

PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Wina Mardiah ¹, Hanifah ²
Universitas Ekuitas Indonesia

Email : winamardiah2@gmail.com, hanifah@ekuitas.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *Basic Materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* dan *sustainability report*. Sampel penelitian ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 15 perusahaan dengan total 60 observasi. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ESG dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan penelitian mengenai nilai perusahaan serta menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui penerapan ESG dan pengelolaan struktur modal.

Kata Kunci: Environmental, Social and Governance (ESG), Struktur Modal, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study to examine the effect of Environmental, Social and Governance (ESG) and capital structure on firm value in Basic Materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021-2024 period. This research employed a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports. The sample was selected using a purposive sampling technique, resulting in 15 companies with a total of 60 observations. Data were analyzed using panel data regression with EViews 14 software. The results indicate that, partially, ESG has a negative and significant effect on firm value, while capital structure has no significant effect on firm value. Simultaneously, ESG and capital structure have a significant effect on firm value. The findings of this study are expected to contribute to the development of research on firm value and serve as a reference for companies in enhancing firm value through ESG implementation and effective capital structure management.

Keyword: Environmental, Social and Governance (ESG), Capital Structure, Firm Value

Article History

Received: Juli 2026

Reviewed: Juli 2026

Published: Juli 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang semakin dinamis mendorong perusahaan untuk meningkatkan daya saing dan mempertahankan keberlangsungan usahanya. Salah satu indikator yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai adalah nilai perusahaan, yang

merepresentasikan persepsi investor terhadap prospek dan kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor sehingga perusahaan memiliki peluang yang lebih baik dalam memperoleh sumber pendanaan dari pasar modal (Paramitha & Devi, 2024).

Dalam beberapa tahun terakhir, penilaian investor tidak lagi berfokus pada kinerja keuangan semata, tetapi juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan perusahaan melalui penerapan Environmental, Social and Governance (ESG). ESG dipandang sebagai indikator yang mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan yang baik. Penerapan ESG yang efektif diharapkan mampu meningkatkan transparansi, mengurangi asimetri informasi, dan memperkuat kepercayaan para pemangku kepentingan terhadap perusahaan (Prayoga & Asnahwati, 2025).

Perusahaan sektor *basic materials* merupakan salah satu sektor yang memiliki keterkaitan erat dengan isu keberlanjutan karena aktivitas operasionalnya memanfaatkan sumber daya alam secara intensif. Karakteristik tersebut menyebabkan perusahaan dalam sektor ini menghadapi tuntutan yang lebih besar untuk menerapkan prinsip-prinsip ESG guna meminimalkan dampak lingkungan dan sosial yang ditimbulkan. Oleh karena itu, pengungkapan ESG menjadi salah satu aspek penting dalam membangun reputasi perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Isu ESG menjadi semakin relevan pada perusahaan sektor *basic materials* karena sektor ini memiliki peran strategis sebagai penyedia bahan baku bagi berbagai industri sekaligus memiliki aktivitas operasional yang berpotensi memberikan dampak signifikan terhadap lingkungan dan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan dalam sektor ini dituntut tidak hanya mampu menghasilkan kinerja ekonomi, tetapi juga menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan. Pentingnya penerapan ESG tercermin dari beberapa fenomena yang terjadi, seperti kasus dugaan korupsi tata niaga timah pada PT Timah Tbk. Perusahaan tersebut menjadi sorotan publik setelah terungkapnya kasus dugaan korupsi dalam tata niaga komoditas timah yang menyebabkan kerugian negara mencapai Rp271 triliun (Indraini, 2025). Selain menimbulkan kerugian ekonomi yang sangat besar, kasus tersebut juga memunculkan berbagai persoalan lingkungan akibat aktivitas pertambangan yang tidak dikelola secara berkelanjutan. Kondisi ini mencerminkan bahwa lemahnya penerapan aspek tata kelola (*governance*) dan pengelolaan lingkungan dapat berdampak pada menurunnya kepercayaan publik maupun investor terhadap perusahaan, sehingga berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

Fenomena lain terjadi pada PT Vale Indonesia Tbk yang menghadapi penolakan dari masyarakat terkait rencana eksplorasi di Blok Tanamalia, Sulawesi Selatan. Aktivitas eksplorasi tersebut dinilai berpotensi memberikan dampak terhadap lingkungan dan lahan pertanian masyarakat di sekitar wilayah operasi. Peristiwa tersebut menunjukkan bahwa implementasi aspek lingkungan dan sosial dalam kerangka ESG masih menjadi tantangan bagi perusahaan sektor pertambangan. Apabila pengelolaan hubungan dengan masyarakat dan lingkungan tidak dilakukan secara optimal, kondisi tersebut dapat memengaruhi reputasi perusahaan serta menurunkan kepercayaan para pemangku kepentingan.

