

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUBSEKTOR MINYAK, GAS, BATU BARA

Graciella Angelica Setiawan¹

Center for Accounting Studies, Faculty of Economics, Universitas Katolik Parahyangan

Muliawati²

Center for Accounting Studies, Faculty of Economics, Universitas Katolik Parahyangan

ABSTRACT

Globalization drives business competition and pushes companies, including the mining, oil, and gas subsectors, to create advantages in the eyes of investors and the public. Operations in these subsectors have significant environmental impacts, making them a key consideration for investors amidst current ESG issues. Before investing, investors evaluate risk and return by analyzing company performance. This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, and company size on the value of ESG and non ESG companies in the oil, gas, and coal subsectors. Hypothesis testing was conducted on company samples. Using SPSS, the analysis revealed that profitability affects the value of ESG companies but not non ESG companies. Liquidity does not influence the value of either ESG or non ESG companies. However, company size impacts the value of both ESG and non ESG companies. Simultaneously, profitability, liquidity, and company size collectively influence the value of ESG and non ESG companies. Investors are advised to define their investment preferences and analyze the risk and return of available investment products. Companies are encouraged to maintain their reputation to sustain their value. Future researchers are recommended to include different financial ratios and sampling years not covered in this study.

Keywords: company size; company value; investor; liquidity; profitability

ABSTRAK

Globalisasi memicu persaingan bisnis dan mendorong perusahaan termasuk subsektor minerba dan migas untuk menciptakan keunggulan di mata investor dan publik. Operasional di kedua subsektor ini memiliki dampak lingkungan yang signifikan, sehingga akan menjadi pertimbangan utama investor dengan isu terkini yaitu ESG. Sebelum berinvestasi, investor akan mempertimbangkan *risk & return* dengan menganalisis kinerja perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara ESG dan non ESG. Pengujian sampel perusahaan dilakukan dengan uji hipotesis. Analisis yang dilakukan menggunakan SPSS menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG, namun tidak untuk perusahaan non ESG. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG dan non ESG. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG dan non ESG. Secara simultan, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG dan non ESG. Investor disarankan untuk menentukan preferensi jenis investasi serta menganalisis *risk & return* dari profuk investasi yang tersedia, perusahaan diharapkan dapat menjaga reputasi untuk mempertahankan nilai perusahaan, dan peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan rasio keuangan dan tahun pengambilan sampel lainnya yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Kata kunci: investor; likuiditas; nilai perusahaan; profitabilitas; ukuran perusahaan

1. PENDAHULUAN

Globalisasi memicu peningkatan persaingan bisnis dan mendorong perusahaan untuk menciptakan keunggulan di mata investor dan publik. *Nexus-contract* memandang nilai perusahaan sebagai nilai eksplisit kontrak di antara para pemegang saham, seperti pemegang

saham (*shareholders*) dan pemegang hutang (*debtholders*). Makna “perusahaan” ditantang dengan meningkatnya kepentingan *non-monetary* dan *implicit stakeholders*. Dengan demikian, nilai perusahaan dapat meningkat karena adanya peningkatan nilai dari *implicit contracts* dan *intangible assets* (Hoffman, 2018:12). Subsektor minerba dan migas berkontribusi besar terhadap perekonomian negara. Namun tak bisa dipungkiri, aktivitas operasi yang dilakukan oleh ketiga subsektor ini membawa dampak negatif yang signifikan terhadap lingkungan.

Praktik keberlanjutan telah diadopsi oleh seluruh anggota PBB dengan mengadopsi 17 *Sustainable Development Goals* (SDGs) yang berfokus pada kesejahteraan sosial, pelestarian lingkungan, dan kemajuan ekonomi. Keberlanjutan ini juga menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menentukan investasi. Konsep keberlanjutan perusahaan (*corporate sustainability*) menyatukan pertumbuhan ekonomi dengan perlindungan lingkungan dan keadilan sosial (Hoffman, 2018:13).

