

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor tambang dan material dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025.

Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan meliputi perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025, menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap, memiliki data yang diperlukan untuk menghitung variabel penelitian, serta mengungkapkan informasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang dapat dianalisis menggunakan metode *content analysis*.

Berdasarkan proses seleksi sampel, diperoleh 16 perusahaan yang memenuhi seluruh kriteria penelitian. Dengan periode pengamatan selama lima tahun, yaitu tahun 2021–2025, jumlah observasi yang digunakan dalam

penelitian ini sebanyak 80 observasi dengan hasil *purposive sampling* sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Hasil Pengumpulan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025.	696
2.	Perusahaan yang termasuk dalam sektor tambang dan material dasar.	113
3.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode penelitian.	98
4.	Perusahaan yang menyajikan informasi terkait pengungkapan ESG dalam laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan.	45
5.	Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan (Tobin's Q), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan ESG.	16

4.2 Analisis Data

Analisis data dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian serta mengetahui pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi. Pengujian data dilakukan

menggunakan metode analisis statistik dengan bantuan perangkat lunak pengolah data.

Tahapan analisis yang dilakukan meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, pengujian model regresi, *Moderated Regression Analysis* (MRA), uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik F, dan uji statistik t. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% atau 0,05. Hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sedangkan hipotesis ditolak apabila nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

4.2.1 Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi variabel profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), nilai perusahaan (Tobin's Q), dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada perusahaan sektor tambang dan material dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 80 observasi.

Tabel 4. 2 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	80	-.034985008103	.454266891954	.086600569052	.078997199882
DER	80	.128817129413	5.533852475293	.690278329164	.648450458719
ESG	80	.733333333333	1.000000000000	.954166666666	.059622582304
TQ	80	.579444861213	2.226029151078	1.092944001304	.374189277946

Sumber: data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4.2, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,03, nilai maksimum sebesar 0,45, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,086, dan standar deviasi sebesar 0,078. Nilai rata-rata ROA sebesar 0,086 menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu menghasilkan laba sebesar 8,6% dari total aset yang dimiliki. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa data profitabilitas relatif terkonsentrasi di sekitar nilai rata-ratanya, sehingga tingkat penyebaran data profitabilitas cenderung rendah dan lebih homogen.

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,12, nilai maksimum sebesar 5,53, nilai rata-rata sebesar 0,690, dan standar deviasi sebesar 0,648. Nilai rata-rata DER sebesar 0,690 menunjukkan bahwa rata-rata total utang perusahaan mencapai 69% dari total ekuitas yang dimiliki. Nilai standar deviasi yang lebih rendah daripada nilai rata-rata mengindikasikan bahwa data *leverage* memiliki tingkat penyebaran yang relatif rendah, sehingga kondisi penggunaan utang antar perusahaan sampel cenderung tidak terlalu beragam.

Variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,57, nilai maksimum sebesar 2,22, nilai rata-rata sebesar 1,092, dan standar deviasi sebesar 0,374. Nilai rata-rata Tobin's Q yang berada di atas angka 1 menunjukkan bahwa secara umum pasar memberikan penilaian yang cukup baik terhadap perusahaan sektor

tambang dan material dasar selama periode penelitian. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang positif di mata investor. Selain itu, nilai maksimum sebesar 2,22 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memperoleh penilaian pasar yang sangat tinggi. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa penyebaran data nilai perusahaan relatif rendah sehingga variasi nilai perusahaan antar perusahaan sampel tidak terlalu besar.

Variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai variabel moderasi memiliki nilai minimum sebesar 0,73, nilai maksimum sebesar 1,00, nilai rata-rata sebesar 0,954, dan standar deviasi sebesar 0,059. Nilai rata-rata ESG yang mendekati angka 1 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan sampel telah menerapkan praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dengan cukup baik. Nilai standar deviasi yang kecil dibandingkan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG antar perusahaan relatif homogen dan tidak memiliki perbedaan yang terlalu besar.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa perusahaan sektor tambang dan material dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025 memiliki tingkat profitabilitas yang relatif rendah, penggunaan utang yang masih berada dalam batas wajar, nilai perusahaan yang cenderung menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik, serta tingkat pengungkapan ESG yang relatif tinggi dan merata. Kondisi

tersebut memberikan gambaran awal bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ESG berpotensi memengaruhi nilai perusahaan sehingga perlu dianalisis lebih lanjut melalui pengujian regresi dan *Moderated Regression Analysis* (MRA).