Selain ESG, struktur modal juga merupakan faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal mencerminkan kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi penggunaan utang dan ekuitas untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Pengelolaan struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan efisiensi pendanaan, menekan biaya modal, serta memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan (Darmawansyah & Jibrail, 2023).

Keputusan mengenai struktur modal menjadi semakin penting karena karakteristik industrinya membutuhkan investasi dalam jumlah besar untuk mendukung kegiatan produksi maupun pengembangan usaha. Kebutuhan pendanaan tersebut mendorong perusahaan

memanfaatkan kombinasi antara modal sendiri dan utang. Kebijakan pendanaan yang tepat diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

Meskipun demikian, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh ESG dan struktur modal terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. Beberapa penelitian melaporkan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Suci & Istiono, 2024), (Ashari & Rahmawati, 2023), (Josevine & Mulyani, 2025). Sebaliknya penelitian lainnya menyimpulkan bahwa ESG tidak memberikan pengaruh yang signifikan (Paramitha & Devi, 2024), (Sedyasana & Wijaya, 2024), (Anisa & Panuntun, 2025).

Perbedaan hasil juga ditemukan pada variabel struktur modal, di mana (Ikbal et al., 2024) serta (Paramitha & Devi, 2024) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Ayulianis et al., 2024) dan (Suci & Istiono, 2024) menyimpulkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan kesenjangan hasil penelitian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Environmental, Social and Governance (ESG) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Stakeholder Theory menjelaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan yang terdampak oleh aktivitas perusahaan. Menurut Freeman (1984) dalam (Yudiansyah & Burhany, 2025), perusahaan perlu mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak, seperti karyawan, pelanggan, pemasok, pemerintah, dan masyarakat, dalam setiap pengambilan keputusan. Dalam konteks penelitian ini, penerapan dan pengungkapan Environmental, Social and Governance (ESG) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan yang diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan serta memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Trade-Off Theory

Trade-Off Theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan tingkat penggunaan utang yang optimal dengan mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat dan biaya yang ditimbulkan. Menurut Myers (2001), perusahaan akan menambah utang hingga manfaat yang diperoleh dari penghematan pajak (*tax shield*) sebanding dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) yang meliputi biaya kebangkrutan, biaya reorganisasi, dan biaya keagenan. Dalam konteks penelitian ini, teori tersebut menjelaskan bahwa keputusan struktur modal perlu dikelola secara optimal agar manfaat penggunaan utang lebih besar daripada risiko yang ditimbulkan, sehingga mampu mendukung peningkatan nilai perusahaan.

Environmental, Social and Governance (ESG)

Environmental, Social and Governance (ESG) merupakan suatu kerangka yang digunakan untuk mengevaluasi bagaimana perusahaan mengelola risikodan peluang yang berkaitan dengan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Adenina & Sudrajat, 2024). Penerapan ESG tidak hanya mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis berkelanjutan, tetapi juga menjadi salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasi (Haliza & Ahmadi, 2024). Informasi mengenai implementasi ESG diungkapkan melalui *annual report* atau *sustainability report* sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap para

