PENGARUH *ESG DISCLOSURE, PROFITABILITAS*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB-SEKTOR BANK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2022-2024

Rusmawati[1], Dea Arme Tiara Harahap[2]

[1,2]*Universitas Nusaputra*
E-mail : rusmawati.mulkah_ak22@nusaputra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *ESG Disclosure*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022–2024. Melalui metode *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan perbankan konsisten dari total populasi 47 bank. Analisis data panel dilakukan menggunakan metode *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa skala aset yang besar memberikan sinyal stabilitas keuangan yang meningkatkan kepercayaan investor. Sebaliknya, profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif, yang mencerminkan adanya kesenjangan data laba yang tinggi serta sentimen negatif pasar jika laba ditahan untuk memperkuat modal alih-alih dibagikan sebagai dividen. Sementara itu, *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan karena pengungkapan aspek keberlanjutan masih dipandang sebatas pemenuhan regulasi (*compliance*) dan belum menjadi fokus utama investor. Secara simultan, kombinasi ketiga variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi *Adjusted R-squared* yang relatif kecil (8,4% s.d. 13%). Berdasarkan temuan ini, penelitian menyimpulkan bahwa nilai pasar perbankan lebih dominan ditentukan oleh faktor di luar model, sehingga disarankan bagi manajemen bank untuk menjaga transparansi alokasi laba, serta bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel spesifik perbankan seperti *Non-Performing Loan* (NPL) atau kebijakan dividen.

Kata Kunci : *Nilai Perusahaan, ESG Disclosure, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to examine the impact of ESG disclosure, profitability, and firm size on firm value (Tobin's Q) within the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2022 to 2024. Using purposive sampling, a sample of 16 consistently listed banking firms was selected from a total population of 47 banks. Panel data analysis was conducted using the Random Effect Model (REM). Partial analysis results indicate that firm size has a positive and significant effect on firm value, suggesting that a large asset scale signals financial stability, thereby boosting investor confidence. Conversely, profitability has a significant negative effect; this reflects significant disparities in earnings data and negative market sentiment when earnings are retained to strengthen capital rather than distributed as dividends. Meanwhile, ESG disclosure shows no significant effect, as sustainability reporting is still viewed merely as a matter of regulatory compliance rather than a primary focus for investors. When analyzed simultaneously, the combination of these three variables does not significantly affect firm value, with a relatively low Adjusted R-squared contribution (ranging from 8.4% to 13%). Based on these findings, the study concludes that the market value of banking firms is primarily driven by factors outside the model; consequently, it recommends that bank management maintain transparency regarding profit allocation and that future researchers incorporate banking-specific variables such as Non-Performing Loans (NPL) or dividend policies.

Keywords : *Firm Value, ESG Disclosure, Profitability, Firm Size*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan indikator krusial yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan dan stabilitas bank. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan biaya penggantian seluruh asetnya (Tobin, 1969). Berbeda dengan *Price to Book Value* (PBV) yang hanya membandingkan harga saham dengan ekuitas buku, Tobin's Q lebih komprehensif karena mencakup total utang dan aset, sehingga lebih peka terhadap aset tidak berwujud (*intangible*) dan ekspektasi pertumbuhan masa depan—menjadikannya proksi yang lebih tepat untuk menguji pengaruh faktor non-finansial seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Fenomena fluktuasi valuasi sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024 tergambar jelas dari pergerakan PBV berikut:



Gambar 1. Pergerakan PBV

Pada tahun 2021, PBV perbankan berada di level 3,90, mencerminkan kepercayaan pasar yang tinggi. Namun, terjadi koreksi berturut-turut hingga menyentuh titik terendah di angka 0,09 pada tahun 2023 jauh di bawah angka 1 yang mengindikasikan bahwa nilai pasar bank jauh lebih rendah daripada nilai bukunya, kondisi yang sering menjadi pertanda krisis kepercayaan investor terhadap fundamental sektor perbankan. Memasuki tahun 2024, PBV melonjak drastis menjadi 1,87, meskipun total nilai buku hanya mengalami kenaikan tipis dibandingkan tahun sebelumnya. Ketidakselarasan antara pemulihan fundamental (nilai buku) dan valuasi pasar (PBV) ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor non-keuangan, seperti pengungkapan ESG, mulai mempengaruhi penilaian investor. Fenomena inilah yang mendasari penggunaan Tobin's Q, karena rasio ini mampu menangkap dampak aset tak berwujud dan ekspektasi pasar secara lebih utuh dibanding PBV.

Fluktuasi ekstrem ini terjadi di tengah penguatan regulasi OJK melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Keuangan Berkelanjutan, yang mulai berlaku penuh pada periode 2022–2024, serta meningkatnya komitmen perbankan terhadap pembiayaan berkelanjutan. Secara teoritis, fenomena ini dijelaskan oleh *Signaling Theory* (Spence, 1973), di mana pengungkapan ESG dan profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor yang terefleksi dalam peningkatan Tobin's Q; serta *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984), yang menekankan pemenuhan harapan pemangku kepentingan luas untuk meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

Namun, bukti empiris masih menunjukkan ketidakkonsistenan (*research gap*). Mufidah (2025) menemukan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, tetapi lingkungan tidak berpengaruh. Sari & Valdiansyah (2025) justru menemukan ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, namun interaksinya dengan ROA berpengaruh positif. Kusumadewi et al. (2025) menemukan bahwa *Green Banking disclosure* tidak berpengaruh

signifikan terhadap Tobin's Q, sementara Lanjaryanto & Riwayati (2025) menemukan bahwa pilar sosial berpengaruh negatif signifikan. Inkonsistensi ini, ditambah dengan belum banyaknya studi yang secara spesifik menguji pengaruh ESG, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap Tobin's Q pada periode pasca-wajib penuh ESG (2022–2024) di tengah fluktuasi PBV yang sangat dramatis memperkuat urgensi penelitian ini.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan mengkaji secara empiris pengaruh ESG *disclosure*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada sub-sektor bank yang terdaftar di BEI tahun 2022–2024. Hasil penelitian diharapkan memberikan kontribusi empiris mutakhir bagi manajemen, investor, dan regulator dalam pengambilan keputusan terkait ESG dan peningkatan nilai perusahaan di era ekonomi berkelanjutan.

METODE

Jenis Penelitian

Penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif, yang berarti memakai alat riset serta analisis data kuantitatif atau statistik buat membuktikan dugaan yang sudah ditetapkan. Pendekatan ini dipakai buat mengamati sekelompok orang atau sebagian dari mereka, serta data yang dipakai berbentuk angka (Sugiyono, 2024). Sasaran dari riset ini adalah untuk mengetahui bagaimana penyingkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada sub-sektor bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022-2024.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2023), populasi adalah cakupan umum yang terdiri dari unit-unit yang memiliki sifat dan ciri khas tertentu yang dipilih peneliti untuk dikaji lalu diambil kesimpulannya. Dalam hal ini, populasi adalah semua subjek atau orang yang punya karakteristik spesifik yang berhubungan dengan maksud riset, dan dari sana sampel akan diambil untuk mewakili keseluruhan populasi tersebut.

Populasi yang menjadi fokus dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang bergerak di sektor bank konvensional dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022-2024 dengan total 47 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan Teknik Purposive Sampling, yaitu sample dipilih dengan kriteria atau ketentuan tertentu sehingga menghasilkan total 16 sampel perusahaan, di mana kriteria sampel yang digunakan adalah sebagai berikut:

a. Perusahaan sub-sektor bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2024.
b. Perusahaan sektor bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2022–2024.
c. Bank konvensional yang menerbitkan laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report) secara konsisten selama periode 2022–2024.
d. Perusahaan sub-sektor bank yang terdaftar di BEI tahun 2022–2024 yang menyediakan data pengungkapan ESG (GRI Standar 2021).