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Dalam melakukan penelitian, suatu data diuji normalitasnya untuk mengetahui apakah data yang digunakan untuk regresi sudah terdistribusi normal (Ghozali, 2021). Data residual yang terdistribusi tidak normal mempengaruhi validitas penelitian. Untuk memenuhi asumsi normalitas, variabel nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (LN_TQ). Menurut Imam Ghozali (2021), transformasi data dapat dilakukan apabila data belum memenuhi asumsi normalitas sehingga distribusi data menjadi lebih mendekati normal dan model regresi dapat menghasilkan estimasi yang lebih baik. Selain itu, variabel independen dan variabel moderasi dilakukan mean centering sebelum pembentukan variabel interaksi pada analisis moderasi.

Tabel 4. 3 One Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.6650959
	Std. Deviation	1.09087380
Most Extreme Differences	Absolute	.077
	Positive	.077

	Negative	-.051
Test Statistic		.077
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan tabel 4.3, data sampel sudah terdistribusi normal dan nilai signifikansi dalam uji kolmogorov-smirnov menunjukkan skor 0,200 yang artinya di atas 0,05. Dengan demikian, seluruh variabel dapat digunakan untuk melakukan pengujian.

4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengklarifikasi bahwa antar variabel independen tidak ada korelasi. Korelasi antar variabel akan menyebabkan kondisi variabel tidak ortogonal atau skor sesama variabel independen = 0 (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas

Model	Tolerance	VIF
ROA_C	.821	1.217
DER_C	.517	1.934
ESG_C	.931	1.074
ROA_ESG	.716	1.398
DER_ESG	.470	2.127

Sumber : data sekunder diolah, 2026

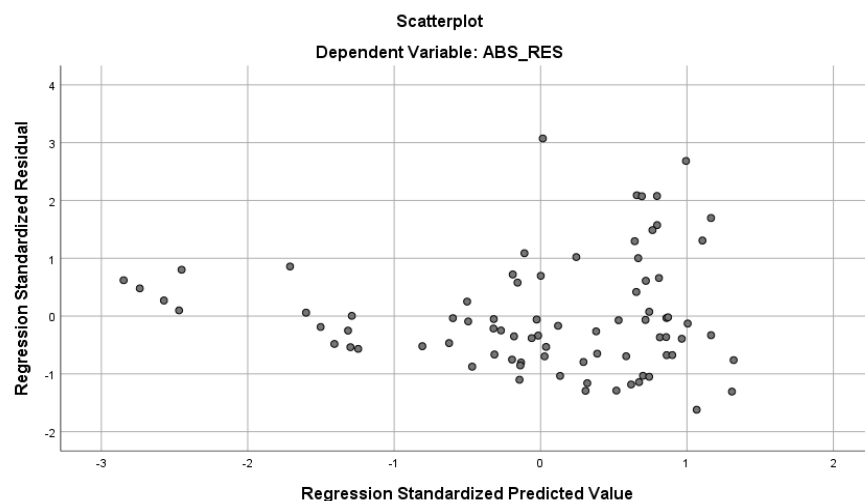
Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) di bawah 10, yaitu ROA_C sebesar 1,217, DER_C sebesar 1,934, ESG_C sebesar 1,074, ROA_ESG sebesar 1,398, dan DER_ESG sebesar 2,127. Berdasarkan kriteria Ghozali (2021), yaitu $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa

tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan. Dengan demikian, model regresi layak digunakan untuk pengujian hipotesis lebih lanjut.

4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian yang baik harus memenuhi syarat bahwa residual tidak terjadi heteroskedastisitas atau berarti tidak ada kesamaan variance (Ghozali, 2021). Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola sebaran residual pada grafik *scatterplot*.

Gambar 4. 1 Uji Heteroskedastisitas



Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji *scatterplot*, terlihat bahwa titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah garis nol pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu seperti pola mengerucut, melebar, maupun pola sistematis lainnya. Penyebaran titik yang relatif merata tersebut menunjukkan bahwa varians residual dalam model bersifat konstan. Dengan

demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas, sehingga asumsi klasik regresi linear telah terpenuhi.

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode saat ini dengan periode sebelumnya dalam model regresi. Pengujian ini menggunakan nilai Durbin-Watson (DW) sebagai dasar pengambilan keputusan.

Tabel 4. 5 *Durbin-Watson*

Change Statistics					
Model	R Square		F Change	df1	df2
	Change				
	.157		2.752	5	74
					Durbin-Watson
					1.622

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson, diperoleh nilai sebesar 1,622. Nilai tersebut dibandingkan dengan nilai dL dan dU pada tabel Durbin-Watson dengan jumlah sampel 80 dan jumlah variabel independen 5, sehingga diperoleh nilai dL sebesar 1,507 dan dU sebesar 1,771. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson berada pada rentang $dL < DW < dU$ ($1,507 < 1,622 < 1,771$), sehingga berada pada daerah ragu-ragu (*inconclusive*) dan belum dapat disimpulkan secara pasti ada atau tidaknya autokorelasi, sehingga interpretasi hasil regresi perlu dilakukan dengan hati-hati.