pemangku kepentingan (Sedyasana & Wijaya, 2024). Dalam praktiknya, pengungkapan ESG disusun berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) (2021) serta mengacu pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) No. 51/POJK.03/2017 mengenai penerapan keuangan berkelanjutan. Pelaporan yang komprehensif atas aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola mencerminkan komitmen perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan sekaligus meningkatkan transparansi informasi kepada para pemangku kepentingan. Semakin baik kualitas pengungkapan ESG, semakin positif persepsi investor terhadap perusahaan karena informasi tersebut memberikan gambaran mengenai komitmen perusahaan dalam menciptakan keberlanjutan dan mengelola risiko jangka panjang. Uraian tersebut menunjukkan bahwa penerapan *Environmental, Social and Governance* (ESG) diperkirakan dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Environmental, Social and Governance (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas untuk membiayai aktivitas operasional maupun investasi. Pengelolaan struktur modal yang optimal yang tepat menjadi salah satu faktor penting karena berpengaruh terhadap biaya modal, risiko keuangan, dan tingkat pengembalian yang diharapkan pemegang saham (Darmawansyah & Jibrail, 2023). Dalam penelitian ini, struktur modal diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang mencerminkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. DER digunakan untuk menggambarkan tingkat leverage perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaannya. Semakin tinggi nilai DER, semakin besar proporsi pendanaan yang berasal dari utang sehingga perusahaan berpotensi memperoleh manfaat berupa *tax shield*. Namun, penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Ayulianis et al., 2024). Struktur modal yang dikelola secara optimal memungkinkan perusahaan mencapai keseimbangan antara peningkatan kesejahteraan pemegang saham dan pengendalian risiko keuangan yang dihadapi (Pitaloka & Setyabudi, 2025). Apabila perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko yang ditimbulkannya, maka kebijakan pendanaan tersebut berpotensi memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat tercermin dari meningkatnya kepercayaan investor yang mendorong kenaikan harga saham perusahaan di pasar. Berdasarkan penjelasan tersebut, struktur modal diperkirakan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan meningkatnya kepercayaan investor, sehingga dapat mendorong minat untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Aulia & Avriyanti, 2024). Sebaliknya, nilai perusahaan yang rendah dapat menurunkan daya tarik perusahaan di mata investor. Menurut (Ayulianis et al., 2024), nilai perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional untuk menciptakan keuntungan secara optimal. Sejalan dengan itu, (Nurhayati & Kartika,

2020), menyatakan bahwa nilai perusahaan merefleksikan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Dengan demikian, semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menciptakan nilai, semakin tinggi pula apresiasi yang diberikan oleh pasar. Implementasi ESG merefleksikan komitmen perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan melalui pengelolaan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Sementara itu, struktur modal menggambarkan kebijakan perusahaan dalam mengoptimalkan komposisi sumber pendanaan guna mendukung kegiatan operasional dan pengembangan usaha. Pengelolaan ESG yang baik serta kebijakan struktur modal yang optimal diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan, yang selanjutnya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan hubungan antara *Environmental, Social and Governance* (ESG), struktur modal dan nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Environmental, Social and Governance (ESG) dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif untuk menguji pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* dan *sustainability report* perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Populasi penelitian terdiri atas 113 perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di BEI. Melalui teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 15 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total 60 observasi selama 4 tahun pengamatan. Pengumpulan data dilakukan melalui metode dokumentasi dengan memanfaatkan laporan perusahaan yang dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Selanjutnya, data dianalisis menggunakan aplikasi EViews 13 melalui beberapa tahapan, yaitu analisis statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, analisis regresi data panel, uji asumsi klasik, serta pengujian hipotesis yang meliputi uji parsial (*t-test*), uji simultan (*F-test*), dan koefisien determinasi (R^2). Penelitian ini melibatkan satu variabel dependen, yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), serta dua variabel independen, yaitu *Environmental, Social and Governance* (ESG) yang diukur menggunakan indeks GRI Standards 2021 dan struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	ESG	DER	PBV
Mean	0.718889	0.638887	1.386436
Median	0.714286	0.565537	1.149016
Maximum	0.990476	1.860948	6.086380
Minimum	0.380952	0.016010	0.182027
Std. Dev.	0.149442	0.465715	1.064914
Skewness	-0.293442	0.707804	1.998348
Kurtosis	2.632503	2.682656	8.259467

Jarque-Bera	1.198716	5.261626	109.0890
Probability	0.549164	0.072020	0.000000
Sum	43.13333	38.33320	83.18615
Sum Sq. Dev.	1.317640	12.79652	66.90845
Observations	60	60	60

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian. Berdasarkan Tabel 1, penelitian ini menggunakan 60 observasi yang terdiri atas variabel *Environmental, Social and Governance* (ESG), struktur modal (*Debt to Equity Ratio*/DER), dan nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV). Variabel ESG memiliki nilai rata-rata sebesar 0,718889 dengan standar deviasi 0,149442, yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG antarperusahaan relatif homogen. Variabel DER memiliki nilai rata-rata sebesar 0,638887 dengan standar deviasi 0,465715, yang mengindikasikan adanya variasi struktur modal yang masih relatif rendah. Sementara itu, variabel PBV memiliki nilai rata-rata sebesar 1,386436 dengan standar deviasi 1,064914, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sampel penelitian cenderung bervariasi, meskipun penyebaran datanya masih berada di sekitar nilai rata-rata.