Konsep SDG dalam perusahaan dituangkan dalam kinerja ESG yang merupakan singkatan dari *environmental, social, and governance*. IDX menyatakan bahwa ESG merupakan kerangka kerja yang terdiri dari tiga pilar utama yang berfungsi sebagai pengukuran dampak keberlanjutan dan etika pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Selain *sustainability*, kinerja keuangan perusahaan juga memegang peranan penting dalam mempertahankan keberlangsungan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolok ukur bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam bisnisnya (Prihadi, 2019:165). Penelitian Rachmawati & Pinem (2015) dan Juwonoputra (2019) menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Faktor yang tidak kalah penting adalah likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) dan Dwi & Ekadjaja (2020), likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Stefanus (2019) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Effendi & Ulhaq (2023:14), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja. Ukuran perusahaan dianggap berkontribusi terhadap nilai perusahaan, hal ini akan membantu perusahaan dalam mendapatkan kepercayaan investor. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Ekadjaja (2020), Muharramah & Hakim (2021), dan Putra & Lestari (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Yonathan (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan menurut Noerirawan & Muid (2012) adalah manifestasi kepercayaan masyarakat yang terbentuk secara kontinu sepanjang perjalanan perusahaan. Rasio berupa *price to book value* dapat menilai apakah nilai buku perusahaan dinilai *undervalued* maupun *overvalued*.

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara yang memiliki nilai ESG dan tidak memiliki nilai ESG secara parsial dan simultan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Menurut PSAK 201 nomor 9 tentang Penyajian Laporan Keuangan, laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomik. Menurut Subramanyam (2014:4), analisis laporan keuangan

adalah penerapan alat dan teknik analitis pada laporan keuangan umum dan data terkait untuk memperoleh estimasi dan inferensi yang berguna dalam analisis bisnis.

Menurut Smart & Zutter (2022:139), rasio keuangan dibagi menjadi lima kategori umum berdasarkan atribut kinerja spesifik yang dirancang untuk dinilai, diantaranya adalah likuiditas (*liquidity*), aktivitas (*activity*), hutang (*debt*), profitabilitas (*profitability*), dan rasio pasar (*market ratios*). Menurut Zutter & Smart (2022:151), rasio profitabilitas memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan terhadap pendapatan, aset, atau investasi pemilik, semua ini termasuk yang paling diperhatikan diantara semua rasio keuangan. Menurut Smart & Zutter (2022:139), likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Ukuran perusahaan menurut Effendi & Ulhaq (2023:14) adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah tenaga kerja. Menurut Noerirawan (2012), nilai perusahaan adalah manifestasi dari kepercayaan masyarakat yang terbentuk secara kontinu sepanjang perjalanan perusahaan, yang didasarkan pada evaluasi terhadap kinerja dan pencapaian perusahaan sejak awal berdirinya.

Berdasarkan *website* IDX, ESG merujuk kepada tiga faktor yang menjadi pengukuran dampak keberlanjutan dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi, yaitu lingkungan (*environment*), sosial (*social*), dan tata kelola (*governance*). Penilaian ESG merupakan salah satu bagian penting dalam menilai implementasi SDGs (*Sustainable Development Goals*) yang dilakukan oleh perusahaan. Penilaian ESG dilakukan oleh lembaga penilai yang bernama Morningstar Sustainalytics.

3. METODE DAN DATA

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan *hypothetico-deductive method* dengan cara melakukan pengujian terhadap hipotesis. Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional yang mendeskripsikan hubungan antar variabel. Data yang digunakan sebagai sampel adalah data laporan keuangan dari *website* perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara yang memiliki nilai ESG dan tidak memiliki nilai ESG periode 2019 – 2023 yang terdaftar di BEI. Data yang ditarik dari laporan keuangan dikumpulkan dan diolah di Microsoft Excel untuk melakukan perhitungan rasio. Kemudian pengujian data dilakukan menggunakan *software* SPSS versi 27 dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Teknik pengujian yang dilakukan adalah uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