4.3 Uji Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebelum memasukkan variabel moderasi. Pada penelitian ini, model regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA_C) dan leverage (DER_C) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN(TQ).

Tabel 4. 6 Model 1

		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
Model		B	Std. Error		
1	(Constant)	.028	.035	.806	.423
	ROA_C	1.425	.453	3.144	.002
	DER_C	.047	.055	.844	.401

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Persamaan regresi model 1 dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LN(TQ) = 0,028 + 1,425ROA_C + 0,047DER_C + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi pada model 1 diperoleh nilai konstanta sebesar 0,028 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas (ROA_C) dan *leverage* (DER_C) bernilai konstan, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ sebesar 0,028. Koefisien regresi profitabilitas (ROA_C) sebesar 1,425 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan profitabilitas akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 1,425 dengan asumsi variabel lain tetap. Sementara itu,

koefisien regresi *leverage* (DER_C) sebesar 0,047 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan *leverage* akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,047 dengan asumsi variabel lain dianggap konstan.

4.3.2 Analisis MRA

Tahap selanjutnya dalam pengujian hipotesis penelitian ini adalah melakukan Moderated Regression Analysis (MRA). Analisis MRA digunakan untuk mengetahui peran variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini, ESG digunakan sebagai variabel moderasi yang diuji melalui variabel interaksi antara ROA_C dengan ESG_C serta DER_C dengan ESG_C terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN(TQ).

Tabel 4. 7 Model 2

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.037	.032		1.161	.249
	ROA_C	1.900	.445	.455	4.273	.000
	DER_C	.234	.068	.459	3.422	.001
	ESG_C	1.707	.553	.309	3.084	.003
	ROA_ESG	-24.101	8.686	-.317	-2.775	.007
	DER_ESG	-5.730	1.500	-.538	-3.820	.000

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Persamaan regresi moderasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$LN(TQ) = 0,037 + 1,900ROA_C + 0,234DER_C + 1,707ESG_C \\ - 24,101ROA_ESG - 5,730DER_ESG + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi moderasi, diperoleh nilai konstanta sebesar 0,037 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai konstan, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ sebesar 0,037. Koefisien regresi ROA_C sebesar 1,900, DER_C sebesar 0,234, dan ESG_C sebesar 1,707 menunjukkan besarnya perubahan nilai perusahaan akibat perubahan masing-masing variabel dengan asumsi variabel lainnya tetap. Adapun koefisien interaksi ROA_ESG sebesar -24,101 dan DER_ESG sebesar -5,730 menunjukkan adanya interaksi antara ESG dengan profitabilitas dan *leverage* dalam memengaruhi nilai perusahaan.

4.3.3 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui kualitas regresi. Koefisien R² digunakan untuk menjelaskan variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 8 Uji R Square Model 1

Model	R Square	Adjusted R Square
1	.115	.092

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Tabel 4. 9. Uji R Square Model 2

Model	Adjusted R	
	R Square	Square
1	.311	.264

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan informasi pada tabel di atas, pada Model 1 diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,092 atau 9,2%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA_C) dan leverage (DER_C) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN(TQ) sebesar 9,2%, sedangkan sisanya sebesar 90,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Pada Model 2 setelah memasukkan variabel moderasi ESG_C serta variabel interaksi antara ROA_C dengan ESG_C dan DER_C dengan ESG_C, diperoleh nilai Adjusted R Square sebesar 0,264 atau 26,4%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, leverage, ESG, serta variabel interaksi mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan sebesar 26,4%, sedangkan sisanya sebesar 73,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

4.3.4 Uji ANOVA (Statistik F)

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen dalam model penelitian secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi hasil uji F dengan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu sebesar 0,05 (Ghozali, 2021).

Tabel 4. 10. ANOVA (a) Model 1

Model	F	Sig.
Regression	5.007	.009 ^b

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Tabel 4. 11. ANOVA (a) Model 2

Model	F	Sig.
Regression	6.674	.000 ^b

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji F pada Model 1, diperoleh nilai F sebesar 5,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,009. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda layak digunakan dalam penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA_C) dan leverage (DER_C) secara simultan berhubungan dengan nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN(TQ).