Hasil Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.534396	(14,43)	0.0000
Cross-section Chi-square	74.355631	14	0.0000

Nilai probabilitas *Cross-section F* sebesar $0,0000 < 0,05$ sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.299255	2	0.0158

Nilai probabilitas *Cross-section random* $0,0158 < 0,05$ sehingga *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini.

Persamaan Regresi Data Panel

Tabel 4. Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.473292	0.701973	4.947898	0.0000
ESG	-2.911481	0.826055	-3.524560	0.0010
DER	0.009665	0.354226	0.027284	0.9784

Persamaan regresi data panel yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Y = 3,473292 - 2,911481 \text{ ESG} + 0,009665 \text{ DER}$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut.

1. Nilai konstanta sebesar 3,473292 menunjukkan bahwa apabila variabel Environmental, Social and Governance (ESG) dan struktur modal (DER) diasumsikan konstan, maka nilai perusahaan yang diprosikan dengan Price to Book Value (PBV) diperkirakan sebesar 3,473292.
2. Koefisien regresi ESG sebesar -2,911481 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan nilai ESG akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan sebesar 2,911481, dengan asumsi variabel lain tetap (*ceteris paribus*). Koefisien negatif tersebut mengindikasikan adanya hubungan yang berlawanan arah antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.
3. Koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 0,009665 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan DER cenderung meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,009665, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien positif tersebut mengindikasikan adanya hubungan searah antara struktur modal dan nilai perusahaan.

UJI ASUMSI KLASIK

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow dan Uji Hausman, model yang paling sesuai dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Oleh karena itu, sesuai dengan pendekatan *Ordinary Least Squares* (OLS), dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas (Napitupulu et al., 2021)

Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Uncentere		
	t	d	Centered
	Variance	VIF	VIF
C	0.492767	96.87437	NA
ESG	0.682367	70.43579	1.107713
DER	0.125476	11.17645	1.107713

Nilai *Centered VIF* pada variabel ESG dan struktur modal masing-masing sebesar 1,107713 < 10. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang tinggi antar variabel independen, sehingga model regresi terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient			
	nt	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.435701	0.379451	1.148240	0.2572
ESG	0.200701	0.446524	-0.449475	0.6553
DER	0.059799	0.191476	0.312306	0.7563

Nilai probabilitas variabel ESG sebesar 0,6553 dan struktur modal sebesar 0,7563 dapat dilihat bahwa semua variabel > 0,05. Dengan demikian, model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

UJI HIPOTESIS

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.803858	Mean dependent var	1.386436
Adjusted R-squared	0.730875	S.D. dependent var	1.064914
S.E. of regression	0.552449	Akaike info criterion	1.884609
Sum squared resid	13.12357	Schwarz criterion	2.478007
Log likelihood	-39.53828	Hannan-Quinn criter.	2.116720
F-statistic	11.01429	Durbin-Watson stat	1.756176
Prob(F-statistic)	0.000000		

Nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,730875 menunjukkan bahwa 73,09% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen, yaitu ESG dan struktur modal. Sementara itu, sisanya sebesar 26,91% (100 - nilai *Adjusted R-Squared*) dipengaruhi oleh faktor lain di luar model penelitian.

Hasil Uji T (Parsial)

Tabel 8. Uji T (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.473292	0.701973	4.947898	0.0000
ESG	-2.911481	0.826055	-3.524560	0.0010
DER	0.009665	0.354226	0.027284	0.9784

- Variabel ESG memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0010 < 0,05$, sehingga meunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Variabel struktur modal memiliki nilai probabilitas $0,9784 > 0,05$ sehingga menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 9. Uji F (Simultan)

R-squared	0.803858	Mean dependent var	1.386436
Adjusted R-squared	0.730875	S.D. dependent var	1.064914
S.E. of regression	0.552449	Akaike info criterion	1.884609
Sum squared resid	13.12357	Schwarz criterion	2.478007
Log likelihood	-39.53828	Hannan-Quinn criter.	2.116720
F-statistic	11.01429	Durbin-Watson stat	1.756176
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji F, nilai F-statistic sebesar 11,01429 dengan nilai Prob (F-Statistic) sebesar $0,000000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa ESG dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *basic materials* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024.