4. PEMBAHASAN

Penelitian ini terdiri dari 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Data penelitian diolah dengan menggunakan *software* Eviews versi 26 dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Pengujian data dilakukan dengan uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Sampel dalam penelitian ini adalah 16 perusahaan subsektor minyak, gas, dan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 – 2023. Sampel yang ada dibagi menjadi 2 kategori, yaitu perusahaan dengan nilai ESG dan perusahaan tanpa nilai ESG. Daftar perusahaan yang memiliki nilai ESG dalam penelitian ini adalah Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO), Elnusa Tbk. (ELSA), Energi Mega Persada Tbk. (ENRG), Harum Energy Tbk. (HRUM), Indika Energy Tbk (INDY), Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG), Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC), dan Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS). Sedangkan daftar perusahaan yang tidak memiliki nilai ESG adalah Bumi Resources Tbk. (BUMI), Mitra Energi Persada Tbk. (KOPI), Petrosea Tbk. (PTRO), Resource Alam Indonesia Tbk. (KKGI), Golden Energy Tbk. (SMMT), Bukit Asam Tbk. (PTBA),

Apexindo Pratama Duta Tbk. (APEX), Super Energy Tbk. (SURE).

Uji Normalitas

Tabel 1

Hasil Uji Normalitas Perusahaan ESG

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17138390
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.073
	Negative	-.088
Test Statistic		.088
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.601
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.588
	Upper Bound	.614

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Asymp. Sig (2-tailed) yang dihasilkan perusahaan ESG sebesar 0,2, nominal ini memenuhi syarat uji normalitas di atas 0,05 sehingga residual data pada variabel perusahaan ESG terdistribusi normal. Dengan demikian, residual dari data tersebar secara acak dan model yang digunakan dianggap cukup baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel.

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas Perusahaan Non ESG

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35662745
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.079
	Negative	-.066

Test Statistic		.079
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.753
99% Confidence Interval		
	Lower Bound	.742
	Upper Bound	.764

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Asymp. Sig (2-tailed) yang dihasilkan perusahaan non ESG sebesar 0,2, nominal ini memenuhi syarat uji normalitas di atas 0,05 sehingga residual data pada variabel perusahaan non ESG terdistribusi normal. Dengan demikian, residual dari data tersebar secara acak dan model yang digunakan dianggap cukup baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas Pada Perusahaan ESG

Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.078	.843		-3.649	<.001		
	ROE	.394	.194	.281	2.030	.050	.999	1.001
	log_QuickRatio	-.063	.092	-.095	-.681	.500	.995	1.005
	Total Asset	.092	.027	.473	3.409	.002	.996	1.004

a. Dependent Variable: log_PBV

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Nilai VIF yang dihasilkan pada data perusahaan ESG < 10 dengan berkisar antara 1,001 – 1,005 dan *tolerance value* > 0,1 yang berkisar antara 0,995 – 0,999. Dengan demikian, data dapat dikatakan terbebas dari uji multikolinearitas, di mana tidak terjadi hubungan yang kuat antar variabel independen sehingga data dapat digunakan dengan valid untuk menunjang hasil penelitian.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas Pada Perusahaan Non ESG

Coefficients ^a								
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error		Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.365	.954		3.529	.001		
	ROE	-.121	.127	-.141	-.957	.345	.964	1.038
	log_QuickRatio	-.042	.173	-.036	-.244	.809	.962	1.040
	Total Assets	-.110	.033	-.486	-3.344	.002	.991	1.009

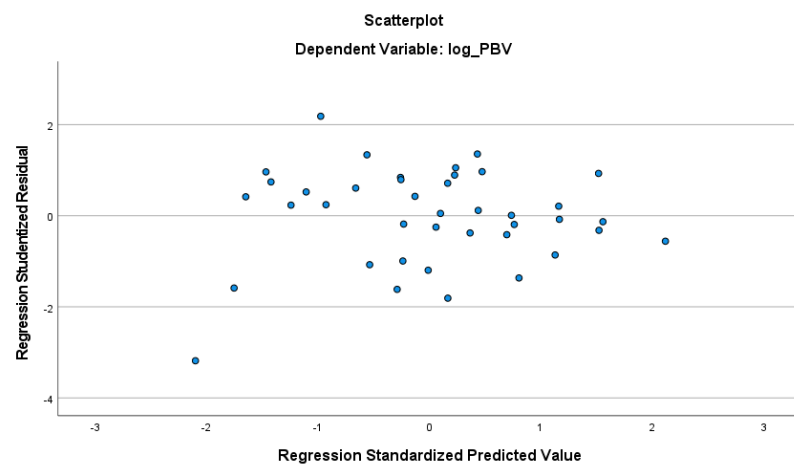
a. Dependent Variable: log_PBV

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Nilai VIF yang dihasilkan pada data perusahaan non ESG < 10 dengan berkisar antara 1,009 – 1,040 dan *tolerance value* > 0,1 yang berkisar antara 0,962 – 0,991. Dengan demikian, data dapat dikatakan terbebas dari uji multikolinearitas, di mana tidak terjadi hubungan yang kuat antar variabel independen sehingga data dapat digunakan dengan valid untuk menunjang hasil penelitian.