Selanjutnya, berdasarkan hasil uji F pada Model 2 setelah memasukkan variabel moderasi ESG_C serta variabel interaksi ROA_ESG dan DER_ESG, diperoleh nilai F sebesar 6,674 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model Moderated Regression Analysis (MRA) layak digunakan dalam penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA_C, DER_C, ESG_C, ROA_ESG, dan DER_ESG secara simultan berhubungan dengan nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN(TQ).

4.3.5 Uji Statistik-t

Uji statistik t merupakan uji yang dilakukan untuk mengklarifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat diidentifikasi jika nilai signifikansi tabel < 0.05 .

Tabel 4. 12. Uji Statistik-t Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.028	.035		.806	.423
	ROA_C	1.425	.453	.341	3.144	.002
	DER_C	.047	.055	.092	.844	.401

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Model 1, variabel profitabilitas (ROA_C) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,002 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,425. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA_C) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ.

Variabel leverage (DER_C) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,401 yang lebih besar dari 0,05 ($0,401 > 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,047. Hasil tersebut menunjukkan bahwa leverage (DER_C) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ.

Tabel 4. 13. Uji Statistik-t Model 2

		Unstandardized	Standardized			
		Coefficients	Coefficients			
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.037	.032		1.161	.249
	ROA_C	1.900	.445	.455	4.273	.000
	DER_C	.234	.068	.459	3.422	.001
	ESG_C	1.707	.553	.309	3.084	.003
	ROA_ESG	-24.101	8.686	-.317	-2.775	.007
	DER_ESG	-5.730	1.500	-.538	-3.820	.000

Sumber : data sekunder diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji statistik t pada Model 2, variabel profitabilitas (ROA_C) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,900. Hasil tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA_C) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ.

Variabel *leverage* (DER_C) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,001 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,234. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *leverage* (DER_C) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ.

Variabel Environmental, Social, and Governance (ESG_C) memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,003 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,707. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa ESG_C berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan LN_TQ.

Variabel interaksi ROA_ESG memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,007 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,007 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar -24,101. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ESG_C memoderasi pengaruh profitabilitas (ROA_C) terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan.

Variabel interaksi DER_ESG memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai koefisien regresi sebesar -5,730. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ESG_C memoderasi pengaruh *leverage* (DER_C) terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan.

4.4 Interpretasi Hasil

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA_C) dan *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER_C) terhadap nilai perusahaan dengan *Environmental, Social, and Governance* (ESG_C) sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor tambang dan material dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, rangkuman hasilnya disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4. 14. Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Model 1	Model 2
H1	ROA berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan	Didukung	Didukung
H2	DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Tidak Didukung	Tidak Didukung
H3	ESG memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan	-	Tidak Didukung
H4	ESG memperlemah pengaruh negatif DER terhadap nilai perusahaan	-	Tidak Didukung

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada Model 1, ROA_C menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,425 dan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Selanjutnya, pada Model 2 setelah memasukkan variabel moderasi ESG, ROA_C tetap menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,900 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset perusahaan sehingga mampu menciptakan keuntungan yang lebih optimal. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif

kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik serta prospek pertumbuhan yang menjanjikan di masa mendatang. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan.

Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi mengenai laba yang tinggi merupakan sinyal positif yang dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam mengambil keputusan investasi. Investor cenderung memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara efektif untuk menghasilkan laba. Peningkatan permintaan saham tersebut pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perdana et al. (2023) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik dari investor karena dianggap memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba serta menciptakan prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, hasil penelitian ini juga didukung oleh Ariska et al. (2025) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dinyatakan didukung.

4.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hasil yang berbeda pada Model 1 dan Model 2. Pada Model 1, DER_C menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,047 dan tingkat signifikansi sebesar 0,401. Selanjutnya, pada Model 2 setelah memasukkan variabel moderasi ESG, DER_C menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,234 dan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Hasil tersebut menunjukkan bahwa penggunaan *leverage* memberikan arah pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, meskipun hasil pada Model 1 belum menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penggunaan utang pada perusahaan sektor tambang dan material dasar tidak selalu dipandang sebagai faktor yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat menjadi salah satu sumber pendanaan yang mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Selama perusahaan mampu