Definisi Operasional

Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2023), variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh keberadaan variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting karena mencerminkan bagaimana pasar menilai prospek, kinerja, serta kondisi keuangan suatu perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui kinerja yang optimal serta pengelolaan aset

dan sumber daya yang efisien. Tidak hanya itu, nilai perusahaan turut merefleksikan tingkat kepercayaan investor terhadap keberlangsungan dan stabilitas operasional perusahaan di masa depan (Qodary & Tambun, 2021).

Secara umum, nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya di pasar modal. Tingginya harga saham mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, prospek usaha yang menjanjikan, serta sistem tata kelola yang dipercaya oleh investor. Dengan demikian, harga saham menjadi gambaran dari harapan investor terhadap potensi keuntungan dan pertumbuhan jangka panjang perusahaan (Yulianto & Widyasari, 2020).

Pada penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku dari total asetnya. Tobin's Q dipilih karena dianggap lebih komprehensif dalam mencerminkan nilai perusahaan dibandingkan dengan ukuran lain seperti Price to Book Value (PBV) maupun Price Earnings Ratio (PER). Hal ini karena Tobin's Q mencakup seluruh nilai pasar atas aset perusahaan, baik yang berasal dari modal sendiri maupun dari utang (Melinda & Wardhani, 2020). Adapun rumus Tobin's Q adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + D}{Total\ Asset}$$

Keteranagan :

MVE : Nilai pasar ekuitas (hasil kali harga saham penutupan dan jumlah saham yang beredar)

D : Total hutang (hutang lancar ditambah hutang jangka panjang)

Menurut Sudiyatno & Puspitasari (2010) menyatakan bahwa skor Tobin's Q dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Tobin's Q < 1 menunjukkan bahwa saham berada pada posisi undervalued, di mana nilai pasar perusahaan lebih rendah dari nilai bukunya. Kondisi ini menandakan pengelolaan aset oleh manajemen belum optimal dan peluang peningkatan investasi relatif rendah.
b. Tobin's Q1 mencerminkan kondisi rata-rata (average), di mana nilai pasar sebanding dengan nilai buku. Hal ini mengindikasikan manajemen berada dalam posisi stagnan dalam mengelola aset. sehingga potensi pengembangan investasi tidak mengalami pertumbuhan berarti.
c. Tobin's Q > 1 menggambarkan kondisi overvalued, yang berarti nilai pasar perusahaan melebihi nilai bukunya. Situasi ini menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola aset dan memberikan sinyal adanya prospek pertumbuhan investasi yang tinggi

ESG Disclosure

Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure merupakan bentuk pengungkapan non-keuangan yang menunjukkan bagaimana perusahaan menangani isu keberlanjutan dalam tiga aspek utama, yaitu lingkungan (environmental), sosial (social), dan tata kelola (governance). Pengungkapan ESG mencerminkan tingkat komitmen perusahaan dalam menerapkan praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Hal ini meliputi kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, hubungan perusahaan dengan karyawan dan masyarakat, serta sistem dan mekanisme tata kelola perusahaan (Raja Ahmad et al., 2021).

1. Environmental Disclosure (ENV)

Pengukuran pengungkapan lingkungan dilakukan dengan membandingkan jumlah indikator aspek lingkungan yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan dengan total indikator yang terdapat dalam modul GRI untuk aspek lingkungan. Dalam penelitian ini, pengungkapan

lingkungan mengacu pada standar GRI 300 yang mencakup 32 indikator berdasarkan GRI Standards 2016 (Christy & Sofie, 2023).

2. Social Disclosure (SOC)

Pengungkapan sosial diukur dengan membandingkan jumlah indikator aspek sosial yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan dengan total indikator yang terdapat dalam modul GRI untuk aspek sosial. Dalam penelitian ini, pengungkapan sosial mengacu pada GRI 400 yang mencakup 40 indikator berdasarkan GRI Standards 2016 (Christy & Sofie, 2023).