Uji Heteroskedastisitas

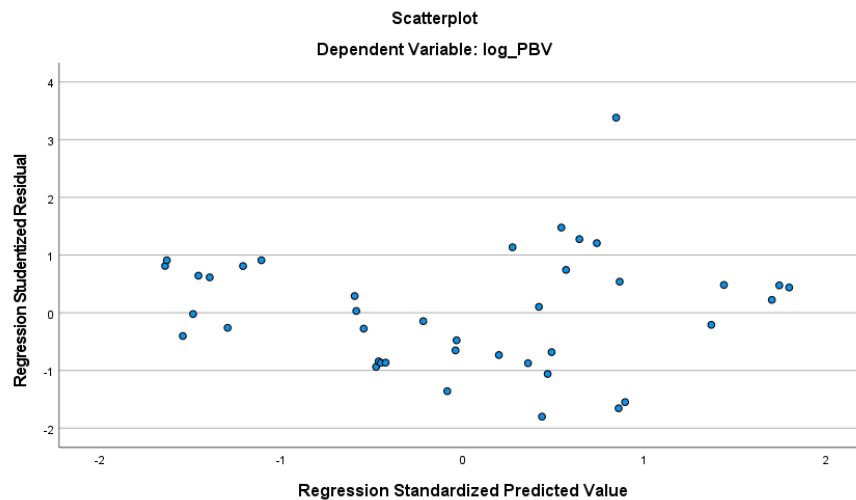
Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Perusahaan ESG



Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Berdasarkan grafik plot untuk pengujian heteroskedastisitas di atas, semua variabel independen dalam perusahaan ESG memenuhi syarat terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau dengan kata lain. Hal ini dibuktikan dengan tidak terbentuknya pola tertentu yang teratur dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Ketika data terbebas dari masalah heteroskedastisitas, artinya varian dari residual (*error*) dalam regresi model bersifat konstan atau homogen yang berarti data dalam kondisi yang ideal untuk dilakukan analisis regresi.

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas Pada Perusahaan Non ESG



Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Berdasarkan grafik plot untuk pengujian heteroskedastisitas di atas, semua variabel independen dalam perusahaan non ESG memenuhi syarat terbebas dari gejala heteroskedastisitas atau dengan kata lain. Hal ini dibuktikan dengan tidak terbentuknya pola tertentu yang teratur dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Ketika data terbebas dari masalah heteroskedastisitas, artinya varian dari residual (*error*) dalam regresi model bersifat konstan atau homogen yang berarti data dalam kondisi yang ideal untuk dilakukan analisis regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Pada Perusahaan ESG
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.493 ^a	.243	.178	.22993	1.669

a. Predictors: (Constant), Total Asset, ROE, LAG_X2

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi metode Cochrane Orcutt adalah dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW), dU, 4-dU, dL, dan 4-dL. Nilai DW yang didapatkan adalah sebesar 1,669, sedangkan nilai dU dan dL didapatkan dari tabel dengan nilai alfa sebesar 5% dan k yang mewakili variabel bebas sebanyak 3 sehingga didapatkan nilai dU sebesar 1,6589, 4-dU sebesar 2,3411, dL sebesar 1,3384 dan 4-dL sebesar 2,6616. Hasil nilai DW pada uji ini sebesar 1,669 berada diantara dU yang sebesar 1,6589 dan 4-dU yang sebesar 2,3411. Apabila rumus ini dituliskan dalam bentuk lain menjadi $dU < DW < 4-dU$ dan hasilnya adalah $1,6589 < 1,669 < 2,3411$. Maka, hasil uji memenuhi syarat pertama yang menyatakan bahwa apabila nilai DW berada diantara dU sampai dengan 4-dU artinya tidak terjadi autokorelasi. Dengan tidak

terjadinya autokorelasi pada data residual berarti koefisien regresi dan hasil uji statistik menjadi lebih akurat dan dapat dipercaya.