mengelola tingkat utangnya dengan baik, leverage dapat membantu perusahaan dalam melakukan ekspansi, meningkatkan kapasitas operasional, serta mendukung pertumbuhan perusahaan sehingga dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan *Agency Theory*, penggunaan utang berkaitan dengan hubungan antara manajemen sebagai pihak yang menjalankan perusahaan dan pemegang saham sebagai pihak yang memberikan wewenang. Keberadaan utang dapat menjadi salah satu mekanisme pengawasan terhadap tindakan manajemen karena perusahaan memiliki kewajiban untuk memenuhi pembayaran kepada kreditur. Hal tersebut dapat mendorong manajemen untuk lebih disiplin dalam mengelola sumber daya perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu tinggi juga dapat meningkatkan risiko keuangan serta menimbulkan potensi konflik kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan kreditur. Oleh karena itu, pengelolaan *leverage* secara optimal menjadi faktor penting agar manfaat penggunaan utang dapat diperoleh tanpa meningkatkan risiko yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan adanya perbedaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ariska et al. (2025) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menjelaskan bahwa tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan risiko keuangan

perusahaan sehingga menurunkan kepercayaan investor dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan oleh karakteristik perusahaan sektor tambang dan material dasar yang merupakan industri padat modal (*capital intensive*). Perusahaan pada sektor ini membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar untuk membiayai investasi aset tetap, pengembangan proyek, serta kegiatan eksplorasi dan produksi. Oleh karena itu, penggunaan utang tidak selalu dipersepsikan sebagai peningkatan risiko oleh investor, tetapi dapat dipandang sebagai strategi perusahaan dalam mendukung pertumbuhan dan meningkatkan kapasitas operasional. Selama perusahaan mampu mengelola utang secara efektif serta memenuhi kewajiban finansialnya, penggunaan *leverage* dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki arah pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sebagaimana yang dihipotesiskan. Oleh karena itu, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dinyatakan tidak didukung.

4.4.3 Peran ESG dalam Memoderasi Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara *Return on Assets* (ROA) dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG)

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ESG tidak mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, melainkan justru melemahkan hubungan tersebut. Kondisi ini dapat terjadi karena tingkat pengungkapan ESG pada perusahaan sampel relatif tinggi dan cenderung tidak memiliki perbedaan yang signifikan antar perusahaan, sehingga ESG belum menjadi faktor pembeda utama dalam penilaian investor.

Selain itu, pada sektor tambang dan material dasar, investor cenderung lebih memperhatikan kinerja keuangan yang bersifat langsung seperti profitabilitas dibandingkan aspek non-keuangan seperti ESG. Dari sisi lain, ESG pada perusahaan sampel juga cenderung masih bersifat *standardized compliance*, sehingga belum memberikan nilai tambah atau diferensiasi yang kuat di mata investor. Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan melalui penerapan praktik ESG yang baik. Namun, apabila pengungkapan ESG belum mampu menunjukkan komitmen nyata perusahaan terhadap kepentingan stakeholder, maka ESG belum dapat memberikan manfaat tambahan dalam memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki praktik ESG yang baik, hal tersebut belum cukup untuk memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan temuan Alareeni & Hamdan (2020) yang menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan tidak

selalu linear, sehingga peningkatan ESG tidak selalu diikuti peningkatan kinerja atau nilai perusahaan secara konsisten. Penelitian tersebut menemukan bahwa ESG tidak selalu memberikan dampak positif yang signifikan, terutama pada industri yang bersifat padat modal seperti pertambangan.

Hasil penelitian ini berbeda dengan Khuong & Anh (2023) yang menemukan bahwa ESG mampu memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Perbedaan ini menunjukkan bahwa peran ESG sebagai variabel moderasi masih memiliki hasil yang beragam tergantung pada karakteristik industri dan sampel penelitian. Dengan demikian, hipotesis H3 yang menyatakan bahwa ESG memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan tidak didukung berdasarkan hasil penelitian ini.

4.4.4 Peran ESG dalam Memoderasi Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa interaksi antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ESG tidak mampu memperkuat pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, melainkan justru memperlemah hubungan tersebut.

Berdasarkan *Stakeholder Theory*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan melalui penerapan ESG.

Namun, pada perusahaan sektor tambang dan material dasar, pengungkapan ESG belum mampu memberikan nilai tambah yang cukup untuk memperkuat hubungan antara leverage dan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan investor masih lebih mempertimbangkan aspek keuangan perusahaan, sedangkan penerapan ESG pada perusahaan sampel masih cenderung bersifat *standardized compliance* sehingga belum menjadi faktor pembeda utama.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Alareeni & Hamdan (2020) yang menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan tidak selalu memberikan hasil yang positif dan konsisten, terutama pada industri padat modal seperti pertambangan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan Khuong & Anh (2023) yang menemukan bahwa ESG mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis H4 yang menyatakan bahwa ESG memperlemah pengaruh DER terhadap nilai perusahaan tidak didukung berdasarkan hasil penelitian ini.