

PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, PROFITABILITAS, SOLVABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024
Gisela Imanuela Raranta¹, Frederik Gerard Worang, S.E., BSBA., M.COM., P.hD², Victoria Neisye Untu, S.E., M.Si.³ Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sam

Ratulangi

giselaimanuela@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Profitability, Solvency, and Liquidity on Firm Value of companies included in the LQ45 Index on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2024 period. This study employs a quantitative approach with a causal associative research design using secondary data obtained from annual reports, sustainability reports, financial statements, and company capital market data. The sample was determined using purposive sampling, resulting in 12 companies with 60 observations. The data were analyzed using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) through EViews. Firm Value is proxied by Tobin's Q, Profitability by ROA, Solvency by DAR, Liquidity by CR, and ESG Disclosure by an ESG disclosure index. The results show that ESG Disclosure has a negative and significant effect on Firm Value (H1 accepted), Profitability has no significant effect (H2 rejected), Solvency has a negative and significant effect (H3 accepted), and Liquidity has no significant effect (H4 rejected). Simultaneously, ESG Disclosure, Profitability, Solvency, and Liquidity have a significant effect on Firm Value (H5 accepted). The Adjusted R-squared value of 0.878681 indicates that 87.87% of the variation in Firm Value can be explained by the variables included in the model, while the remainder is explained by other factors outside the study. **Keywords:** ESG Disclosure, Profitability, Solvency, Liquidity, Firm Value, Tobin's Q.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG), Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal dan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, laporan keuangan, serta data pasar modal perusahaan. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga diperoleh 12 perusahaan dengan 60 observasi.

Article history

Received: Oktober 2026

Reviewed: Oktober 2026

Published: Oktober 2026

Plagirism checker no 80

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under

a creative commons attribution-noncommercial

4.0 international license

Analisis data menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM) melalui EViews. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q, Profitabilitas dengan ROA, Solvabilitas dengan DAR, Likuiditas dengan CR, dan Pengungkapan ESG dengan indeks pengungkapan ESG. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H1 diterima), Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan (H2 ditolak), Solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan (H3 diterima), dan Likuiditas tidak berpengaruh signifikan (H4 ditolak). Secara simultan, Pengungkapan ESG, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (H5 diterima). Nilai Adjusted R squared sebesar 0,878681 menunjukkan bahwa 87,87% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel dalam model, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian.

Kata Kunci: Pengungkapan ESG, Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, Nilai Perusahaan, Tobin's Q.

1. Pendahuluan

Persaingan bisnis dan perkembangan praktik investasi berkelanjutan mendorong perusahaan untuk tidak hanya memperhatikan pencapaian laba, tetapi juga menjaga keberlanjutan usaha dan kepercayaan investor. Nilai perusahaan mencerminkan penilaian pasar terhadap kondisi serta prospek perusahaan. Bagi perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ45, nilai perusahaan menjadi penting karena saham-saham dalam indeks ini dikenal memiliki likuiditas perdagangan yang tinggi dan menjadi perhatian investor.

Salah satu informasi nonkeuangan yang semakin diperhatikan adalah pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG), yang meliputi aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Pengungkapan ESG dapat membantu pemangku kepentingan menilai bagaimana perusahaan mengelola risiko dan keberlanjutan. Namun, pengungkapan yang lebih luas tidak selalu langsung meningkatkan nilai pasar. Biaya penerapan, kualitas informasi, horizon manfaat, serta cara investor menafsirkan informasi keberlanjutan dapat memengaruhi respons pasar. Aydoğmuş, Gülay, dan Ergun (2022) meneliti hubungan kinerja ESG dengan nilai perusahaan dan profitabilitas, sedangkan Lavin dan Montecinos-Pearce (2021) membahas pengungkapan ESG pada pasar berkembang serta karakteristik dewan dan struktur kepemilikan.

Selain ESG, kinerja keuangan tetap menjadi pertimbangan penting. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dikelola. Solvabilitas menggambarkan proporsi aset yang dibiayai oleh utang, sementara likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif, tetapi pengaruhnya terhadap nilai pasar dapat berbeda antarperusahaan. Penggunaan utang dapat mendukung ekspansi, tetapi juga meningkatkan risiko keuangan. Demikian pula, likuiditas yang tinggi tidak selalu berarti aset lancar dimanfaatkan secara optimal.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang memenuhi kriteria sampel Indeks LQ45 selama 2020-2024. Periode tersebut mencakup masa pandemi COVID-19 dan pemulihan ekonomi, sehingga perusahaan menghadapi perubahan kondisi operasional, pembiayaan, serta perhatian terhadap praktik keberlanjutan. Berdasarkan konteks tersebut, penelitian ini menguji pengaruh pengungkapan ESG, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

Tujuan penelitian adalah: (1) menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan; (2) menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (3) menganalisis pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan; (4) menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan; dan (5) menganalisis pengaruh keempat variabel

secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Landasan Teori

Signaling Theory menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Pengungkapan ESG dan indikator keuangan dapat berfungsi sebagai informasi bagi pasar, tetapi respons investor bergantung pada kredibilitas informasi dan ekspektasi manfaatnya. Stakeholder Theory menempatkan perusahaan dalam hubungan dengan pemangku kepentingan yang berkepentingan terhadap dampak lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Variabel Penelitian

Pengungkapan ESG diukur menggunakan indeks pengungkapan ESG sebagaimana dioperasionalkan dalam skripsi, sedangkan profitabilitas diproksikan dengan Return on Assets (ROA), solvabilitas dengan Debt to Asset Ratio (DAR), dan likuiditas dengan Current Ratio (CR). Nilai perusahaan diproksikan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q digunakan untuk merepresentasikan penilaian pasar atas perusahaan dibandingkan nilai asetnya.