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi Pada Perusahaan Non ESG

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 ^a	.248	.183	5.39961	1.905

a. Predictors: (Constant), Total Assets, LAG_X2, ROE

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi metode Cochrane Orcutt adalah dengan melihat nilai Durbin-Watson (DW), dU, 4-dU, dL, dan 4-dL. Nilai DW yang didapatkan adalah sebesar 1,905, sedangkan nilai dU dan dL didapatkan dari tabel dengan nilai alfa sebesar 5% dan k yang mewakili variabel bebas sebanyak 3 sehingga didapatkan nilai dU sebesar 1,6589, 4-dU sebesar 2,3411, dL sebesar 1,3384 dan 4-dL sebesar 2,6616. Hasil nilai DW pada uji ini sebesar 1,905 berada diantara dU yang sebesar 1,6589 dan 4-dU yang sebesar 2,3411. Apabila rumus ini dituliskan dalam bentuk lain menjadi $dU < DW < 4-dU$ dan hasilnya adalah $1,6589 < 1,905 < 2,3411$. Maka, hasil uji memenuhi syarat pertama yang menyatakan bahwa apabila nilai DW berada diantara dU sampai dengan 4-dU artinya tidak terjadi autokorelasi. Dengan tidak terjadinya autokorelasi pada data residual berarti koefisien regresi dan hasil uji statistik menjadi lebih akurat dan dapat dipercaya.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas perusahaan ESG yang diukur menggunakan ROE menghasilkan nilai sebesar 2,030 pada uji parsial. Nilai profitabilitas ini lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,029 sehingga syarat uji parsial terpenuhi.

Tabel 9
Hasil Uji t Pada Perusahaan ESG

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3.078	.843	-3.649	<.001		
	ROE	.394	.194	.281	.050	.999	1.001
	log_QuickRatio	-.063	.092	-.095	.500	.995	1.005
	Total Asset	.092	.027	.473	.002	.996	1.004

a. Dependent Variable: log_PBV

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Hasil ini dapat dilihat dari rata-rata profitabilitas pada perusahaan ESG yang mencapai titik tertingginya pada tahun 2022 dan terendah pada tahun 2020 yang selaras dengan hasil rata-rata yang dimiliki nilai perusahaan ESG pada kedua tahun tersebut. Perusahaan ESG merespon

positif terhadap kenaikan harga dan permintaan batu bara pada tahun 2022. Hal ini mendukung kenaikan profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dan menjadi sinyal positif bagi investor untuk melakukan investasi. Sinyal positif inilah yang mendukung peningkatan harga saham yang kemudian berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan ESG di mata publik, terutama investor. Sedangkan pada tahun 2020, anjloknya harga dan permintaan batu bara akibat pandemi Covid-19 berimbas terhadap harga saham yang berlanjut pada merosotnya nilai perusahaan. Kedua variabel ini memiliki keterkaitan dengan pengaruh yang sejajar. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati & Pinem (2015), Juwonoputra (2019), dan Anggarani (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh yang dihasilkan profitabilitas perusahaan ESG terhadap nilai perusahaan terjadi karena efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, keterlibatan perusahaan dalam program terkait isu keberlanjutan, serta meningkatnya kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi. Tingginya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap dana yang dipercayakan oleh investor untuk mengelola perusahaan dengan efisien, hal ini akan menurunkan risiko finansial perusahaan di mata investor sehingga investor akan menyetorkan dananya lebih lagi sehingga harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan secara perlahan.

Variabel profitabilitas perusahaan non ESG yang diukur menggunakan ROE menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -0,957 dan nilai signifikansi sebesar 0,345. Nilai t_{hitung} profitabilitas ini lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,029 dan nilai signifikansi yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ada syarat uji parsial yang terpenuhi pada uji parsial ini.