3. Governance Disclosure (GOV)

Pengungkapan aspek tata kelola diukur dengan membandingkan jumlah indikator tata kelola yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan dengan total indikator yang terdapat dalam modul GRI Standards 2016 untuk aspek tersebut. Dalam penelitian ini, pengungkapan tata kelola mengacu pada GRI 102 yang terdiri dari 22 indikator (Christy & Sofie, 2023; Difa & Larasati, 2024). Selain itu, penelitian ini juga memasukkan GRI 205 yang mencakup 3 indikator terkait antikorupsi (Astuti et al., 2023), sehingga total indikator yang digunakan dalam pengukuran berjumlah 25 item.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2019:196), rasio profitabilitas adalah alat untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mencari dan memperoleh keuntungan. Menurut Karlina, Mulyati, dan Putri (2019), semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin detail pula informasi yang disampaikan oleh seorang manajer kepada para pemangku kepentingan, agar bisa membangun hubungan yang baik. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator return on assets (ROA). ROA adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. ROA juga mengevaluasi seberapa tinggi tingkat pengembalian aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Mentalita, Muda, dan Keulana, 2019).

Menurut Kasmir (2019:202) perhitungan Return on Assets (ROA) ini dapat dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA}=\frac{Earning\ After\ Interestand\ Tax}{Total\ Assets}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono (2015:254), ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat diukur melalui total aset maupun penjualan bersih. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap dapat memengaruhi luasnya pengungkapan informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, umumnya semakin luas pula informasi yang diungkapkan. Menurut Hartono (2015:282), indikator yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aktiva)

Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data.

Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh ESG *Disclosure*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Objek penelitian difokuskan pada sektor bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh

47 bank konvensional yang terdaftar di BEI, sedangkan pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 17 perusahaan sampel dengan total 51 observasi. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel yang diawali dengan statistik deskriptif, pemilihan model terbaik melalui uji *Chow* dan uji *Hausman*, serta dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, uji parsial (uji t), uji simultan (uji F), dan koefisien determinasi. Seluruh proses pengolahan dan analisis data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak EViews 13.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini berisi hasil dan pembahasan dari topik penelitian, yang bisa di buat terlebih dahulu metodologi penelitian. Bagian ini juga merepresentasikan penjelasan yang berupa penjelasan, gambar, tabel dan lainnya. Banyaknya kata pada bagian ini berkisar min 1800 kata.

Hasil

Analisi Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

	Y	X1	X2	X3
Mean	0.902702	0.602982	2.868791	33.43835
Median	0.928231	0.598290	1.731888	33.15151
Maximum	1.650694	0.905982	23.14303	36.64779
Minimum	0.127705	0.282051	0.015621	30.68322
Std. Dev.	0.312035	0.153068	4.149630	1.500944
Skewness	-0.407333	-0.149487	3.420557	0.161805
Kurtosis	4.154755	2.575663	14.95993	2.751588
Jarque-Bera	4.243922	0.572576	403.4114	0.353669
Probability	0.119796	0.751046	0.000000	0.837918
Sum	46.03782	30.75211	146.3084	1705.356
Sum Sq. Dev.	4.868305	1.171495	860.9713	112.6416

Berdasarkan hasil analisis deskriptif diatas, menggambarkan hasil analisis statistik deskriptif variabel, dalam penelitian ini yang akan dijelaskan sebagai berikut:

1. Variabel Dependen Y yaitu Tobin's Q memiliki nilai *mean* sebesar 0,902702. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata, nilai pasar perusahaan sub sektor bank berada di bawah nilai bukunya (karena nilai *mean* < 1). Nilai median sebesar 0,928231 menunjukkan titik tengah distribusi data dalam panel. Nilai maksimum dimiliki oleh salah satu sampel perusahaan sebesar 1,650694, sedangkan nilai minimum sebesar 0,127705. Nilai standar deviasi sebesar 0,312035 (lebih kecil dari nilai *mean*), yang mengindikasikan bahwa sebaran data variabel Tobin's Q cenderung homogen atau tidak memiliki volatilitas yang terlalu tinggi antar sampel.
2. Variabel Independen X1 (ESG Disclosure) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,602982 dengan nilai median sebesar 0,598290. Nilai tertinggi (maksimum) untuk variabel ini adalah sebesar 0,905982, sedangkan nilai terendahnya (minimum) berada pada angka 0,282051. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,153068, yang menunjukkan tingkat penyimpangan data yang relatif kecil terhadap nilai rata-ratanya, mencerminkan sebaran data yang cukup stabil sepanjang periode pengamatan.
3. Variabel Independen (X2) yaitu Profitabilitas memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,868791 dan nilai median sebesar 1,731888. Nilai maksimum yang tercatat pada variabel ini cukup tinggi, yaitu sebesar 23,14303, sementara nilai minimumnya mendekati nol yaitu sebesar 0,015621. Nilai standar deviasi variabel ini mencapai 4,149630. Karena nilai standar deviasi

lebih besar daripada nilai *mean*-nya, hal ini menunjukkan adanya variasi atau kesenjangan (*gap*) data yang cukup tinggi antar perusahaan sampel pada variabel X2.

4. Variabel Independen (X3) yaitu Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 33,43835 dengan titik tengah (median) sebesar 33,15151. Nilai maksimum untuk variabel ini adalah 36,64779 dan nilai minimumnya sebesar 30,68322. Nilai standar deviasi yang tercatat adalah sebesar 1,500944, yang berarti fluktuasi atau sebaran data variabel X3 tergolong sangat rendah karena nilainya jauh lebih kecil dibandingkan nilai rata-ratanya.

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.941601	(16,31)	0.0000
Cross-section Chi-square	83.080174	16	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow diatas, diperoleh nilai Cross-section F sebesar 0,0000 dan nilai Cross-section Chi-square sebesar 0,0000. Kedua nilai tersebut <0,05. Maka keputusan yang diperoleh adalah Fixed Effect Model (FEM) merupakan metode estimasi regresi data panel terbaik.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.592042	3	0.0552

Berdasarkan uji hausman diatas, diperoleh nilai Cross-section random sebesar 0,0552 p > 0,05. Dengan demikian maka Random Effect Model (REM) merupakan metode estimasi regresi data panel yang tepat digunakan.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

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

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	17.80636 (0.0000)	0.880478 (0.3481)	18.68684 (0.0000)

Berdasarkan uji hausman diatas, diperoleh nilai Breusch-pagan sebesar 0,0000 P<0,05. Maka keputusan yang diperoleh adalah Random Effect Model (REM) merupakan metode estimasi regresi data panel terbaik.

Hasil Estimasi Random Effect Model (REM).

Berdasarkan uji chow diperoleh metode estimasi regresi data panel yanag tepat adalah Fixsed Effect Model (FEM), sedangkan hasil dari uji hausman dan uji lagrange multiplier menunjukkan bahwa metode regresi data panel yang tepat adalah Random Effect Model (REM).

Maka dengan itu hasil metode data panel yang diambil adalah Random Effect Model (REM). Hasil regresi data panel Random Effect Model (REM). ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil regresi data panel Random Effect Model (REM)

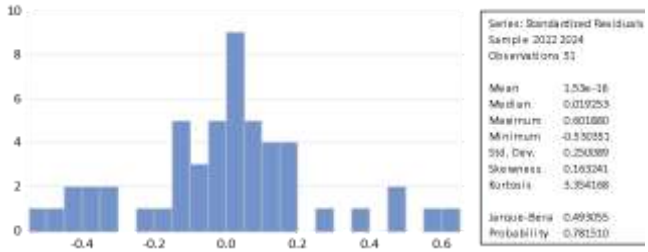
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.433136	1.337470	-1.819208	0.0753
X1	-0.098282	0.190334	-0.516364	0.6080
X2	-0.027996	0.012091	-2.315482	0.0250
X3	0.103935	0.041147	2.525929	0.0150