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan Signaling Theory dan Stakeholder Theory, pengungkapan ESG berpotensi memengaruhi penilaian investor terhadap prospek dan pengelolaan risiko perusahaan. Profitabilitas yang lebih tinggi dapat menjadi sinyal efisiensi penggunaan aset. Solvabilitas dapat berhubungan dengan nilai perusahaan melalui manfaat pendanaan dan risiko utang, sedangkan likuiditas dapat memberi informasi mengenai kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H4: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: Pengungkapan ESG, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal. Data yang digunakan merupakan data sekunder dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, laporan keuangan, dan publikasi pasar modal perusahaan. Populasi penelitian adalah perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 pada periode 2020-2024. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling berdasarkan konsistensi keterdaftar dalam indeks, ketersediaan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan, penyajian laporan keuangan dalam mata uang rupiah, serta kelengkapan data seluruh variabel.

Sampel akhir terdiri atas 12 perusahaan: ANTM, PTBA, ASII, INTP, SMGR, UNTR, CPIN, KLBF, UNVR, EXCL, TLKM, dan TOWR. Periode lima tahun menghasilkan 60 observasi perusahaan-tahun. Variabel dependen adalah nilai perusahaan (Tobin's Q), sedangkan variabel independen terdiri atas pengungkapan ESG, ROA, DAR, dan CR.

Table 1. Variabel Penelitian

Variabel	Proksi/ukuran	Peran
Nilai perusahaan	Tobin's Q	Dependen (Y)
Pengungkapan ESG	Indeks pengungkapan ESG	Independen (X1)
Profitabilitas	Return on Assets (ROA)	Independen (X2)
Solvabilitas	Debt to Asset Ratio (DAR)	Independen (X3)
Likuiditas	Current Ratio (CR)	Independen (X4)

Analisis dilakukan melalui statistik deskriptif, pemilihan model regresi data panel, pengujian asumsi, dan pengujian hipotesis. Pemilihan model dilakukan dengan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier sesuai prosedur dalam skripsi. Hasil pemilihan model menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) digunakan sebagai model akhir. Pengolahan data dilakukan dengan EViews. Pengujian parsial menggunakan uji t pada tingkat signifikansi 5%, pengujian simultan menggunakan uji F, dan kemampuan penjelasan model dinilai dengan adjusted R-squared.

Persamaan umum model penelitian adalah: $Tobin's\ Q_{it} = \alpha + B1\ ESG_{it} + B2\ ROA_{it} + B3\ DAR_{it} + B4\ CR_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$, dengan μ_i mewakili efek tetap masing-masing perusahaan dan ε_{it} sebagai komponen galat.

4. Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari 60 observasi menunjukkan nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 2,295433. Indeks pengungkapan ESG memiliki rata-rata 0,798450, ROA sebesar 0,110060, DAR sebesar 0,449157, dan CR sebesar 1,559180. Angka-angka ini menggambarkan variasi karakteristik pasar, pengungkapan ESG, profitabilitas, struktur pendanaan, dan likuiditas pada perusahaan sampel.

Table 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Minimum	Maksimum	Std. Dev.
Tobin's Q	2,295433	0,634400	14,414600	2,494200
Pengungkapan ESG	0,798450	0,400000	1,000000	0,194763
ROA	0,110060	0,005400	0,565600	0,096887
DAR	0,449157	0,145500	0,866100	0,199775
CR	1,559180	0,182100	4,908100	1,084584

Sumber: Skripsi Gisela Imanuela Raranta, diolah menggunakan EViews (2026).

Hasil Pemilihan Model dan Uji Hipotesis

Pengujian pemilihan model pada skripsi menghasilkan Fixed Effect Model (FEM) sebagai model yang digunakan. Pada model utama, nilai R-squared sebesar 0,909525 dan adjusted R-squared sebesar 0,878681. Nilai F-statistic sebesar 29,48819 dengan probabilitas 0,000000 menunjukkan bahwa model signifikan secara simultan pada tingkat 5%.

Table 3. Hasil Pemilihan Model dan Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t-statistic	Prob.	Keputusan
Konstanta	9,450830	3,605971	0,0008	—
Pengungkapan ESG	-2,665266	-3,379734	0,0015	Negatif, signifikan
ROA	3,022377	1,653170	0,1054	Tidak signifikan
DAR	-9,263627	-2,316242	0,0253	Negatif, signifikan
CR	-0,769082	-1,466481	0,1496	Tidak signifikan

Sumber: Output EViews 12 sebagaimana disajikan dalam skripsi (2026).