Pembahasan

Pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Environmental, Social and Governance* (ESG) memiliki koefisien regresi sebesar **-2,911481** dengan nilai probabilitas **0,0010** ($<0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif. Dengan demikian, H1 diterima, yaitu *Environmental, Social and Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan pengungkapan ESG pada perusahaan sektor *basic materials* selama periode penelitian justru diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa implementasi ESG belum mampu memberikan manfaat ekonomi yang langsung dirasakan oleh investor. Besarnya biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menerapkan praktik keberlanjutan kemungkinan masih dipandang sebagai tambahan beban yang belum diimbangi dengan peningkatan kinerja keuangan dalam jangka pendek, sehingga respons pasar terhadap pengungkapan ESG cenderung negatif.

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan dituntut untuk menciptakan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan para pemangku kepentingan lainnya melalui penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan. Meskipun demikian, penciptaan nilai melalui implementasi ESG merupakan proses jangka panjang sehingga manfaat ekonominya tidak selalu tercermin secara langsung dalam penilaian pasar. Dengan demikian, hubungan negatif yang ditemukan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa investor masih lebih berorientasi pada kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan manfaat keberlanjutan yang bersifat jangka panjang.

Temuan dalam penelitian ini memperkuat hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ayulianis et al., 2024) dan (Paramitha & Devi, 2024), yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan hubungan yang bersifat negatif.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar 0,009665 dengan nilai probabilitas 0,9784 ($>0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H2 ditolak, yang berarti struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan tersebut menunjukkan bahwa tingkat penggunaan utang belum menjadi faktor utama yang memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan sektor *basic materials*. Investor cenderung mempertimbangkan faktor lain, seperti prospek pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, maupun kondisi industri, dibandingkan hanya melihat besarnya proporsi utang dalam struktur pendanaan perusahaan. Selain itu, penggunaan utang yang masih berada pada tingkat yang wajar menyebabkan perubahan DER belum memberikan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *Trade-Off Theory*, penggunaan utang dapat memberikan keuntungan berupa penghematan pajak (*tax shield*), tetapi di sisi lain juga meningkatkan risiko keuangan yang harus ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, manfaat penggunaan utang baru dapat