Gambar 10
Hasil Uji t Pada Perusahaan Non ESG

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3.365	.954		3.529	.001		
	ROE	-.121	.127	-.141	-.957	.345	.964	1.038
	log_QuickRatio	-.042	.173	-.036	-.244	.809	.962	1.040
	Total Assets	-.110	.033	-.486	-3.344	.002	.991	1.009

a. Dependent Variable: log_PBV

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Hasil ini dapat dilihat dari rata-rata profitabilitas pada perusahaan non ESG yang mencapai titik tertingginya pada tahun 2021 dan terendah pada tahun 2020. Pada tahun 2020, di mana profitabilitas mencapai titik terendahnya, rata-rata nilai perusahaan yang dihasilkan justru nominal tertinggi kedua. Pada tahun 2021, di mana profitabilitas mencapai titik tertingginya, rata-rata nilai perusahaan yang dihasilkan justru mencapai titik terendah kedua. Berdasarkan data yang ada, terlihat bahwa tidak ada korelasi yang dihasilkan pada kedua variabel ini. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yonathan (2018) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan non ESG.

Investor seringkali tidak memandang profitabilitas pada perusahaan non ESG karena perusahaan ini seringkali dianggap tidak berfokus pada investasi jangka panjang. Daya tarik pada perusahaan ini seringkali tertuju untuk investor yang berfokus pada keuntungan jangka pendek. Hal ini menyebabkan investor tidak melihat profitabilitas sebagai indikator utama penentuan investasi jangka pendek mereka, namun investor jangka pendek seringkali fokus pada momentum

pasar maupun spekulasi yang beredar sehingga profitabilitas akan menjadi indikator sekunder dalam pemilihan produk investasi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Seperti yang tertera pada tabel 9, variabel likuiditas perusahaan ESG yang diukur menggunakan *quick ratio* menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -0,681 dan nilai signifikansi sebesar 0,5. Nilai t_{hitung} likuiditas ini lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,029 dan nilai signifikansi yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ada syarat uji parsial yang terpenuhi pada uji parsial ini.

Hasil ini dapat dilihat dari rata-rata likuiditas perusahaan ESG yang mencapai titik tertingginya pada tahun 2019 dan terendah pada tahun 2023. Berbeda dengan nilai perusahaan ESG yang mencapai titik tertingginya pada tahun 2022 dan terendah pada tahun 2019. Berdasarkan hasil yang ada, likuiditas dan nilai perusahaan tidak memiliki keterkaitan satu sama lain dari tren rata-rata yang dihasilkan.

Seperti yang tertera pada tabel 10, variabel likuiditas perusahaan non ESG yang diukur menggunakan *quick ratio* menghasilkan nilai t_{hitung} sebesar -0,244 dan nilai signifikansi sebesar 0,809. Nilai t_{hitung} likuiditas ini lebih kecil dibandingkan dengan t_{tabel} sebesar 2,029 dan nilai signifikansi yang dihasilkan perusahaan lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ada syarat uji parsial yang terpenuhi pada uji parsial ini.

Hasil ini dapat dilihat dari rata-rata likuiditas perusahaan non ESG yang mencapai titik tertinggi pada tahun 2020 dan terendah pada tahun 2019. Berbeda dengan nilai perusahaan non ESG yang mencapai titik tertinggi pada tahun 2019 dan terendah pada tahun 2023. Pada tahun 2019, ketika rata-rata perusahaan memiliki likuiditas terendah dalam periode 5 tahun penelitian, justru pada tahun tersebut jugalah perusahaan memiliki nilai perusahaan tertinggi. Hal ini sangat bertolak belakang sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas perusahaan non ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Stefanus (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas hanya relevan hingga satu titik tertentu. Hal ini terjadi karena likuiditas yang terlalu tinggi akan mencerminkan bahwa aset tidak digunakan dengan maksimal sehingga tidak meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tidak efektif perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya sehingga nilai perusahaan di mata investor akan menjadi semakin rendah.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Seperti yang tertera pada tabel 9, variabel ukuran perusahaan ESG yang diukur menggunakan *ln total asset* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002 dan t_{hitung} sebesar 3,409 pada uji parsial. Nilai signifikansi lebih besar dibandingkan dengan 0,05 dan t_{hitung} ukuran perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,029 sehingga salah satu atau kedua syarat uji parsial terpenuhi.