Berdasarkan hasil estimasi menggunakan metode Random Effect Model (REM), diperoleh persamaan regresi sebagai berikut: Y = -2,433136 - 0,098282 - 0,027996 + 0,103935. Persamaan ini menggambarkan bagaimana masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen (Y) secara parsial.

1. Nilai konstanta sebesar -2,433136, jika seluruh variabel independen (X1, X2, X3) bernilai nol, Nilai Perusahaan (Y) diperkirakan sebesar -2,433136. Namun, nilai probabilitas 0,0753 > 0,05 menunjukkan konstanta ini tidak signifikan.
2. ESG *Disclosure* (X1) memiliki nilai koefisien sebesar -0,098282 dengan signifikansi 0,6080 > 0,05. Artinya, ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Y; perubahan pada variabel ini tidak berdampak nyata pada Nilai Perusahaan.
3. Profitabilitas (X2) memiliki nilai koefisien sebesar -0,027996 dengan signifikansi 0,0250 < 0,05. Maka, Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap Y. Setiap kenaikan satu satuan X2 akan menurunkan nilai Y sebesar 0,028 (asumsi variabel lain konstan).
4. Ukuran Perusahaan (X3) memiliki nilai koefisien sebesar 0,103935 dengan signifikansi 0,0150 < 0,05. Maka, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Y. Setiap kenaikan satu satuan X3 akan meningkatkan nilai Y sebesar 0,104 (asumsi variabel lain konstan).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 3. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas diatas, diketahui nilai probabilitas dari Jarque-Bera adalah sebesar 0,493055. Dari besaran nilai probabilitas tersebut dapat dinyatakan data berdistribusi secara normal atau dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas terpenuhi dikarenakan besar nilai probabilitas Jarque-Bera yaitu 0,493055 >0.05.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3
X1	1	0.06323844...	0.37206971...
X2	0.06323844...	1	0.48385338...
X3	0.37206971...	0.48385338...	1

Berdasarkan hasil uji multikolienaritas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai korelasi antara ESG Disclosure (X1) dengan Profitabilitas (X2) adalah sebesar 0,06323844,

antara ESG Disclosure (X1) dengan Ukuran perusahaan (X3) sebesar 0,37206971, dan antara Profitabilitas (X2) dengan Ukuran Perusahaan (X3) sebesar 0,48385338. Seluruh nilai korelasi tersebut berada jauh di bawah angka 0,85 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat hubungan kuat antar variabel independen. Dengan demikian, model penelitian ini dinyatakan bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.757039	10.28527	-0.268057	0.7904
X3	0.108640	0.309271	0.351276	0.7278
X2	0.008493	0.018620	0.456098	0.6515
X1	0.004393	0.219806	0.019986	0.9842

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, diketahui nilai probabilitas masing-masing variabel independen memiliki nilai prob > 0,05. Niali prob. ESG Disclosure (X1) 0,9842, Profitabilitas (X2) 0,6515, dan Ukuran Perusahaan (X3) 0,7278 > 0,05, maka tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

R-squared	0.139099
Adjusted R-squared	0.084148

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R2) diatas, diperoleh besaran nilai Adjusted R-squared sebesar 0,139099. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ESG Disclosure (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3) dapat mempengaruhi variabel dependen atau Nilai Perusahaan (Y) sebesar 13%. Sedangkan selisihnya 87% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini

Nilai Adjusted R-squared pada penelitian ini sebesar 0,084148. Maka dapat dikatakan bahwa variabel independen atau ESG Disclosure (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3) memiliki keterbatasan dalam menjelaskan perubahan Y secara keseluruhan, sehingga memungkinkan masih banyak variabel lain yang berpengaruh namun belum dimasukkan ke dalam model penelitian ini.