Pembahasan

1. Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan ESG memiliki koefisien $-2,665266$ dengan probabilitas $0,0015$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini berarti bahwa pada sampel dan periode penelitian, kenaikan indeks pengungkapan ESG berkaitan dengan penurunan Tobin's Q setelah variabel lain dalam model dikendalikan. Temuan ini tidak berarti bahwa pengungkapan ESG selalu merugikan perusahaan; hasilnya terbatas pada perusahaan, periode, ukuran, dan spesifikasi model yang diteliti. Salah satu interpretasi yang dibahas dalam skripsi adalah bahwa manfaat ekonomi ESG belum tentu langsung diapresiasi pasar dalam jangka pendek, sementara investor tetap mempertimbangkan indikator fundamental dan prospek pertumbuhan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

ROA memiliki koefisien positif sebesar $3,022377$, tetapi probabilitas $0,1054$ lebih besar dari $0,05$. Dengan demikian, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan dan H2 ditolak. Arah koefisien yang positif menunjukkan kecenderungan hubungan searah, tetapi bukti statistik dalam model ini belum cukup untuk menyimpulkan adanya pengaruh. Pada perusahaan LQ45, penilaian pasar dapat pula mempertimbangkan faktor lain seperti prospek pertumbuhan, strategi investasi, risiko, dan kondisi pasar.

3. Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

DAR menunjukkan koefisien $-9,263627$ dengan probabilitas $0,0253$, sehingga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa proporsi aset yang dibiayai utang yang lebih tinggi berkaitan dengan Tobin's Q yang lebih rendah dalam model. Temuan tersebut dapat dipahami melalui Trade-Off Theory: utang dapat mendukung pembiayaan aktivitas perusahaan, tetapi peningkatan beban dan risiko keuangan juga berpotensi menurunkan persepsi pasar. Interpretasi ini perlu mempertimbangkan karakteristik dan kebutuhan pendanaan tiap perusahaan.

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

CR memiliki koefisien $-0,769082$ dengan probabilitas $0,1496$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H4 ditolak. Likuiditas yang memadai penting untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi rasio likuiditas tidak otomatis menjadi penentu nilai pasar. Investor mungkin juga memperhatikan efektivitas penggunaan aset lancar, arus kas, profitabilitas, dan peluang pertumbuhan.

5. Pengaruh Simultan dan Koefisien Determinasi

Secara simultan, pengungkapan ESG, ROA, DAR, dan CR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan F-statistic $29,48819$ dan probabilitas $0,000000$. Adjusted R-squared sebesar $0,878681$ menunjukkan bahwa sekitar $87,87\%$ variasi nilai perusahaan dalam sampel dapat dijelaskan oleh variabel dalam model, sedangkan sekitar $12,13\%$ terkait faktor lain di luar model. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan penjelasan model yang tinggi, tetapi tidak menghilangkan kemungkinan adanya variabel lain yang relevan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan analisis terhadap 12 perusahaan Indeks LQ45 selama 2020-2024 dengan 60 observasi, penelitian menyimpulkan bahwa: (1) pengungkapan ESG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) profitabilitas yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh signifikan; (3) solvabilitas yang diproksikan dengan DAR berpengaruh negatif dan signifikan; (4) likuiditas yang diproksikan dengan CR tidak berpengaruh signifikan; dan (5) pengungkapan ESG, profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Model FEM memiliki adjusted R-squared sebesar 0,878681.

Secara praktis, perusahaan perlu memastikan pengungkapan ESG tidak hanya luas, tetapi juga relevan, terukur, kredibel, dan terhubung dengan strategi bisnis. Manajemen juga perlu mengelola struktur utang secara hati-hati, sambil tetap menjaga profitabilitas dan likuiditas. Bagi investor, hasil ini menunjukkan pentingnya menilai informasi ESG bersama indikator keuangan dan karakteristik perusahaan, bukan menggunakan satu indikator secara terpisah.

Penelitian ini terbatas pada 12 perusahaan, periode lima tahun, serta variabel dan proksi yang ditetapkan. Penelitian berikutnya dapat memperluas jumlah perusahaan dan periode, menguji dimensi ESG secara terpisah, serta mempertimbangkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, tata kelola, atau kondisi makroekonomi.

6. Referensi

- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22(2), S119-S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2020). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Chen, S., Song, Y., & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. *Journal of Environmental Management*, 345, 118829. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118829>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Lavin, J. F., & Montecinos-Pearce, A. A. (2021). ESG disclosure in an emerging market: An empirical analysis of the influence of board characteristics and ownership structure. *Sustainability*, 13(19), 10498. <https://doi.org/10.3390/su131910498>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Pages/POJK-Nomor-51.POJK.04.2017.aspx>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. F. (2021). *Corporate Finance* (13th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Tambun, N., Mangantar, M., & Untu, V. T. (2022). Analisis pengaruh rasio likuiditas, solvabilitas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan telekomunikasi Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 10(4), 515-525. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/43865>