclosure dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara agregat, pengaruh keduanya terbukti berbeda secara signifikan antar sektor industri. Hal ini menjadi kontribusi utama penelitian, yaitu memberikan bukti empiris bahwa pengaruh ESG dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual menurut karakteristik sektor industri, sehingga pendekatan analisis sektoral memberikan gambaran yang lebih akurat dibandingkan pendekatan agregat semata.

DAFTAR PUSTAKA

Akbar, Z. F., Nusa, I. B. S., & Iriyadi, I. (2022). The Influence of Profitability and Liquidity on Firm Value (Case Study on a Non-Financial Company Indexed ESG Quality 45 IDX-Kehati on the Indonesia Stock Exchange 2017-2020). *Asian Journal of Economics Business and Accounting*, 132–142. https://doi.org/10.9734/ajeba/2022/v22i2230717

Alareeni, B., & Hamdan, A. (2020). ESG Impact on Performance of US S&P 500-Listed Firms. *Corporate Governance the International Journal of Business in Society*, *20*(7), 1409–1428. https://doi.org/10.1108/cg-06-2020-0258

Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data* (6th ed.). Springer. http://www.springer.com/series/10099

Basuki, A. T. (2019). *EKONOMETRIKA PENGANTAR (Dilengkapi Penggunaan Eviews)* (Vol. 1). UMY Press Yogyakarta.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.

Burki, A. K., Ahamed Mafaz, M. N., Ahmad, Z., Zulfaka, A., & al-Amatullah, I. (2024). The Impact of ESG Disclosures on Financial Performance: Evidence from ASEAN-Listed Companies. *American Journal of Economic and Management Business (AJEMB)*, *3*(10). https://doi.org/10.58631/ajemb.v3i10.120

David, L. K., Wang, J., Luo, M., & Cisse, I. I. (2025). Green Signaling or Greenwashing? ESG Disclosure, Firm Performance and Capital Allocation in BRICS Equity Markets. *Journal of Capital Markets Studies*, *9*(2), 169–190. https://doi.org/10.1108/jcms-06-2025-0080

David, L. K., Wang, J., Luo, M., & Cisse, I. I. (2025b). Green Signaling or Greenwashing? ESG Disclosure, Firm Performance and Capital Allocation in BRICS Equity Markets. *Journal of Capital Markets Studies*, *9*(2), 169–190. https://doi.org/10.1108/jcms-06-2025-0080

Desai, R. (2024). Analysing the Firm Value Effects of Environmental, Social and Governance Disclosure: Empirical Study of Indian Firms. *Nmims Management Review*, *32*(1), 58–67. https://doi.org/10.1177/09711023241264679

Desai, R. (2024). ESG and Firm Value: Evidence from India. *Global Business Review*. https://doi.org/10.1177/09721509221137744

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. In *Academy of Management Review* (Vol. 20, Number 1). https://doi.org/10.2307/258887

Folqué, M., Escrig-Olmedo, E., & Corzo Santamaría, M. T. (2023). Contribution of sustainable investment to sustainable development within the framework of the SDGS: the role of the asset management industry. In *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal* (Vol. 14, Number 5, pp. 1075–1100). Emerald Publishing. https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2022-0044

GSIA. (2022). *GSIA-Report-2022*.

Hackston, D., & Milne, M. J. (1996). Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *9*(1), 77–108. https://doi.org/10.1108/09513579610109987

Hussain, M. A., Alsayegh, M. F., & Boshnak, H. A. (2024). The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on the Performance of Saudi Arabian Companies: Evidence From the Top 100 Non-Financial Companies Listed on Tadawul. *Sustainability*, *16*(17), 7660. https://doi.org/10.3390/su16177660

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (12th ed.). Rajawali Pers.

Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y., & Zhong, R. (2024). The Effects of Mandatory ESG Disclosure Around the World. *Journal of Accounting Research*, *62*(5), 1795–1847. https://doi.org/10.1111/1475-679x.12548

Musyoki., N., Mulwa, J. K., & Mwanza, R. (2025). Exploring High and Low ESG Disclosure Thresholds: Impact on Corporate Value in Nigeria's Industrial and Oil &Amp; Gas Sectors. *International Journal of Research and Innovation in Social Science*, *VIII*(I), 705–719. https://doi.org/10.47772/ijriss.2025.9010061

Mutiah, S. (2023). Impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosures on Firm Value: Study of 5 ASEAN Countries. *Economic Affairs*, *68*(3). https://doi.org/10.46852/0424-2513.3.2023.11

Naseer, M. M., Guo, Y., & Zhu, X. (2023). ESG Trade-Off With Risk and Return in Chinese Energy Companies. *International Journal of Energy Sector Management*, *18*(5), 1109–1126. https://doi.org/10.1108/ijesm-07-2023-0027

Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (2024). Impact of ESG Disclosure Score on Firm Value: Empirical Evidence From ESG Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, *9*(2), 114–118. https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064

OJK. (2017). *Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan. https://www.ojk.go.id

OJK. (2021). *Surat Edaran OJK Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan. https://www.ojk.go.id

OJK. (2023). *Peraturan OJK Nomor 21/POJK.04/2023 tentang Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Emiten dan Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan. https://www.ojk.go.id

Prasetyo, R. A. (2025). Assesing the Role of ESG on Firm Value in Indonesia: Signaling or Symbolism? *Governors*, 298–306. https://doi.org/10.47709/governors.v4i2.6757

Reverte, C. (2009). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, *88*(2), 351–366. https://doi.org/10.1007/s10551-008-9968-9

Robert, R. W. (1992). Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure: An Application of Stakeholder Theory. *Accounting, Organizations and Society*, *17*(6), 595–612. https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K

Robiyanto, R., Nafiah, I., Harijono, H., & Inggarwati, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Perhotelan Dan Pariwisata Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, *14*(1), 46–57. https://doi.org/10.32812/jibeka.v14i1.153

Sari, I. P., Wirawati, N. G. P., & Wahyuni, M. A. (2025). Corporate Governance, ESG, and Firm Value: Evidence from IDX. *Journal of Economics and Management*. https://doi.org/10.70716/ecoma.v3i2.235

Shaikh, I. (2022). Environmental, Social, and Governance (Esg) Practice and Firm Performance: An International Evidence. *Journal of Business Economics and Management*, *23*(1), 218–237. https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202

Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, *20*(3), 571–610. https://doi.org/10.2307/258788

Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2nd ed.). Alfabeta.

Tran, N. (2025). CSR Disclosure and Firm Value in Vietnam: Industry Moderating Effect. *Journal of Economics and Development*. https://doi.org/10.1108/JED-09-2024-0256

Wahyuningtyas, E. T., & Priyadi, B. S. (2023). Pengaruh ESG Score terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.

Wang, B., Wang, F., Kong, X., Liu, L., & Liu, C. (2023). Environmental, Social, and Governance Disclosure and Capital Market Mispricing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *31*(3), 2383–2401. https://doi.org/10.1002/csr.2691

Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Dan Enterprise Risk Management (ERM) Terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman. *Indonesian Accounting Literacy Journal*, *5*(3), 336–346. https://doi.org/10.35313/ialj.v5i3.6589

Zhai, Y., Cai, Z., Lin, H., Yuan, M., Mao, Y., & Yu, M. (2022). Does Better Environmental, Social, and Governance Induce Better Corporate Green Innovation: The Mediating Role of Financing Constraints. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *29*(5), 1513–1526. https://doi.org/10.1002/csr.2288