Uji T

Tabel 9. Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.433136	1.337470	-1.819208	0.0753
X1	-0.098282	0.190334	-0.516364	0.6080
X2	-0.027996	0.012091	-2.315482	0.0250
X3	0.103935	0.041147	2.525929	0.0150

1. Variabel X1 memiliki koefisien sebesar -0,098 dengan nilai probabilitas 0,6080 yang jauh lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y. Artinya perubahan pada X1 tidak memberikan dampak yang nyata terhadap naik turunnya nilai Y.
2. Variabel X2 memiliki koefisien sebesar -0,028 dengan nilai probabilitas 0,0250 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa X2 berpengaruh signifikan secara negatif terhadap Y.

Artinya setiap kenaikan X2 sebesar satuan akan menyebabkan penurunan Y sebesar 0,028, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

3. Variabel X3 memiliki koefisien sebesar 0,104 dengan nilai probabilitas 0,0150 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa X3 berpengaruh signifikan secara positif terhadap Y. Artinya setiap kenaikan X3 sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai Y sebesar 0,104, dengan asumsi variabel lain tetap konstan.

Uji F

Tabel 10. Hasil Uji F

F-statistic	2.531324	Durbin-Watson stat	1.517481
Prob(F-statistic)	0.068389		

Berdasarkan uji f diatas, diketahui nilai prob. (F-statistic) sebesar 0.068389 > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa variabel independen atau ESG Disclosure (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3) memiliki tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau Nilai Perusahaan (Y).

Pembahasan

Pengaruh ESG Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan ESG *Disclosure* memiliki koefisien regresi -0,098282 dengan signifikansi 0,6080 (> 0,05). Hal ini menyimpulkan bahwa ESG *Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Tingkat pengungkapan aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) pada sub-sektor bank tidak berdampak nyata pada penilaian pasar (Tobin's Q). Kondisi ini diduga terjadi karena investor di pasar modal Indonesia masih berorientasi pada keuntungan finansial jangka pendek daripada aspek non-finansial. Selain itu, pengungkapan ESG masih dipandang sebatas pemenuhan regulasi (*compliance*), bukan strategi inti peningkatan nilai perusahaan. Akibatnya, informasi ESG belum mampu menggerakkan keputusan investor. Hal ini sejalan dengan nilai *mean* Tobin's Q yang berada di bawah angka 1 (0,902702), yang mengindikasikan bahwa secara rata-rata nilai pasar bank sampel masih *undervalued*.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Analisis Pengaruh Profitabilitas (Uji t) Hasil uji t menunjukkan Profitabilitas memiliki koefisien regresi -0,027996 dengan signifikansi 0,0250 (< 0,05). Hal ini menyimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun kontradiktif dengan teori umum, pengaruh negatif dalam konteks perbankan ini terjadi karena dua faktor utama:

1. Tingginya Kesenjangan Data

Nilai standar deviasi (4,149630) yang jauh lebih besar dari *mean* (2,868791) menunjukkan ketimpangan laba yang ekstrem antarbank sampel (maksimum 23,14 dan minimum 0,015).

2. Masalah Agensi dan Ekspektasi Pasar

Profit yang terlalu tinggi seringkali dinilai pasar mengandung risiko kredit (*Non-Performing Loan*) yang tinggi. Selain itu, jika laba tersebut ditahan untuk memperkuat modal inti alih-alih dibagikan sebagai dividen, investor cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap nilai perusahaan saat ini.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji t menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki koefisien regresi 0,103935 dengan nilai signifikansi 0,0150 (< 0,05). Hal ini membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh

signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan. Temuan ini sejalan dengan *agency theory* dan *signalling theory*. Bank dengan aset besar (terindikasi dari nilai *mean* stabil di angka 33,43835) memberikan sinyal positif kepada pasar mengenai stabilitas keuangan yang matang dan risiko kebangkrutan yang rendah (*economies of scale*). Akibatnya, investor cenderung lebih percaya pada bank skala besar karena dianggap *too big to fail*. Kepercayaan inilah yang meningkatkan permintaan saham, sehingga mendongkrak harga saham dan meningkatkan Nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Pengaruh ESG Disclosure, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,068389 (> 0,05), sehingga disimpulkan bahwa ESG *Disclosure*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh secara parsial, kombinasinya bersama ESG *Disclosure* tidak kuat untuk menggerakkan Nilai Perusahaan secara kolektif. Hal ini dipertegas oleh nilai *Adjusted R-squared* yang kecil (8,4% – 13%), menunjukkan bahwa kemampuan ketiga variabel tersebut dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan sangat terbatas. Sisanya (87% – 91,6%) dijelaskan oleh faktor lain diluar model, seperti suku bunga BI, inflasi, regulasi perbankan, atau kondisi makroekonomi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa *ESG Disclosure*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang beragam terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada sub-sektor bank, serta tidak menunjukkan pengaruh secara simultan. Secara parsial, ukuran perusahaan terbukti berpengaruh positif dan signifikan, yang mengindikasikan bahwa skala aset yang besar memberikan sinyal stabilitas keuangan dan menurunkan risiko kebangkrutan di mata investor, sehingga mampu mendongkrak nilai pasar bank. Sebaliknya, profitabilitas justru menunjukkan pengaruh signifikan yang bernilai negatif. Hal ini mencerminkan adanya kesenjangan data laba yang tinggi antarbank sampel, di mana pasar cenderung merespons negatif jika peningkatan profitabilitas dinilai membawa risiko kredit yang tinggi atau jika laba tersebut ditahan untuk memperkuat modal inti alih-alih dibagikan sebagai dividen. sementara itu, *ESG Disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, membuktikan bahwa pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola di Indonesia masih dipandang sebatas pemenuhan regulasi (*compliance*) dan belum menjadi pertimbangan utama investor yang masih berorientasi pada keuntungan finansial jangka pendek. Secara simultan, kombinasi ketiga variabel ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kontribusi *Adjusted R-squared* yang relatif kecil, yaitu hanya berkisar antara 8,4% hingga 13%, yang menegaskan bahwa variasi nilai perusahaan sub-sektor bank jauh lebih banyak ditentukan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman.

Kusumadewi, N. L. G. L., Paramitadewi, H. D. S. L., & Kusumawati, S. M. (2025). Green Banking, Manajemen Risiko, dan Kepemilikan Asing: Analisis Determinan Nilai Pasar Perbankan di Indonesia. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 17(1), 97–116.

Lanjaryanto, E., & Riwayati, H. E. (2025). The Effect of Environmental, Social, and Governance on Firm Value of Banking Sector with Firm Size as a Moderating Variable. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 4(2), 735–752.

Mufidah, F. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* [Skripsi]. Institut Teknologi Sepuluh Nopember.

Sari, D. D. I., & Valdiansyah, R. H. (2025). Effectiveness of ESG practices in enhancing firm value: Evidence from Indonesian banking. *Journal of Contemporary Accounting*, 7(3), 226–238.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.

Cahyani, A. A., Maslichah, M., & Alrasyid, H. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan pada Bank di BEI. *Jurnal Ilmiah*.

Hendrawan, H. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah*.

Hutauruk, J. R., Rahmiati, R., & Mentari, T. (2024). Analysis of ESG Disclosure on the Firm Value in Banking Sector IDX 2020-2023. *Jurnal Ilmiah*.

Prawerti, I. M. D. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. [Skripsi/Tesis].

Wangi, L. A. S., & Hidayah, N. E. F. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub-sektor Bank yang Terdaftar di BEI 2022-2024. *Jurnal Ilmiah*. https://www.idx.co.id/id