Hasil ini dapat dilihat dari rata-rata ukuran perusahaan ESG yang mencapai titik tertingginya pada tahun 2022 – 2023 dan terendah pada tahun 2019. Hasil ini selaras dengan hasil yang didapatkan pada rata-rata nilai perusahaan ESG, di mana nilai perusahaan mengalami titik tertinggi pada tahun 2022 dan terendah pada tahun 2019. Ketika ukuran perusahaan mengalami

peningkatan hingga titik tertingginya, nilai perusahaan juga mengalami hal yang sama. Ketika rata-rata ukuran perusahaan mengalami titik terendahnya, hal yang sama juga terjadi pada nilai perusahaan dalam tahun yang sama. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara positif.

Peningkatan ukuran perusahaan ESG akan meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan besar dianggap lebih stabil dan memiliki risiko gagal bayar yang rendah, memiliki sumber daya yang memadai untuk melakukan diversifikasi dalam meningkatkan keunggulan kompetitif, kepedulian perusahaan terhadap ESG meningkatkan reputasi perusahaan di mata publik terutama investor, dan investor cenderung percaya terhadap perusahaan dengan sistem manajemen dan operasional yang terstruktur, hal ini akan tercermin dari valuasi harga saham perusahaan.

Seperti yang tertera pada tabel 10, variabel ukuran perusahaan non ESG yang diukur menggunakan *ln total asset* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,002 pada uji parsial. Nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 sehingga salah satu syarat uji parsial terpenuhi.

Hasil ini dapat dilihat dari rata-rata ukuran perusahaan non ESG mencapai titik tertingginya pada tahun 2023 namun nilai perusahaan pada tahun ini mencapai titik terendahnya. Sedangkan ukuran perusahaan terendah pada tahun 2020, di mana ukuran perusahaan pada tahun 2019 mencapai titik terendah kedua, terjadi bersamaan dengan titik terendah pada tahun 2023. Kondisi pada tahun 2019 dan 2023 adalah kondisi yang bertolak belakang. Ketika ukuran perusahaan mencapai titik tertinggi, justru nilai perusahaan mencatatkan titik terendahnya dalam tahun yang sama. Kedua variabel saling berkaitan dengan nilai negatif yang menunjukkan adanya keterkaitan yang bertolak belakang.

Peningkatan ukuran perusahaan non ESG akan menurunkan nilai perusahaan. Sebaliknya, penurunan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan besar seringkali memiliki tuntutan yang lebih besar, terutama dalam hal kepatuhan terhadap regulasi pemerintah. Selain itu, meningkatnya kepedulian generasi muda terhadap isu sosial, lingkungan, dan tata kelola akan menurunkan reputasi perusahaan besar yang tidak memiliki nilai indikator ESG dan berdampak pada penurunan loyalitas konsumen, mitra bisnis, dan investor. Faktor selanjutnya adalah perusahaan besar tanpa indikator ESG menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan tidak maksimal dalam melakukan pengelolaan risiko jangka panjang.

Hasil ukuran perusahaan ESG dan non ESG menunjukkan kesesuaian dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Ekadjaja (2020), Muharramah & Hakim (2021), Putra & Lestari (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan

Tabel 11
Hasil Koefisien Determinasi Berganda pada Perusahaan ESG

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.557 ^a	.311	.253	.17838	1.254
a. Predictors: (Constant), Total Asset, ROE, log_QuickRatio					
b. Dependent Variable: log_PBV					

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Berdasarkan uji simultan yang telah dilakukan, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG dan non ESG. Pada perusahaan ESG, nilai signifikansi yang dihasilkan adalah 0,004 dan F_{hitung} sebesar 5,404. Nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 dan nilai F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} sebesar 2,87. Hasil ini memenuhi kedua kriteria yang ditetapkan, meskipun sebenarnya hanya diperlukan pemenuhan salah satu kriteria tersebut. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian koefisien determinasi berganda, nilai *adjusted R square* yang didapatkan adalah sebesar 0,253. Artinya, variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh kumpulan variabel independen adalah sebesar 25,3%, selebihnya dijelaskan oleh faktor lain selain variabel yang terdapat dalam penelitian ini.