dirasakan apabila perusahaan mampu mengelola struktur modalnya secara optimal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variasi tingkat utang pada perusahaan sektor basic materials belum memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor untuk memengaruhi penilaian terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian (Suci & Istiono, 2024), (Josevine & Mulyani, 2025), serta (Anisa & Panuntun, 2025) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji simultan menunjukkan nilai F-statistic sebesar 11,01429 dengan Prob(F-statistic) sebesar 0,0000 ($<0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H3 diterima, yang berarti ESG dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan ESG mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha yang berorientasi pada keberlanjutan, sedangkan struktur modal menggambarkan kebijakan perusahaan dalam menentukan sumber pendanaan untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Walaupun struktur modal tidak terbukti berpengaruh secara parsial, keberadaannya tetap memiliki peran dalam mendukung pelaksanaan strategi perusahaan, termasuk pembiayaan berbagai program keberlanjutan. Dengan demikian, kombinasi antara praktik ESG dan kebijakan pendanaan perusahaan mampu memberikan kontribusi terhadap perubahan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian (Ayulianis et al., 2024), (Josevine & Mulyani, 2025), (Anisa & Panuntun, 2025), serta (Dewi & Muharsyah, 2026) yang menyimpulkan bahwa ESG dan struktur modal secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *Environmental, Social and Governance* (ESG) dan struktur modal secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Secara parsial, pengungkapan ESG terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif, sedangkan struktur modal yang diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan sehingga belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pembentukan nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor keuangan, tetapi juga oleh aspek nonkeuangan yang berkaitan dengan praktik keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu meningkatkan kualitas implementasi dan pengungkapan ESG secara konsisten serta didukung oleh pengelolaan struktur modal yang optimal agar mampu menciptakan nilai perusahaan yang berkelanjutan dan meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, regulator diharapkan terus memperkuat kebijakan dan pengawasan terhadap implementasi ESG sehingga kualitas pelaporan keberlanjutan perusahaan semakin meningkat. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, memperpanjang periode observasi, serta melibatkan sektor industri yang lebih beragam agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adenina, A. F., & Sudrajat. (2024). *Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure dan Research & Development Intensity Terhadap Financial Performance Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. 5(2).
- Anisa, F., & Panuntun, B. (2025). *The Influence of ESG Disclosure , Capital Structure , Profitability , and Company Size on Company Value : An Empirical Study on IDXESGL Companies on the IDX for the 2021-2023 Period*. 4(4), 1773-1790. <https://doi.org/10.55927/ijbae.v4i4.194>
- Ashari, V. T., & Rahmawati, M. I. (2023). *The Nexus Between ESG Risk, Capital Structure, Profitability, and Firm Value: Firm Size as a Moderator*. 2321-2335. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i08.p11>
- Aulia, A., & Avriyanti, S. (2024). *PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERBANKAN YANG TERINDEKS DI LQ45 PERIODE TAHUN 2016-2021*. 7.
- Ayulianis, A., Chandrayanti, T., & Hadya, R. (2024). *Pengaruh Struktur Modal Environmental , Social dan Governance Disclosure (ESG) terhadap Nilai Perusahaan di Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 1, 101-112. <https://doi.org/https://doi.org/https://doi.org/10.64620/jurma.v1i1.41>
- Darmawansyah, I., & Jibrail, A. (2023). *PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023*. 2(1), 1033-1041.
- Dewi, H. R., & Muharsyah. (2026). *ESG disclosure , capital structure , and profitability in explaining firm value of Indonesia ' s IDX ESG Leaders : Some notes from Islamic finance perspectives*. 12(1), 1-30. <https://doi.org/10.20885/jielariba.vol12.iss1.art1>
- Haliza, N., & Ahmadi, M. A. (2024). *Peran Environmental, Social, And Governance (ESG) Dalam Memengaruhi Keputusan Investor Pada Investasi Berkelanjutan: Literature Review*. *Jurnal Media Akademik (JMA)*, 2(12)., 2(<https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/issue/view/14>), 3031-5220. <https://jurnal.mediaakademik.com/index.php/jma/article/view/1127?articlesBySimilarityPage=6>
- Ikbal, M., Nasution, S., Yulia, I. A., & Fitrianti, D. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Enviromental , Social dan Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun*. 8(4), 1255-1264.
- Indraini, A. (2025). *Usai Skandal Korupsi Jumbo di Timah, Masih Layakkah Sahamnya Dikoleksi?* DetikFinance. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-7883197/usai-skandal-korupsi-jumbo-di-timah-masih-layakkah-sahamnya-dikoleksi>
- Josevine, F. N., & Mulyani, S. D. (2025). *Pengaruh ESG Disclosure, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*. 4, 442-454. <https://doi.org/10.56672/assyirkah.v4i3.438>
- Myers, S. C. (2001). *Capital Structure*. *Journal of Economic Perspectives*—Volume 15, Number 2—Spring 2001—Pages 81-102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Napitupulu, Simanjuntak, Hutabarat, Damanik, Harianja, Sirait, & Tobing. (2021). *Penelitian bisnis, teknik dan analisa dengan SPSS-STATA-Eviews*. Madenatera.
- Global Reporting Initiative (GRI) Standards*. (2021). <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/gri-standards-bahasa-indonesia-translations>
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2016-2018*. 9(2), 133-144.
- Paramitha, & Devi. (2024). *Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan*. 166-173.

<https://doi.org/https://doi.org/10.23887/jimat.v15i01.76346>

- Prayoga, M. N., & Asnahwati. (2025). *PENGARUH ENVIROMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2019-2023*. 4(2), 374-387.
- Sedyasana, D. U., & Wijaya, S. (2024). *PENGARUH ESG DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 4(4), 483-493.
- Suci, D. W., & Istiono. (2024). *PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG), PROFITABILITAS, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN NON - FINANCE YANG TERINDEKS ESG OLEH LEMBAGA MORNINGSTAR SUSTAINALYTICS DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2024*. 2(04), 306-312.
- Yudiansyah, R., & Burhany, D. I. (2025). *Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure dan Enterprise Risk Management (ERM) terhadap Nilai Pengaruh Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman The Effect of Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure and Enterprise Risk*. 5(3), 336-346.