Tabel 12
Hasil Koefisien Determinasi Berganda pada Perusahaan Non ESG

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 ^a	.248	.183	5.39961	1.905

a. Predictors: (Constant), Total Assets, LAG_X2, ROE

b. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: IBM SPSS Statistics Versi 27

Pada perusahaan non ESG, nilai signifikansi yang dihasilkan adalah sebesar 0,016. Nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 yang berarti memenuhi salah satu kriteria yang ditetapkan terhadap uji simultan. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian koefisien determinasi berganda, nilai *adjusted R square* yang didapatkan adalah sebesar 0,183. Artinya, variabilitas dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh kumpulan variabel independen adalah sebesar 18,3%, selebihnya dijelaskan oleh faktor lain selain variabel yang terdapat dalam penelitian ini.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil dan analisis penelitian yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa pertama, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG namun tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan non ESG. Pada perusahaan ESG, profitabilitas yang dihasilkan menunjukkan tanggung jawab perusahaan terhadap dana yang dipercayakan sehingga terjadi penurunan risiko finansial sehingga peningkatan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan pada perusahaan non ESG, daya tarik seringkali tertuju untuk investor yang berfokus pada keuntungan jangka pendek sehingga profitabilitas tidak menjadi penentu kenaikan maupun penurunan nilai perusahaan. Kedua, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG maupun non ESG. Likuiditas hanya relevan hingga satu titik tertentu. Hal ini terjadi karena likuiditas yang terlalu tinggi mencerminkan bahwa aset tidak digunakan dengan maksimal sehingga likuiditas tidak menjadi penentu peningkatan nilai perusahaan. Ketiga, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ESG namun berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan non ESG. Besarnya ukuran perusahaan ESG cenderung meningkatkan stabilitas keuangan, mendukung ekspansi bisnis, dan mendorong kenaikan nilai perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan non ESG, peningkatan ukuran dapat menurunkan nilai perusahaan

karena investor, terutama generasi muda yang peduli lingkungan, lebih memilih perusahaan yang bertanggung jawab terhadap isu tersebut. Keempat, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ESG dan non ESG secara simultan. Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki reputasi tinggi di mata investor yang meningkatkan ekspektasi mereka terhadap perusahaan. Kondisi ini membuat profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara kolektif memengaruhi nilai perusahaan baik secara positif maupun negatif.

DAFTAR PUSTAKA (APA REFERENCING STYLE)

[Laporan/Report]

Ikatan Akuntan Indonesia. (n.d.). *PSAK 201 Penyajian Laporan Keuangan*. Retrieved Oktober 28, 2024, from <https://web.iaiglobal.or.id/SAK-IAI/PSAK%20Umum#gsc.tab=0>

[Buku]

Effendi, E., & Ulhaq, R. D. (2023). *Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan dan Komite Audit*. Pekanbaru: Penerbit Adab.

Hoffmann, P. S. (2018). Firm Value: Theory and Empirical Evidence. In P. S. Hoffmann, *Firm Value: Theory and Empirical Evidence* (pp. 11-12). London: Leibniz Information Centre for Economics.

Prihadi, T. (2020). *Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi*. Jakarta: Gramedia.

Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis*. New York: MC Graw Hill Education.

Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2022). *Principles of Managerial Finance*. Harlow: Pearson.

[Artikel dalam Jurnal]

Anggarani, V. M. (2022). Pengaruh Financial Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45 Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2018 - 2020. *Repository Unpar*.

Dewi, V. S., & Ekadjaja, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Journal Untar*, 2, 118-126. doi:10.24912/jpa.v2i1.7139

Juwonoputra, C. D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan : Studi Kasus Pada Perusahaan Perkebunan Sawit yang Terdaftar di BEI Selama 2014-2017. *Repository Unpar*.

Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Unmuh Jember*, 569-576. doi:10.32528/psneb.v0i0.5210

Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ejournal S1 Undip*, 1, 582-293.

Putra, A. D., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *OJS Unud*, 5, 4044-4070.

Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ejournal UPNVJ*, 18, 1-18. doi:10.34209/equ.v18i1.456

Yonathan, J. A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Pada Sektor Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016. *Repository Unpar*.

[Artikel *Online*]

IDX. (n.d.). *Nilai ESG*. Retrieved from IDX: <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/nilai-esg>